

Q2

Halbjahresbericht  
zum 30. Juni 2015

## Finanzkennzahlen

In TEUR	01.01.2015	01.01.2014
Ergebnis- und Finanzkennzahlen	- 30.06.2015	- 30.06.2014
Mieteinnahmen	80.855	25.055
Erlöse aus der Veräußerung von Immobilien	23.507	1.267
Bereinigtes EBITDA	49.155	8.050
Bilanzielle Kennzahlen	30.06.2015	31.12.2014
Investment Properties	2.119.403	1.170.159
EPRA NAV	646.563	342.211
LTV in %*	68,88	68,72
EPRA NAV pro Aktie in EURO**	14,03	10,74
Nicht finanzielle Kennzahlen	30.06.2015	31.12.2014
Anzahl der bewirtschafteten Einheiten	48.484	25.559
davon eigene Mieteinheiten im Bestand	45.581	24.086
davon eigene Mieteinheiten zur Privatisierung	1.700	995
Anzahl verkaufter Mieteinheiten/Immobilien	1.443	1.217
davon Verkäufe Privatisierung***	196	837
davon Verkäufe Non-Core-Mieteinheiten	1.247	380
Vertraglich bereits gesicherte Einheiten****	3.504	6.764
Vermietungsquote in %*****	88,5	87,2
Monatliche Ist-Miete in €URO/m <sup>2</sup> *****	4,89	5,02
Mitarbeiter Anzahl	251	102
Sonstige Finanzkennzahlen	01.01.2015	01.01.2014
	- 30.06.2015	- 30.06.2014
EBITDA	86.965	31.987
EBT	61.797	124.084
Konzernergebnis	56.481	105.647
Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit	22.877	10.848
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	-262.562	-54.527
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	302.942	56.092

\* Exklusive Wandelanleihen.

\*\* Basierend auf der Anzahl der Aktien zum Stichtag 30.06.2015.

\*\*\* Erstes Halbjahr 2015/Rumpfgeschäftsjahr 2014 (6 Monate, 01.07.2014 bis 31.12.2014).

\*\*\*\* Nutzen/Lasten Übergang bis 30.06.2015 noch nicht erfolgt.

\*\*\*\*\* Eigene Mieteinheiten.

\*\*\*\*\* Vertragsmiete zum 30.06.2015, bzw. 31.12.2014.

## 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: 30.06.2015</b>						
Niedersachsen	14.926	32,75	917.945	32,01	4,71	91,37
Nordrhein-Westfalen	9.865	21,64	679.380	23,69	4,97	85,95
Sachsen	6.632	14,55	411.375	14,35	4,63	86,48
Sachsen-Anhalt	3.795	8,33	215.983	7,53	4,57	83,66
Brandenburg	3.685	8,08	225.230	7,85	4,62	86,50
Berlin**	1.623	3,56	105.408	3,68	5,44	98,64
Thüringen**	1.544	3,39	84.942	2,96	5,39	93,07
Mecklenburg-Vorpommern	1.508	3,31	83.493	2,91	4,84	83,33
Schleswig-Holstein	637	1,40	35.541	1,24	5,88	94,74
Rheinland-Pfalz	615	1,35	41.242	1,44	6,75	91,29
Hessen	485	1,06	45.836	1,60	6,78	90,37
Bayern	161	0,35	14.158	0,49	5,71	78,33
Baden-Württemberg	57	0,13	4.773	0,17	8,18	94,31
Bremen	48	0,11	2.377	0,08	5,20	91,90
<b>Summe</b>	<b>45.581</b>	<b>100,00</b>	<b>2.867.683</b>	<b>100,00</b>	<b>4,89</b>	<b>88,47</b>

Weitere Mietflächen	Mieteinheiten
Privatisierungsbestand ACCENTRO Real Estate AG***	1.700
Erworbene Mieteinheiten, Nutzen/Lasten Übergang noch nicht erfolgt	3.504

\* Vertragsmiete zum 30.06.2015.

\*\* Ohne Projektentwicklungen.

\*\*\* Vorwiegend Berlin.

## Inhalt

6–7	Brief des Vorstands	
8–29	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>18</b>
	Ertragslage	18
	Vermögenslage	21
	Finanzlage	24
	<b>Chancen und Risiken</b>	<b>26</b>
	<b>Nachtragsbericht</b>	<b>26</b>
	<b>Prognosebericht</b>	<b>27</b>

---

31–37	Konzernzwischenabschluss zum 30. Juni 2015	
	<b>Konzernbilanz</b> (IFRS) zum 30. Juni 2015	32
	<b>Konzerngesamtergebnisrechnung</b> (IFRS) für den Zeitraum vom 1. Januar bis zum 30. Juni 2015	34
	<b>Konzernkapitalflussrechnung</b> (IFRS) für den Zeitraum vom 1. Januar bis zum 30. Juni 2015	35
	<b>Konzerneigenkapitalveränderungsrechnung</b> (IFRS) für den Zeitraum vom 1. Januar bis zum 30. Juni 2015	36
38–53	Ausgewählte Erläuterungen zum Konzernzwischenabschluss gemäß IFRS zum 30. Juni 2015	
54	Versicherung der gesetzlichen Vertreter	
54	Rechtlicher Hinweis	
55	Auf einen Blick	

## Brief des Vorstands

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

das erste Halbjahr 2015 markiert erneut einen wichtigen Meilenstein in der Wachstumsgeschichte unserer Gesellschaft. Im Jahr „vier“ nach Beginn unserer Neuausrichtung zu einem bedeutenden Wohnungsunternehmen ist die ADLER Real Estate AG zu einem relevanten Marktteilnehmer der Branche geworden. Durch die Übernahme der WESTGRUND AG kurz vor Ende des ersten Halbjahrs verfügen wir nicht nur bereits über rund 50.000 Wohneinheiten, sondern nehmen auch Rang fünf in der Liste der größten deutschen börsennotierten Wohnungsunternehmen ein. Und nicht nur dies: ADLER, die in ihrer langen, langen Unternehmensgeschichte einst ein bedeutendes Industrieunternehmen war, gehört wieder zu den wichtigsten Unternehmen am deutschen Aktienmarkt, nämlich zu den 160 Gesellschaften, die in einem der vier großen DAX-Indices notiert sind. Seit dem 22. Juni 2015 ist ADLER im SDAX neben dem FTSE EPRA Global Real Estate Index und dem GPR General Index gelistet.

In Teilen der Finanzpresse wurde unsere Übernahme der WESTGRUND als ein weiterer Beleg der Konsolidierung am Wohnimmobilienmarkt gewertet. Wir halten diese Einschätzung angesichts der tatsächlichen Marktgröße, in der wir uns bewegen, für etwas verfrüht. Denn mit rund 50.000 Mieteinheiten halten wir lediglich einen Marktanteil von ca. 0,012 Prozent am gesamten deutschen Wohnimmobilienmarkt. Der aktuell größte börsennotierte Bestandshalter von Wohnungen in Deutschland erreicht einen Marktanteil von unter 0,9 Prozent. Dies bedeutet, dass kaum eine andere Branche derart zersplittert ist wie die der Wohnimmobilien. Potentiell bestehen so noch immense Möglichkeiten einer Konzentration der Marktteilnehmer bzw. Wohnungsbestandshalter.

Den nächsten bedeutenden Schritt haben wir Mitte August unternommen, indem wir uns über eine Zwischenholding mit 24,79 Prozent an der conwert Immobilien Invest SE beteiligt haben. Die Gesellschaft ist in Wien ansässig und hält insgesamt mehr als 30.000 Einheiten mit dem größten Anteil von über 25.000 Wohn- und Gewerbeeinheiten in Deutschland und weiteren gut 2.500 Wohnungen im stark wachsenden Wien. Wir haben damit eine weitere Chance ergriffen, die sich uns relativ kurzfristig geboten hatte. Wir halten conwert für unterbewertet. Insbesondere die Börse hat bisher die guten Werte von conwert-Wohnimmobilien in A-Städten wie Berlin, Potsdam oder Leipzig und Dresden wegen eines noch hohen Anteils an Gewerbeimmobilien nicht ausreichend honoriert. Wir gehen davon aus, dass ein bereits neues Management von conwert seinen eigenen Ankündigungen folgt und sich von diesen gewerblichen Immobilien trennen wird, um auch im Sinne unserer eigenen Strategie das Wachstum im Kerngeschäft der Wohnimmobilien zu forcieren. Wir streben eine gute

Zusammenarbeit mit conwert an und sehen in diesem Zusammenhang auch für unsere Tochter ACCENTRO Real Estate AG gute Chancen, ausgewählte conwert-Wohnungen in A-Städten sozial ausgewogen und doch erfolgreich privatisieren zu können.

Neben dem Wachstum durch Akquisitionen arbeiten wir in einem deutlich vergrößerten Team aus hoch qualifizierten Mitarbeitern, die wir unter anderem im Zuge der Akquisitionen mit aufnehmen oder in den letzten Monaten gewinnen konnten, an der Integration der neu übernommenen Portfolien und dabei natürlich auch an der Ausnutzung von Synergiepotentialen. So ordnen wir verstreute Bestände im nördlichen Niedersachsen zur Verwaltung der Wohnungsgesellschaft in Wilhelmshaven zu. Die Verwaltung der Bestände, die sich im östlichen und südlichen Niedersachsen sowie im angrenzenden Sachsen-Anhalt befinden, konzentrieren wir bei der WBG Helmstedt im östlichen Niedersachsen. Auf diese Weise können wir unsere Verwaltungskapazitäten vor Ort sehr viel besser und effizienter nutzen. Darüber hinaus haben wir begonnen, unsere aufgrund der erreichten Größenordnung gewachsene Einkaufskraft einzusetzen. Beispielsweise überprüft eine Versicherungsmaklergesellschaft, an der wir uns beteiligt haben, bereits alle Gebäude- und sonstigen Versicherungen unseres mittlerweile bedeutenden Bestands.

In Teilportfolien der übernommenen Bestände bestehen gute Chancen, die Vermietungsquote kurzfristig sukzessive von derzeit rund 88,5 Prozent zu erhöhen und auch die Mieteinnahmen entsprechend dem Markttrend zu steigern. Wir arbeiten mit Hochdruck an den Voraussetzungen, diese Potentiale zu nutzen, etwa durch Modernisierung leer stehender Wohnungen oder auch die Anpassung von Mieten, die teilweise über viele Jahre hinweg nicht mehr erhöht worden sind und die somit an das aktuelle Mietniveau angeglichen werden können.

Dabei erwarten wir weiterhin wachsende Erträge aus dem laufenden Bestandsgeschäft und damit den Beweis, dass ADLER nicht nur investieren kann, sondern auch ein sehr werthaltiges und im Wert wachsendes Bestandsunternehmen ist.

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. Im Fokus steht der Erwerb mehrheitlicher Beteiligungen, 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, also darin, 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 werden vor allem das Kundeninteresse, d. h. das Interesse der Mieter an bezahlbarem Wohnraum, sowie zeitgemäße Bedürfnisse in den Vordergrund gerückt.

Neben der Wohnungsbewirtschaftung verfolgt ADLER die Optimierung ihrer Bestände und verfügt durch die 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 nach Abschluss der Übernahme der WESTGRUND AG, Berlin, Ende Juni 2015 mit einem Bestand von ca. 50.000 Wohn- und Gewerbeeinheiten zu den fünf großen börsennotierten deutschen Wohnungsunternehmen. Das Unternehmen ist seit dem 22. Juni 2015 im Index für mittelgroße Unternehmen der Deutschen Börse (Smallcaps), dem SDAX, notiert.

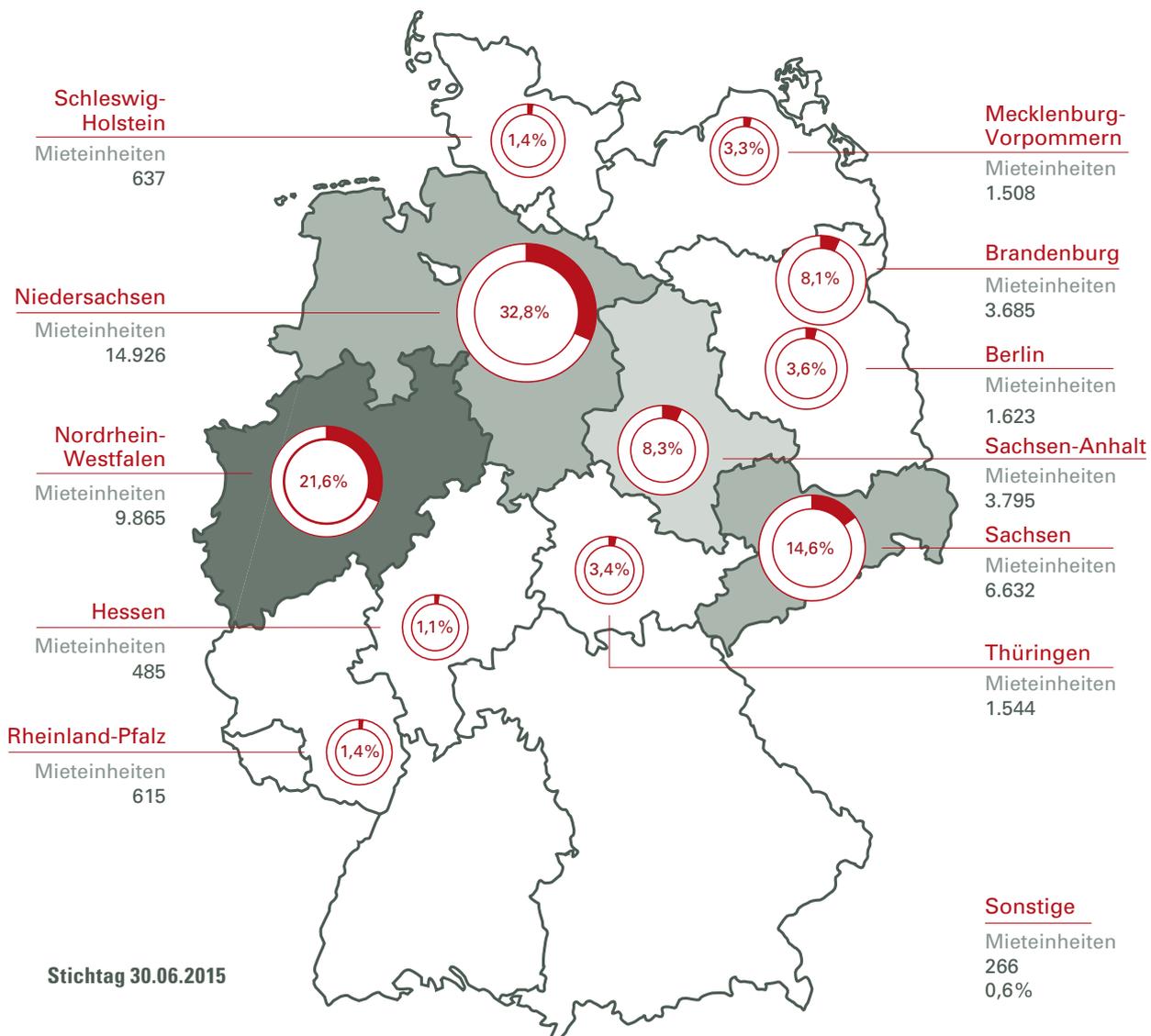
ADLER gliedert ihre Aktivitäten in die zwei Geschäftsfelder bzw. Segmente Bestand und Handel.

**BESTAND** ADLER 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 erreichen 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 freigesetzt 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 Betriebskosten, 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.

### VERTEILUNG NACH BUNDESLÄNDERN



**HANDEL** Das Segment Handel wird im ADLER-Konzern im Wesentlichen durch die mehrheitliche Beteiligung an der börsennotierten ACCENTRO abgedeckt. Dieses 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 in Form einer Finanzholding, die über konzerneigene Management-Gesellschaften die Property- und Facility Management-Gesellschaften steuert und kontrolliert. Wesentlich ist dabei das zentrale Asset Management von ADLER, das die jeweiligen Property Management-Gesellschaften vor Ort führt, die in der Regel über Dienstleistungsverträge gebunden werden. Daneben bestehen 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 Management gesorgt. Die Softwarelösung sichert zukünftig einen jederzeitigen Überblick über die gesamte Lage in den verschiedenen Portfolien, die Entwicklung der Vermietung, der Mieteinnahmen sowie die 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 Cashflow, der beeinflusst ist und wird durch Vermietungsstand, Kündigungs- und Neuvermietungsquoten, Nettokaltmieten, Bewirtschaftungskosten und den Kapitaldienst.

Im Segment Handel dient das EBIT als finanzieller Leistungsindikator für die Unternehmenssteuerung. Wesentliche Einflussgröße ist das Verkaufsergebnis der Objekte mit den bestimmenden Faktoren wie der Anzahl der vorhandenen Reservierungen von Eigentumswohnungen durch potentielle Käufer sowie den tatsächlich realisierten Verkaufspreisen. 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 auf Konzernebene weitgehend über die 100%ige Tochtergesellschaft Adler Real Estate Service GmbH, die Ende Juni 2015 über 54 Mitarbeiter verfügte. Zusammen mit den Beschäftigten in den Objektgesellschaften sowie bei den Tochtergesellschaften beschäftigte ADLER zum Stichtag des Berichtszeitraums 251 Voll- und Teilzeitkräfte.

**MITARBEITER**

Der Deutsche Aktienindex, der mit einem enormen Schub in das Jahr 2015 gestartet war, musste im Zuge der endlos erscheinenden Griechenland-Krise seit seinem bisherigen All Time High am 10. April wieder erheblich Boden abgeben. Hauptverantwortlich für die Jahresauftakt-Hausse war die Europäische Zentralbank, die im Januar entschied, bis September 2016 ein Volumen von EUR 1,1 Billionen durch den Ankauf von Staatsanleihen in die Märkte zu pumpen. Die gute konjunkturelle Entwicklung, insbesondere die von Wirtschaftsforschern geschürte Erwartung eines wieder deutlicheren Wachstums der deutschen Wirtschaft, half ebenfalls. Neben der Griechenland-Krise belastete den Markt dann aber auch die Zinswende, die ab Ende April/Anfang Mai mit einem kleinen Crash am Rentenmarkt einsetzte, als die Durchschnittsrendite für Staatsanleihen sprunghaft anstieg und sich gegenüber dem Allzeittief von 0,05 Prozent um über 0,5 Prozentpunkte höher einpendelte. Der Aktienmarkt gab im Zuge der eskalierenden Krise in Griechenland einen großen Teil seiner Kursgewinne bis Juni wieder ab, pendelte sich aber weiterhin deutlich oberhalb des Jahresbeginns ein.

**AKTIEN- UND KAPITAL-MARKTENTWICKLUNG**

**Stimmung an den Börsen**

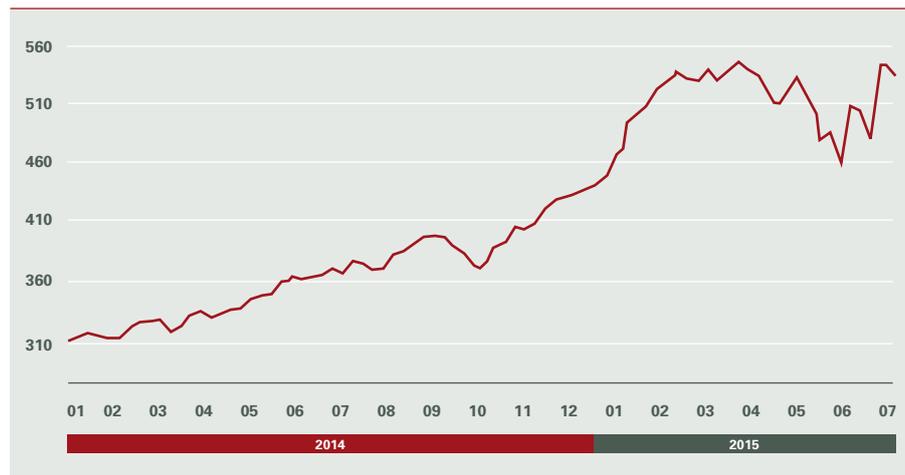
**Entwicklung des DAX und des CDAX seit Januar 2014**



### Entwicklung von Immobilienaktien

Der kräftige Aufschwung der Kurse von Immobilienaktien, der bereits im Oktober 2014 begonnen hatte, setzte sich zunächst noch deutlicher in den ersten Monaten des Jahres 2015 fort. Anfänglich trieb auch hier 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 Spekulationen über mögliche weitere Übernahmen bzw. eine anstehende Konsolidierung. Die Zinswende Ende April/Anfang Mai und sodann die Griechenland-Krise führten zu einer ersten Kurskorrektur. Gleichwohl notierten die Immobilienaktien Anfang Juli 2015 noch immer deutlich über den Jahresanfangsständen.

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



### Die Entwicklung der ADLER-Aktie

Die ADLER-Aktie setzte ihren im Herbst 2014 begonnenen Kursanstieg ab etwa Mitte Januar 2015 mit einem kräftigen Schub fort. Die Kursentwicklung profitierte von dem weiteren Wachstum der ADLER und der Ankündigung, WESTGRUND übernehmen zu wollen. Der Kurs erreichte Anfang Juni eine vorläufige Spitze von EUR 16,24 und lag damit mehr als doppelt so hoch wie zu Jahresbeginn. Die Zinswende und die allgemeine Konsolidierung am Aktienmarkt insgesamt und insbesondere bei den Immobilienaktien hinterließen auch in der Kursentwicklung der ADLER-Aktie Spuren. Gleichwohl lag der Kurs der ADLER-Aktie zum Redaktionsschluss dieses Berichts immer noch deutlich über dem Jahresanfangsstand.

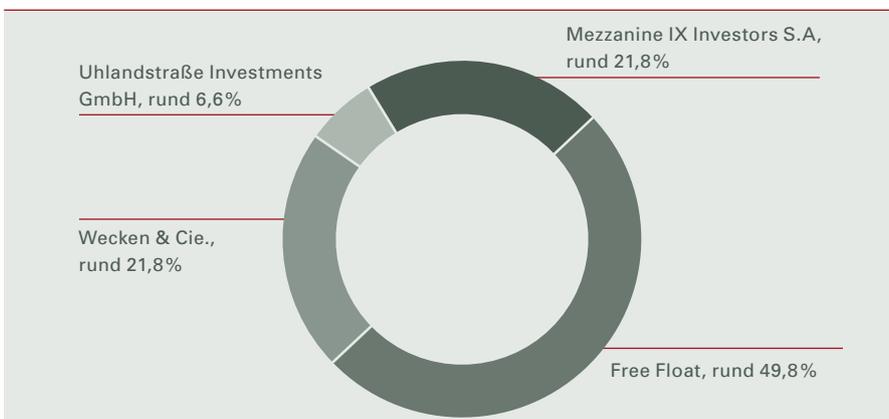
**Aktienkursentwicklung der ADLER Real Estate AG (in EUR)**



Die Aktionärsstruktur der ADLER Real Estate AG hat sich im Zuge der erfolgten Übernahme von 94,9 Prozent des Grundkapitals der WESTGRUND deutlich verändert. Insgesamt wurden 14,075 Mio. neue ADLER-Aktien ausgegeben und gegen WESTGRUND-Aktien entsprechend dem Übernahmeangebot getauscht. Das Grundkapital von ADLER erhöhte sich entsprechend und stieg infolge der Zuteilungen und auch infolge der weiteren Ausübung von Wandelanleihen auf EUR 46,075 Mio. Per 8. Juli 2015 verteilen sich die Anteile an der ADLER auf die größten Aktionäre wie folgt: 21,81 Prozent hält die Wecken & Cie., 21,80 Prozent hält die Mezzanine IX Investors S.A. und 6,56 Prozent die Uhlandstraße Investments GmbH. 49,83 Prozent befinden sich im Free Float.

**AKTIONÄRSSTRUKTUR**

**Aktionärsstruktur am 8. Juli 2015**



## Wirtschaftsbericht

### **KONJUNKTUR UND IMMOBILIENMARKT**

Die deutsche Wirtschaft hat im ersten Halbjahr 2015 noch nicht in dem Maße wieder Fahrt aufgenommen, wie es von den Konjunkturprognostikern prophezeit worden war. Während die Wirtschaftsweisen in ihrem Frühjahrgutachten für das Gesamtjahr einen Zuwachs des Bruttosozialprodukts von 2,1 Prozent prognostizierten, lag es im ersten Quartal lediglich um 0,3 Prozent höher als im Vorjahr. Auch für das zweite Quartal wurde ein Wachstum von nur 0,5 bis 0,7 Prozent erwartet. Einen großen Einfluss auf die nur verhaltene Entwicklung hatten die Sorgen um die Zukunft Europas angesichts der eskalierenden Krise in Griechenland und des drohenden Ausscheidens des Landes aus dem Euro-Währungsraum.

Noch mehr Bedenken resultierten aus der Entwicklung in der inzwischen zweitgrößten Volkswirtschaft, in der VR China, die offenbar nicht mehr so stark wächst wie gewohnt und damit nicht mehr in der Lage ist, die gesamte Weltwirtschaft mitzuziehen. An der überhitzten chinesischen Börse kam es zu schweren Kurseinbrüchen, die nur durch massives Einschreiten der Regierung abgebremsst werden konnten. Die hohen Erwartungen an die wirtschaftliche Entwicklung, die sich in dem starken Anstieg des ifo-Barometers, des Stimmungsindex der deutschen Unternehmer, zeigen, trübten sich mehr und mehr ein. Erst im Juli stieg das Barometer – inzwischen sogar unerwartet – wieder, da insbesondere die Griechenland-Krise weniger belastete.

Die Entwicklung zeigt, dass die deutsche Wirtschaft mehr durch Psychologie als durch Fakten beherrscht wurde. Denn eigentlich operiert sie unter idealen Rahmenbedingungen. So sind die Zinsen unverändert sehr niedrig, auch wenn sich seit Ende April eine Zinswende abzuzeichnen beginnt, die durch die seit Langem erwartete Anhebung der US-Leitzinsen noch in diesem Jahr weitere Bestätigung erhalten sollte. Der Kurs des Euro pendelt sich mehr und mehr in Richtung einer Parität mit dem US-Dollar ein, was die deutsche Wirtschaft im Ausland noch wettbewerbsfähiger macht und die Exportchancen noch einmal anhebt. Entsprechend wächst der sich ohnehin bereits auf Rekordniveau befindliche Überschuss in der Außenhandelsbilanz immer weiter.

Auch die Rahmenbedingungen für die Binnenkonjunktur haben sich im ersten Halbjahr weiter sehr gut entwickelt. Die unverändert niedrigen Ölpreise entlasten die Verbraucher. Immer neue und höhere Tarifabschlüsse weiten die Kaufkraft aus, und die Arbeitslosigkeit sinkt weiter. Schließlich scheinen auch die Maßnahmen der Europäischen Zentralbank zu fruchten, die seit Januar des Jahres die Eurozone mit billigem Geld flutet, um die Kreditvergabe der Banken anzukurbeln. So ist laut EZB die Kreditvergabe in der Eurozone im Mai des Jahres um 0,5 Prozent gestiegen, und die Banken senken die Hürden bei der Kreditvergabe.

Am deutschen Wohnimmobilienmarkt hat sich das Interesse der Investoren noch einmal deutlich verstärkt. Mit einem Transaktionsvolumen von rund EUR 15 Mrd. stellte sich ein neuer Rekord ein, der allerdings wesentlich auf die Übernahme der Gagfah durch die Deutsche Annington zurückzuführen ist. Rechnet man diese Transaktion heraus, so wäre der Vorjahreswert von EUR 7,83 Mrd. allerdings dennoch um 16 Prozent übertroffen worden. Die Entwicklung der Wohnungsmieten, die noch mit einem signifikanten Anstieg in das Jahr gestartet waren, flachte im zweiten Quartal leicht ab. Nach dem Index des Analyse-Instituts empirica stagnierten die Mieten in den Top-7-Städten und auch in den Schrumpfreionen in Deutschland im Vergleich zum Vorjahresquartal und stiegen nur noch in den 1 B-Städten merklich. Deutschlandweit stiegen die Angebotsmieten im zweiten Quartal 2015 nur noch um 0,6 Prozent.

Im ersten Halbjahr des Geschäftsjahres 2015 hat die ADLER Real Estate AG ihre kräftige Expansion fortgesetzt und konnte ihren Wohnungsbestand durch zwei wesentliche Transaktionen gegenüber dem Ende des letzten Jahres nahezu verdoppeln. Den ersten Schritt markierte der Abschluss der bereits im Oktober des Vorjahres gesicherten mehrheitlichen Beteiligung an der Wohnungsbaugesellschaft Jade mbH in Wilhelmshaven mit ihren Tochtergesellschaften im Bereich Property- und Facility Management. Die Wohnungsbaugesellschaft Jade mbH verfügt über einen soliden Wohnungsbestand mit rund 6.750 Einheiten.

Den zweiten Schritt markierte die mehrheitliche Übernahme einer börsennotierten Wohnungsgesellschaft, der WESTGRUND in Berlin. Bereits im Februar dieses Jahres hatte ADLER angekündigt, die Gesellschaft im Wege eines freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebots zu übernehmen. Den Aktionären der WESTGRUND wurde eine gemischte Bar- und Sachleistung angeboten, bestehend aus 0,565 Aktien der ADLER sowie einer zusätzlichen Barleistung in Höhe von EUR 9,00 für jeweils 3 Aktien der WESTGRUND. Basierend auf dem Schlusskurs vom 13. Februar 2015 entsprach das Angebot einem Preis von ca. EUR 5,00 je WESTGRUND-Aktie.

Die von ADLER für den 29. April 2015 einberufene außerordentliche Hauptversammlung genehmigte einstimmig die erforderliche Sachkapitalerhöhung unter Ausschluss des gesetzlichen Bezugsrechts. Die Übernahme konnte planmäßig Ende Juni 2015 abgeschlossen werden, da WESTGRUND-Aktionäre 94,9 Prozent ihrer Aktien zum Tausch angeboten hatten. Mit der Durchführung der Transaktion erhöhte sich das Grundkapital der ADLER um EUR 14,075 Mio. auf EUR 46,075 Mio. Die Barkomponente erreichte ein Volumen von rund EUR 224,2 Mio.

## **WIRTSCHAFTLICHE ENTWICKLUNG DES KONZERNS**

**Erneut kräftiges Wachstum  
durch Akquisitionen**

ADLER und WESTGRUND haben ein nahezu deckungsgleiches Geschäftsmodell. Denn auch WESTGRUND konzentriert sich auf den Erwerb, das Management und die Bewirtschaftung von Wohnimmobilien. Das Unternehmen ist ausschließlich in Deutschland tätig, mit Schwerpunkt im Norden und im Osten des Landes. Auch WESTGRUND hat ausschließlich Immobilien erworben, die unmittelbar nach Erwerb einen positiven Cashflow abwerfen. Mit Ausnahme von Berlin werden Wohnungsbestände in mittelgroßen und kleineren Städten gehalten, die ein stabiles sozioökonomisches Umfeld aufweisen. Dort bietet WESTGRUND Mietern mit einem mittleren bis niedrigen Einkommen bezahlbaren Wohnraum in marktgängiger Qualität.

WESTGRUND verfügte Ende Juni 2015 über 16.034 Wohn- und Gewerbeeinheiten. Bereits Ende 2014 hatte sich WESTGRUND eine weitere Beteiligung an einem Wohnimmobilienportfolio mit 2.696 Wohn- und 85 Gewerbeeinheiten gesichert, von denen im Juli bereits 75 Prozent übernommen wurden. Die Wohnimmobilien befinden sich überwiegend in Niedersachsen (61,4 Prozent) und in Sachsen (31,3 Prozent). Der Bestand von WESTGRUND summierte sich per Ende Juli auf 18.112 Wohn- und Gewerbeeinheiten.

Zur Finanzierung der Transaktionen konnte ADLER im ersten Halbjahr erneut erfolgreich zwei Unternehmensanleihen begeben. Im Januar wurde die im April 2014 begebene und im Juli 2014 bereits auf EUR 100 Mio. aufgestockte Unternehmensanleihe 2014/2019 um EUR 30 Mio. auf EUR 130 Mio. ausgeweitet. Der Ausgabekurs betrug 102 Prozent. Die Unternehmensanleihe hat eine Laufzeit bis zum 1. April 2019 und ist mit einem Coupon von sechs Prozent p.a. ausgestattet.

Darüber hinaus konnte Anfang April eine Unternehmensanleihe mit einem 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. Das Angebot war als reine Privatplatzierung durchgeführt worden und hatte sich ausschließlich an qualifizierte Anleger außerhalb der Vereinigten Staaten von Amerika gerichtet. Die Mittel, die nicht für die Übernahme der WESTGRUND benötigt wurden, konnte ADLER für die Refinanzierung von bestehenden Verbindlichkeiten nutzen.

**Gute Entwicklung  
des operativen Geschäfts**

Das operative Geschäft, d.h. die Bewirtschaftung und Optimierung der Wohnungsbestände, hat sich im ersten Halbjahr 2015 gut entwickelt. Im Zentrum der Aktivitäten stand die weitere Anbindung der lokalen Property Manager an das zentrale Asset Management und die Einrichtung eines durchgängigen und transparenten Berichtswesens. Daneben wurden in den Portfolien Möglichkeiten zur Anpassung von Wohnungsmieten geprüft und zum Teil bereits umgesetzt, was sich im zweiten Halbjahr dieses Jahres in leicht anziehenden Mieten im Gesamt-

bestand widerspiegeln wird. Ferner werden verstärkt Chancen zur Modernisierung geprüft und schrittweise veranlasst. Freie Wohnungen oder freiwerdende Wohnungen werden auf einen adäquaten modernen Stand gebracht, um anschließend zu marktgerechten Konditionen neu vermietet zu werden. Im ersten Halbjahr 2015 wurden konzernweit EUR 10,3 Mio. in die laufende Instandhaltung und Modernisierungsmaßnahmen investiert.

Die Vermietungsquote (exklusive Privatisierungsbestand der ACCENTRO sowie Einheiten, deren Nutzen-Lasten-Übergang noch nicht erfolgt ist) entwickelte sich leicht positiv. Bezogen auf den Bestand Ende des ersten Quartals stieg die Quote per Ende Juni – unter Herausrechnung der Bestände der WESTGRUND – auf 89,18 Prozent (Ende März 2015: 88,13 Prozent). Unter Einbeziehung aller Veränderungen, insbesondere der Erstkonsolidierung der WESTGRUND, ergab sich im ausgeweiteten ADLER-Konzern für 45.581 Mieteinheiten am Ende des ersten Halbjahres eine Vermietungsquote von 88,47 Prozent. Die Durchschnittsmiete erreichte einen Wert von EUR 4,89 je Quadratmeter Wohnfläche.

Auch der Bereich Handel hat sich im ersten Halbjahr gut entwickelt. Im Berichtszeitraum wurden insgesamt 196 Wohnungen privatisiert. Darüber hinaus konnte sich die auf die Privatisierung fokussierte Tochter ACCENTRO erfolgreich von einem Wohnungsbestand in Berlin trennen, der nicht der Privatisierung diene. Verkauft wurde die Beteiligung an einem Wohnimmobilienportfolio mit insgesamt 1.174 Einheiten mit einer Nutzfläche von 76.386 Quadratmetern. Der Gesellschaft sind aus der Transaktion liquide Mittel in Höhe von rund EUR 51,5 Mio. zugeflossen.

ACCENTRO nutzt diese Mittel, um seine Finanzierungsstruktur zu verbessern sowie im Gegenzug Wohnimmobilien zu akquirieren, die sich in erster Linie für die Privatisierung eignen. Im Mai wurden deshalb EUR 27,4 Mio. in 364 Einheiten investiert, die in den gefragten Berliner Stadtteilen Neukölln, Spandau, Friedenau, Zehlendorf, Reinickendorf und Alt-Tegel liegen. ACCENTRO erzielte im ersten Halbjahr einen Konzernumsatz von EUR 24,3 Mio. (Vorjahresvergleichszeitraum: EUR 12,4 Mio.).

## Ertrags-, Vermögens- und Finanzlage

### Ertragslage

Die Einnahmen im ersten Halbjahr 2015 im ADLER-Konzern haben sich im Vergleich zum ersten Halbjahr 2014 deutlich erhöht. Dies rührt aus den im Jahresverlauf 2014 übernommenen Portfolien, die dort nur zeitanteilig berücksichtigt waren, und aus der Übernahme des Wohnimmobilienportfolios in Wilhelmshaven im Januar 2015 her. Die wichtigsten Kennzahlen aus der Gewinn- und Verlustrechnung haben sich wie folgt entwickelt:

In TEUR	H1 2015	H1 2014
Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung	80.855	25.005
– davon Nettomieteinnahmen	51.740	16.614
<b>Ergebnis aus der Immobilienbewirtschaftung</b>	<b>39.244</b>	<b>10.290</b>
Erträge aus der Veräußerung von Immobilien	23.507	1.267
<b>Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien</b>	<b>2.544</b>	<b>591</b>
Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties	10.581	105.295
Sonstige betriebliche Erträge	62.095	25.478
Bereinigtes EBITDA	49.155	8.050
EBIT	97.089	137.273
Finanzierungsaufwendungen	-35.755	-13.425
Ergebnis vor Steuern	61.797	124.084
Konzernergebnis nach Steuern	56.481	105.647
Vermietungsquote in %	88,5	87,2*
Monatliche Ist-Miete (EUR/m <sup>2</sup> )	4,89	5,02*
Immobilienbestand (Anzahl Mieteinheiten)	45.581	21.223

\* zum 31.12.2014

Die Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung erhöhten sich deutlich um mehr als das Dreifache auf TEUR 80.855 (TEUR 25.005). Das Ergebnis der Immobilienbewirtschaftung erhöhte sich entsprechend auf TEUR 39.244 (TEUR 10.290). Die Erträge aus der Veräußerung von Immobilien erhöhten sich erheblich auf TEUR 23.507 (TEUR 1.267), im Wesentlichen aufgrund einer gestiegenen Anzahl von Verkäufen von Vorratsimmobilien und Investment Properties. Das Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien verbesserte sich entsprechend auf TEUR 2.544 (TEUR 591).

Die sonstigen betrieblichen Erträge betragen TEUR 62.095 (TEUR 25.478) und betreffen im Wesentlichen den im Rahmen der Kaufpreisallokation der Wohnungsbaugesellschaft JADE mbH ermittelten negativen Unterschiedsbetrag in Höhe von TEUR 42.291, der als Einmaleffekt sofort erfolgswirksam erfasst wurde. Dieser negative Unterschiedsbetrag ist vorrangig auf den über dem Erwerbspreis liegenden Fair-Value der in der Wohnungsgesellschaft JADE mbH bilanzierten Investment Properties zurückzuführen. Diese Wertschätzungen wurden durch Gutachten unabhängiger Sachverständiger gestützt.

Darüber hinaus beinhalten die sonstigen betrieblichen Erträge einen Gewinn in Höhe von TEUR 15.951 aus der Entkonsolidierung von drei Gesellschaften, die zum 31. März 2015 als zur Veräußerung bestimmte Vermögenswerte klassifiziert wurden (siehe Ausführungen im Konzernanhang). Aus der Entkonsolidierung der Erste ADLER Real Estate GmbH & Co. KG gemeinsam mit der Verwaltungsgesellschaft Erste ADLER RE mbH realisierte der Konzern darüber hinaus einen Ertrag in Höhe von TEUR 299.

Das Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties beträgt TEUR 10.581 (TEUR 105.295) und setzt sich aus Erträgen aus Fair Value-Anpassungen in Höhe von TEUR 24.488 (TEUR 105.295) sowie aus den Aufwendungen aus Fair Value-Anpassungen in Höhe von TEUR 13.907 (TEUR 0) zusammen. Es handelt sich im Geschäftsjahr 2015 ausschließlich um Folgebewertungen im Gegensatz zum Vorjahreshalbjahr, in dem hauptsächlich Effekte aus der Erstbewertung zum beizulegenden Zeitwert auftraten.

Entsprechend dem Konzernwachstum erhöhten sich die Personalkosten auf TEUR 5.492 (TEUR 1.146) und die sonstigen betrieblichen Aufwendungen auf TEUR 11.426 (TEUR 3.225), in denen Einmaleffekte von TEUR 3.311 enthalten sind.

Insgesamt ergab sich ein Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT) von TEUR 97.089 (TEUR 137.273). Nach Abzug des Finanzergebnisses inklusive at equity-Ergebnis von TEUR 35.292 (TEUR 13.189) und von Steuern in Höhe von TEUR 5.316 (TEUR 18.437) verblieb ein Konzernergebnis von TEUR 56.481 (TEUR 105.647). Das Ergebnis entspricht den allgemeinen Erwartungen, die im Rahmen der Berichterstattung zum 31. Dezember 2014 publiziert wurden.

Der Anstieg der Erträge (ohne Wertänderung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien) resultiert im Wesentlichen aus dem Segment Bestand. Die Erträge und das EBIT gliedern sich wie folgt auf die Segmente:

<b>In TEUR</b>	<b>Handel</b>	<b>Bestand</b>	<b>Sonstiges</b>	<b>Gesamt</b>
<b>vom 01.01.2015–30.06.2015</b>				
Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung und aus der Veräußerung von Immobilien	14.465	89.103	794	104.362
davon				
Vermietung (inkl. Betriebskosten)	2.335	78.315	205	80.855
Verkäufe	10.817	10.788	589	22.194
Vermittlung	1.313	0	0	1.313
Wertänderung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	0	10.581	0	10.581
<b>EBIT</b>	<b>490</b>	<b>96.327</b>	<b>271</b>	<b>97.088</b>
Ergebnis aus nach der Equity-Methode bilanzierten Unternehmensanteilen	15	-455	0	-440
Finanzergebnis	-1.240	-33.566	-46	-34.852
Ergebnis vor Ertragsteuern	-766	62.435	128	61.797

Das Betriebsergebnis (EBIT) des Segments Bestand in Höhe von TEUR 96.327 hat mit 99,22 Prozent nahezu das gesamte Konzernbetriebsergebnis getragen. Das Segment Handel hat mit TEUR 490 etwa 0,50 Prozent beigesteuert, während sonstige Aktivitäten, die nicht zum Kerngeschäft zählen, ein Betriebsergebnis von TEUR 271 ausgewiesen haben.

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

In TEUR	H1 2015	H1 2014
<b>Konzernergebnis</b>	<b>56.481</b>	<b>105.646</b>
Finanzergebnis	34.852	13.031
Ertragsteuern	5.316	18.437
Abschreibungen	457	10
Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties	-10.581	-105.295
Ergebnis aus at equity bewerteten assoziierten Unternehmen	440	158
<b>EBITDA IFRS</b>	<b>86.965</b>	<b>31.987</b>
Einmal- und Sondereffekte	-37.810	-23.938
<b>Bereinigtes EBITDA</b>	<b>49.155</b>	<b>8.050</b>
Zinsaufwand FFO	-26.252	-9.537
Laufende Ertragsteuern	-371	-29
Substanzwahrende Investitionen	2.331*	2.478
Ergebnis vor Steuern und Zinsen – Segment Handel/Sonstiges	-18.578	n/a
<b>FFO I</b>	<b>6.285</b>	<b>962</b>
Ergebnis vor Steuern und Zinsen – Segment Handel/Sonstiges	18.578	n/a
Realisierte Wertänderung bei Verkauf	8.490	0
Ergebnis aus at equity bewerteten assoziierten Unternehmen	-440	-158
<b>FFO II</b>	<b>32.913</b>	<b>803</b>

\* Ohne Anteil der Modernisierungsmaßnahmen, die erstmalig in Q2 2015 aktiviert werden.

Die Bilanzsumme der Adler erhöhte sich vom 31. Dezember 2014 um TEUR 1.197.144 auf TEUR 2.613.603 zum 30. Juni 2015. Hierzu trugen bei die Übernahme WBG Jade mbH, Wilhelmshaven im Januar 2015 mit einem übernommenen Vermögen von TEUR 264.752 sowie ganz wesentlich die Ende Juni übernommene WESTGRUND mit einem übernommenen Vermögen von TEUR 968.158.

### Vermögenslage

Aus der vorläufigen Kaufpreisallokation der WESTGRUND ergab sich ein Geschäfts- oder Firmenwert in Höhe von TEUR 123.861 und aus der vorläufigen Kaufpreisallokation der WBG Jade mbH ein sonstiger betrieblicher Ertrag von TEUR 42.291.

Der Buchwert der Investment Properties zum 30.06.2015 ist im Vergleich zum 31.12.2014 um TEUR 949.244 auf TEUR 2.119.403 gestiegen. Der Anstieg resultiert im Wesentlichen aus den Erwerben der WESTGRUND-Gruppe (TEUR 761.201), der Wohnungsbaugesellschaft JADE mbH (TEUR 249.108) sowie Bewertungsergebnissen von TEUR 10.581. Gegenläufig wirkte die Veräußerung des Hohen Schönhausen Portfolios (TEUR -69.400).

Die sonstigen langfristigen Vermögenswerte enthalten Kaufpreisanzahlungen auf Investment Properties.

In den zur Veräußerung bestimmten langfristigen Vermögenswerten von TEUR 7.198 werden zur Veräußerung gehaltene Immobilien und zur Veräußerung gehaltene sonstige Vermögenswerte ausgewiesen. Entsprechend werden die mit den vorgenannten Vermögenswerten zusammenhängenden Schulden in Höhe von TEUR 1.968 als zur Veräußerung gehaltene Schulden ausgewiesen.

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 TEUR 69.446 werden neben kurzfristigen Wertpapieranlagen (TEUR 13.397) mit TEUR 20.039 im Wesentlichen zweckgebundene finanzielle Mittel ausgewiesen.

Von dem gesamten Eigenkapital von TEUR 580.364 Mio. entfallen TEUR 528.546 auf die Aktionäre der ADLER und TEUR 51.818 auf Minderheitsgesellschafter der von ADLER kontrollierten Unternehmen. Zu Einzelheiten verweisen wir auf die Darstellung in der Konzerneigenkapitalveränderungsrechnung. Die Eigenkapitalquote beläuft sich zum Bilanzstichtag auf 22,21% (21,97%).

Im Zusammenhang mit den getätigten Transaktionen hat sich auch das Fremdkapital erhöht, es besteht mit EUR 1.717.285 zu 84,46% aus langfristigem und mit TEUR 315.954 zu 15,54% aus kurzfristigem Fremdkapital. Im Zuge der Akquisition der WESTGRUND übernommene langfristige Finanzschulden in Höhe von TEUR 178.758 wurden in den kurzfristigen Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten ausgewiesen, da sie eine sogenannte Change-of-Control-Klausel beinhalten (siehe Ausführungen im Anhang Kapitel „Kurzfristige Schulden“).

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 ohne Berücksichtigung der Wandelanleihen ist zum Bilanzstichtag nahezu unverändert geblieben. **Loan to Value (LTV)**

In TEUR	30.06.2015	31.12.2014
Wandelanleihen	36.580	33.937
Anleihen	430.513	144.782
Bankverbindlichkeiten	1.399.646	838.897
Zahlungsmittel	-96.327	-33.060
<b>= Nettofinanzverbindlichkeiten [a]</b>	<b>1.770.412</b>	<b>984.556</b>
<b>Um die Zahlungsmittel bereinigte Vermögenswerte [b]</b>	<b>2.517.276</b>	<b>1.383.399</b>
LTV inkl. Wandelanleihen [a geteilt durch b]	70,33%	71,17%
LTV exkl. Wandelanleihen [a exkl. Wandelanleihen geteilt durch b]	68,88%	68,72%

ADLER berechnet ihren Nettoinventarwert bzw. ihren Net Asset Value (NAV) entsprechend den Richtlinien der EPRA (European Public Real Estate Association). Bei der Berechnung des NAV geht ADLER vom Eigenkapital der ADLER Aktionäre aus. Der EPRA NAV stieg um TEUR 304.352 auf TEUR 646.563. **Net Asset Value (NAV)**

In TEUR	30.06.2015	31.12.2014
<b>Eigenkapital</b>	<b>580.364</b>	<b>311.211</b>
Anteile nicht beherrschender Gesellschafter	-51.818	-19.810
<b>Eigenkapital der ADLER Aktionäre</b>	<b>528.546</b>	<b>291.401</b>
Nettoverbindlichkeiten für latente Steuern	80.256	39.083
Wertdifferenzen zwischen Markt- und Buchwerten von Vorratsimmobilien	32.492	10.750
Zeitwert der derivativen Finanzinstrumente	5.269	977
<b>EPRA NAV</b>	<b>646.563</b>	<b>342.211</b>
Firmenwert	-150.942	-27.081
<b>Bereinigtes NAV</b>	<b>495.621</b>	<b>315.130</b>
Anzahl der Aktien zum Stichtag	46.075.315	31.876.672
<b>EPRA NAV pro Aktie in EUR</b>	<b>14,03</b>	<b>10,74</b>
Anzahl der Aktien zum Stichtag verwässert	53.446.220	39.370.528
<b>EPRA NAV pro Aktie (verwässert) in EUR</b>	<b>12,43</b>	<b>9,14</b>

**Finanzlage** Die Finanzlage des ADLER-Konzerns war auch im Berichtszeitraum von der hohen Investitionstätigkeit, aber auch von der guten Entwicklung der Einnahmen aus der Immobilienbewirtschaftung geprägt und entwickelte sich wie folgt:

<b>Kennzahlen der Kapitalflussrechnung in TEUR</b>	<b>H1 2015</b>	<b>H1 2014*</b>
Cashflow aus laufenden Geschäftstätigkeit	22.887	10.848
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	-262.562	-54.527
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	302.942	56.092
Zahlungswirksame Veränderungen des Finanzmittelfonds	63.267	12.413
Finanzmittelfonds am Anfang der Periode	33.060	6.895
Finanzmittelfonds am Ende der Periode	96.327	19.308

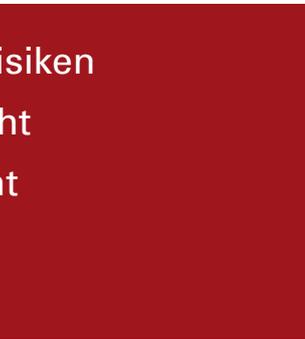
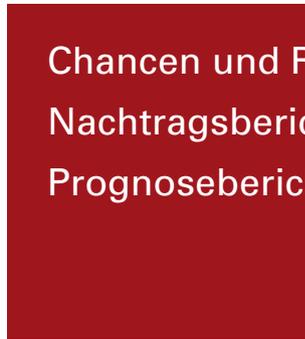
\* Die Vorjahreszahlen sind aufgrund von Änderungen in der Gliederung angepasst.

Durch den größeren Bewirtschaftungsbestand erhöhte sich der Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit im Vergleich zum Vorjahresvergleichszeitraum. Insgesamt entwickelte sich der Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit auf TEUR 22.887 gegenüber TEUR 10.848 im Vorjahreshalbjahr.

Der Cashflow aus Investitionstätigkeit ist geprägt von der Übernahme der Beteiligung an der Wohnungsbaugesellschaft Jade GmbH einschließlich deren Tochtergesellschaften und durch die Übernahme der WESTGRUND sowie dem Ankauf von fünf Gesellschaften mit Projektentwicklungsgrundstücken einerseits und durch den Verkauf des Portfolios in Berlin-Hohenschönhausen andererseits.

Der Cashflow aus Finanzierungstätigkeit beinhaltet die Mittelzuführungen aus der Aufnahme von Finanzierungskrediten im Wesentlichen im Rahmen der Übernahmen der WESTGRUND und der WBG Jade in Wilhelmshaven sowie der Aufstockung der Schuldverschreibung 2014/2019 um weitere EUR 30,0 Mio., der Begebung der Unternehmensanleihe 2015/2020 in Höhe von EUR 300 Mio.

Der Konzern war jederzeit in der Lage seinen Zahlungsverpflichtungen nachzukommen.



Chancen und Risiken  
Nachtragsbericht  
Prognosebericht



## CHANCEN UND RISIKEN

Im Mai 2015 hat die Tochtergesellschaft ACCENTRO den Ankauf von 364 Einheiten mit einer Gesamtwohnfläche von rund 21.680 Quadratmetern beurkundet, die für die sozialverträgliche Wohnungsprivatisierung vorgesehen sind. Die Wohnungen liegen in den Berliner Stadtteilen Neukölln, Spandau, Friedenau, Zehlendorf, Reinickendorf und Alt-Tegel. Das Investitionsvolumen beträgt rund EUR 27,4 Mio.

Das bisher schon grundsätzlich bestehende Risiko falscher 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 gleichwohl weiter fort. Das Gleiche gilt für das Risiko in der angestrebten Privatisierung bzw. Verwertung der genannten akquirierten Bestände. Auch dieses Risiko besteht fort, sofern die Bestände nicht zu den geplanten Preisvorstellungen oder auch gar nicht privatisiert werden können.

Für die weiteren im Lagebericht zum Geschäftsjahr 2014 sowie im Zwischenbericht für das 1. Quartal 2015 dargestellten Chancen und Risiken haben sich keine wesentlichen Änderungen ergeben. Bestandsgefährdende Risiken bestehen nicht und sind gegenwärtig auch für die Zukunft nicht erkennbar.

## NACHTRAGSBERICHT

Am 17. August 2015 hat die ADLER Real Estate AG alle Anteile an der MountainPeak Trading Limited für eine Gesamtgegenleistung von rund EUR 285 Mio. erworben. MountainPeak, die zu den Aktivitäten des Unternehmers Teddy Sagi gehört, hält 24,79 Prozent an der conwert Immobilien Invest SE, Wien. ADLER verfolgt auch mit dieser Beteiligung das strategische Ziel, ihr Wachstum zu einem bedeutenden Wohnimmobilienunternehmen zu forcieren. Der Kaufpreis der strategischen Beteiligung ist bereits vollständig finanziert.

Einen Teil des Kaufpreises wird ADLER durch Begebung einer Pflichtwandelanleihe zugunsten des Verkäufers im Volumen von 175 Mio. Euro mit einem Kupon von 0,5 Prozent, einem Wandlungspreis von 16,50 Euro je ADLER-Aktie und einer Laufzeit von drei Jahren finanzieren. Die Begebung dieser Pflichtwandelanleihe und die Schaffung eines entsprechenden bedingten Kapitals wird ADLER einer in Kürze einzuberufenden außerordentlichen Hauptversammlung zur Genehmigung vorlegen.

conwert verfügt laut eigenen Angaben zum ersten Quartal 2015 über Immobilienportfolios in Deutschland, Österreich und zu einem kleinen Anteil (ca. drei Prozent) außerhalb dieser beiden Länder mit zusammen rund 30.000 Einheiten im Wert von rund EUR 2,8 Mrd. In Deutschland allein hält conwert etwa 25.150 Wohn- und Gewerbeimmobilien im Wert von etwa 1,77 Mrd. Euro. Die Wohnimmobilien befinden sich überwiegend in wachstumsstarken Metropolregionen wie Berlin mit über 5.000 Einheiten im Wert von rund 400 Mio. Euro, dies entspricht 28 Prozent des Werts der deutschen conwert-Wohnimmobilien. Weitere Schwerpunkte bilden Potsdam mit 1.671 Einheiten im Wert von 190 Mio. Euro, Leipzig mit 4.573 Einheiten im Wert von 245 Mio. Euro, Dresden mit 582 und Nordrhein-Westfalen mit 3.060 Einheiten im Wert von 145 Mio.

In Österreich hält conwert ca. 4.220 Einheiten. 77 Prozent und damit 2.500 Einheiten im Wert von rund 370 Mio. Euro sind in Wien gelegen, wo Werte und Preise von Immobilien derzeit erheblich steigen. conwert plant nach eigenen Aussagen eine Fokussierung auf Wohnimmobilien und will den Anteil der Wohnungsbestände bis 2016 auf 80 Prozent des Gesamtbestands steigern.

## **PROGNOSEBERICHT**

Die positiven wirtschaftlichen Rahmenbedingungen bestehen auch für den weiteren Jahresverlauf fort. Das gilt für die allgemeine Zinsentwicklung, die trotz des zwischenzeitlichen Anstiegs weiterhin auf sehr niedrigem Niveau verläuft und damit unverändert vorteilhaft für die kontinuierliche Optimierung der Zinsverbindlichkeiten von ADLER sowie bei der Finanzierung von Akquisitionen ist. Weiterhin niedrige Ölpreise und steigende Einkommen der Verbraucher eröffnen Spielraum bei der Anpassung von Wohnungsmieten. Die solide Entwicklung der deutschen Industrie, zusätzlich gestützt durch den niedrigen Euro-Kurs, sichert und schafft auch neue Arbeitsplätze, was ebenfalls für eine solide Marktlage in der Wohnungsvermietung sorgt.

Durch die Übernahme der WESTGRUND konnte ADLER einen weiteren bedeutenden Schritt auf dem Weg zu einem großen Wohnungsunternehmen machen. Das WESTGRUND-Portfolio trägt ab dem Beginn des zweiten Halbjahres zur weiteren positiven Entwicklung des operativen Ergebnisses bei. Denn auch die Wohnungsbestände der WESTGRUND erwirtschaften einen positiven Cashflow.

Durch die Vereinheitlichung der Unternehmensstrukturen und die Integration der Wohnungsbestände kann ADLER eine Vielzahl an Synergien freisetzen. In Nie-

dersachsen beispielsweise, wo ADLER bereits an zwei starken und erfolgreich operierenden Wohnungsgesellschaften mehrheitlich beteiligt ist, verfügt der neue Konzern nun über rund 14.900 Mieteinheiten. So werden verstreute Bestände im nördlichen Niedersachsen der Wohnungsgesellschaft in Wilhelmshaven zugeordnet. Bestände, die sich im östlichen und südlichen Niedersachsen sowie im angrenzenden Sachsen-Anhalt befinden, werden künftig der WBG Helmstedt zugeeilt. Auf diese Weise können die Verwaltungskapazitäten vor Ort besser ausgelastet und effizienter genutzt werden. Aufgrund der gewachsenen Gesamtgröße ist auch die Einkaufskraft gegenüber Versorgungsunternehmen und externen Dienstleistern gewachsen. Kosteneinsparungen kommen zunächst den Mietern zugute, da durch verbesserte Konditionen Betriebskosten gesenkt werden können. Sinkende Betriebskosten aber schaffen wiederum mehr Spielraum für die angestrebten marktgerechten Anpassungen der Nettomieten.

Der Loan to Value (LtV) exkl. Wandelanleihen erhöhte sich im Zuge der Übernahme der WESTGRUND geringfügig auf 68,88% (68,72%). ADLER strebt eine weitere Senkung des LTV an. Auch die angestrebte Erhöhung der Vermietungsquote auf mindestens 90 Prozent sollte kurzfristig realisiert werden können.

Damit verbunden sind weitere Steigerungen der Erlöse aus der Vermietung. Zusätzlich wurde bereits in einigen Regionen damit begonnen, Wohnungsmieten anzupassen, die seit Jahren nicht erhöht worden waren oder deren Niveau insgesamt signifikant unter der Marktmiete liegt. Die Prognose für die Entwicklung des FFO I aus dem Geschäftsbericht 2014, wonach dieser in 2015 auf Basis des bis Ende März des Jahres erreichten Wohnungsbestands (30.840 Einheiten) mindestens EUR 7 Mio. ausmachen soll, konnte bereits im ersten Halbjahr übertroffen werden. ADLER rechnet deshalb für das Gesamtjahr mit einem FFO I in einer Größenordnung von etwa EUR 14 Mio.

ADLER hält schließlich an ihren Zielen fest, kräftig weiterzuwachsen, solange die Rahmenbedingungen so gut sind wie gegenwärtig. Mitte August konnte ADLER die attraktive Chance nutzen, sich über eine Zwischenholding mit 24,79 Prozent an der conwert Immobilien Invest SE, Wien, zu beteiligen. Wir verstehen diese Beteiligung als eine strategische Möglichkeit, von den Chancen und der Entwicklung der conwert zu profitieren und stellen uns auch eine weitergehende Zusammenarbeit vor.

Während der Fokus von ADLER wesentlich auf Investments in B-Lagen deutscher Ballungszentren liegt, hält conwert Wohnimmobilien überwiegend in A-Städten, so in Berlin, Leipzig, Dresden sowie in Wien. Aus unserer Sicht weisen die dortigen

gen Wohnimmobilien zum Teil erhebliche Miet- und Wertpotentiale mit entsprechend positiven Effekten für das operative Ergebnis der conwert auf. Gerade in A-Städten, wo die Nachfrage nach Wohnimmobilien zur Kapitalanlage sehr hoch ist, bestehen für conwert erhebliche Chancen. Auf Grundlage der Erfahrungen und Erfolge von ACCENTRO kann diese strategische Zielsetzung unterstützt werden. Durch dieses deutliche Wertaufholungspotential bei conwert sieht ADLER auch günstige Perspektiven für die neue Beteiligung sowie die Marktkapitalisierung von ADLER selbst.

Bereits durch die Übernahme von WESTGRUND hat ADLER eine neue Größenordnung erreicht und kann deshalb auch eine bedeutendere Rolle im Wettbewerb um den Erwerb weiterer interessanter Wohnimmobilienportfolien einnehmen. Auch die Aufnahme von ADLER in den deutschen Aktienindex für Smallcaps, den SDAX, ist dabei sehr hilfreich. Denn dadurch ist ADLER für noch mehr nationale, insbesondere aber auch internationale Investoren interessanter geworden. Wir erwarten daher, dass unser derart gestärktes Kapitalmarktprofil auch die Unternehmensfinanzierung mit Eigen- und/oder Fremdkapital zu verbesserten Konditionen ermöglicht.

Insgesamt geht ADLER davon aus, die Ertragslage auch im zweiten Halbjahr 2015, insbesondere im operativen Geschäft kontinuierlich zu verbessern.





Konzernzwischenabschluss  
zum 30. Juni 2015



## Konzernbilanz

(IFRS) zum 30. Juni 2015

In TEUR	30.06.2015	31.12.2014
<b>Aktiva</b>	<b>2.613.603</b>	<b>1.416.459</b>
<b>Langfristige Vermögenswerte</b>	<b>2.282.860</b>	<b>1.203.649</b>
Firmenwert	150.942	27.081
Immaterielle Vermögenswerte	1.502	1.727
Sachanlagen	996	494
Investment Properties	2.119.403	1.170.159
Ausleihungen an assoziierte Unternehmen	0	907
Anteile an assoziierten Unternehmen	1.093	1.123
Sonstige Finanzanlagen	1.203	1.175
Sonstige langfristige Vermögenswerte	6.810	0
Latente Steueransprüche	911	983
<b>Kurzfristige Vermögenswerte</b>	<b>323.544</b>	<b>206.681</b>
Vorräte	119.633	89.617
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	37.938	27.547
Ertragsteueransprüche	200	173
Übrige kurzfristige Vermögenswerte	69.446	56.283
Zahlungsmittel	96.327	33.060
<b>Zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte</b>	<b>7.198</b>	<b>6.129</b>

In TEUR	30.06.2015	31.12.2014
<b>Passiva</b>	<b>2.613.603</b>	<b>1.416.459</b>
<b>Eigenkapital</b>	<b>580.364</b>	<b>311.211</b>
Grundkapital	46.075	31.877
Kapitalrücklage	277.168	108.078
Gewinnrücklagen	-197	-349
Währungsumrechnungsrücklage	77	20
Bilanzgewinn	205.423	151.775
Den Aktionären des Mutterunternehmens zurechenbares Eigenkapital	528.546	291.401
Anteile nicht beherrschender Gesellschafter	51.818	19.810
<b>Langfristige Schulden</b>	<b>1.717.285</b>	<b>1.010.927</b>
Pensionsrückstellungen	12.865	4.281
Verbindlichkeiten für latente Steuern	81.167	39.083
Sonstige Rückstellungen	376	802
Verbindlichkeiten aus Wandelanleihen	34.056	33.894
Verbindlichkeiten aus Anleihen	423.966	140.804
Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten	1.152.762	791.087
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten	12.093	977
<b>Kurzfristige Schulden</b>	<b>313.986</b>	<b>94.321</b>
Sonstige Rückstellungen	228	482
Ertragsteuerschulden	5.424	3.213
Verbindlichkeiten aus Wandelanleihen	2.524	43
Verbindlichkeiten aus Anleihen	6.547	3.978
Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten	246.884	47.810
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	24.726	21.123
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	27.654	17.673
<b>Zur Veräußerung gehaltene Schulden</b>	<b>1.968</b>	<b>0</b>

## Konzerngesamtergebnisrechnung (IFRS) für den Zeitraum vom 1. Januar bis zum 30. Juni 2015

In TEUR	1. Halbjahr 2015	1. Halbjahr 2014*	2. Quartal 2015	2. Quartal 2014*
Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung	80.855	25.005	40.677	12.889
Aufwendungen aus der Immobilienbewirtschaftung	-41.611	-14.715	-18.952	-7.442
<b>Ergebnis aus der Immobilienbewirtschaftung</b>	<b>39.244</b>	<b>10.290</b>	<b>21.724</b>	<b>5.447</b>
Erträge aus der Veräußerung von Immobilien	23.507	1.267	15.273	583
Aufwendungen der veräußerten Immobilien	-20.963	-676	-13.004	-246
<b>Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien</b>	<b>2.544</b>	<b>591</b>	<b>2.269</b>	<b>338</b>
Personalkosten	-5.492	-1.146	-3.177	-741
Sonstige betriebliche Erträge	62.095	25.478	18.025	193
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-11.426	-3.225	-6.935	-1.677
Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties	10.581	105.295	5.012	105.295
Abschreibungen und Wertminderungen	-457	-10	-244	-6
<b>Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT)</b>	<b>97.089</b>	<b>137.273</b>	<b>36.674</b>	<b>108.849</b>
Finanzerträge	903	394	491	259
Finanzaufwendungen	-35.755	-13.425	-20.971	-7.429
Ergebnis aus at equity bewerteten assoziierten Unternehmen	-440	-158	-354	-147
<b>Ergebnis vor Steuern (EBT)</b>	<b>61.797</b>	<b>124.084</b>	<b>15.840</b>	<b>101.532</b>
Ertragsteuern	-5.316	-18.437	-2.263	-17.284
<b>Konzernergebnis</b>	<b>56.481</b>	<b>105.647</b>	<b>13.577</b>	<b>84.248</b>
Versicherungsmathematische Gewinne/Verluste vor Steuern	0	0	0	0
Latente Steuern auf versicherungsmathematische Gewinne/Verluste	0	0	0	0
<b>Nicht reklassifizierbare Gewinne/Verluste</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
OCI SWAP – reklassifizierbar –	224	0	139	0
Latente Steuern OCI – reklassifizierbar –	-72	0	-45	0
OCI Eigene Anleihe – reklassifizierbar –	0	0	0	0
Ergebnis aus der Währungsumrechnung	57	9	-17	9
<b>Reklassifizierbare Gewinne/Verluste</b>	<b>209</b>	<b>9</b>	<b>77</b>	<b>9</b>
<b>Gesamtergebnis</b>	<b>56.690</b>	<b>105.656</b>	<b>13.654</b>	<b>84.257</b>
<b>vom Konzernergebnis entfallen auf:</b>				
Aktionäre des Mutterunternehmens	53.648	100.424	10.887	79.059
Ergebnisanteile nicht beherrschender Gesellschafter	2.833	5.223	2.690	5.189
<b>vom Gesamtergebnis entfallen auf:</b>				
Aktionäre des Mutterunternehmens	53.857	100.433	10.964	79.068
Ergebnisanteile nicht beherrschender Gesellschafter	2.833	5.223	2.690	5.189
Ergebnis je Aktie unverwässert in EUR	1,66	5,90	0,32	4,61
Ergebnis je Aktie verwässert in EUR	1,37	4,08	0,27	3,19

\* Die Vorjahreszahlen sind aufgrund von Änderungen in der Gliederung angepasst.

# Konzernkapitalflussrechnung

(IFRS) für den Zeitraum vom 1. Januar bis zum 30. Juni 2015

In TEUR	1. Halbjahr 2015	1. Halbjahr 2014*
Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT)	97.089	137.273
+ Abschreibungen und Wertminderungen	457	10
-/+ Ergebnis aus at equity bewerteten assoziierten Unternehmen	-440	-158
-/+ Nicht zahlungswirksames Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties	-10.583	-105.306
-/+ Nicht zahlungswirksame Erträge/ Aufwendungen	-58.093	-26.257
- Abnahme von Rückstellungen	-1.976	-64
-/+ Zunahme/Abnahme der Vorräte, Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie anderer Aktiva, die nicht der Finanzierungstätigkeit zuzuordnen sind	2.849	4.770
-/+ Abnahme/ Zunahme der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen sowie anderer Passiva, die nicht der Investitions- oder Finanzierungstätigkeit zuzuordnen sind	-6.535	458
+ Zinseinzahlungen	369	159
+/- Steuerzahlungen	-250	-37
<b>= Mittelzufluss aus laufender Geschäftstätigkeit</b>	<b>22.887</b>	<b>10.848</b>
- Erwerb von Tochtergesellschaften abzüglich erworbener Nettozahlungsmittel	-281.414	-41.235
+ Veräußerung von Tochtergesellschaften abzüglich veräußerter Nettozahlungsmittel	54.614	0
- Auszahlungen für Investitionen in Investment Properties	-17.487	0
- Auszahlungen für Investitionen in das Sachanlagevermögen	-256	-2
- Auszahlungen für kurzfristige Geldanlagen	-18.019	-13.289
<b>= Mittelabfluss aus Investitionstätigkeit</b>	<b>-262.562</b>	<b>-54.527</b>
- Auszahlungen für Aufwendungen im Zusammenhang mit Eigenkapitalzuführungen	-338	-437
+ Einzahlung aus der Ausgabe von Anleihen	294.828	50.000
- Auszahlung aus Ausgabekosten von Schuldtiteln	-12.183	-1.886
- Zinsauszahlungen	-28.919	-11.196
+ Einzahlungen aus der Aufnahme von Finanzkrediten	181.806	365.655
- Auszahlungen aus der Tilgung von Finanzkrediten	-132.252	-346.044
<b>= Mittelzufluss aus Finanzierungstätigkeit</b>	<b>302.942</b>	<b>56.092</b>
Überleitung zur Bilanz		
<b>Finanzmittelfonds am Anfang der Periode</b>	<b>33.060</b>	<b>6.895</b>
Mittelzufluss aus laufender Geschäftstätigkeit	22.887	10.848
Mittelabfluss aus Investitionstätigkeit	-262.562	-54.527
Mittelzufluss aus Finanzierungstätigkeit	302.942	56.092
<b>= Finanzmittelfonds am Ende der Periode</b>	<b>96.327</b>	<b>19.308</b>

\* Die Vorjahreszahlen sind aufgrund von Änderungen in der Gliederung angepasst.

## Konzerneigenkapitalveränderungsrechnung

(IFRS) für den Zeitraum vom 1. Januar bis zum 30. Juni 2015

In TEUR	Gezeichnetes Kapital	Kapital- rücklage
<b>Stand zum 01.01.2014</b>	<b>16.548</b>	<b>13.132</b>
Konzernergebnis	0	0
Sonstiges Ergebnis reklassifizierbar	0	0
Änderung Konsolidierungskreis	0	0
Anteilsauf- und -abstockung ohne Statuswechsel	0	11.026
Kapitalerhöhung	12.021	65.173
Wandlung Wandelanleihen	211	93
<b>Stand zum 30.06.2014</b>	<b>28.780</b>	<b>89.424</b>
<b>Stand zum 01.01.2015</b>	<b>31.877</b>	<b>108.078</b>
Konzernergebnis	0	0
Sonstiges Ergebnis reklassifizierbar	0	0
Änderung Konsolidierungskreis	0	0
Kapitalerhöhung	14.075	168.890
Wandlung Wandelanleihen	123	200
<b>Stand zum 30.06.2015</b>	<b>46.075</b>	<b>277.168</b>

Gewinn- rücklage	Währungs- umrechnungs- rücklage	Bilanzgewinn/ -verlust	Den Aktionären des Mutter- unternehmens zurechenbares Eigenkapital	Anteile nicht beherrschender Gesellschafter	Summe Eigenkapital
<b>160</b>	<b>-59</b>	<b>42.554</b>	<b>72.335</b>	<b>14.610</b>	<b>86.945</b>
0	0	100.424	100.424	5.223	105.647
0	9	0	9	0	9
0	0	0	0	8.037	8.037
0	0	0	11.026	-7.652	3.374
0	0	0	77.194	0	77.194
0	0	0	304	0	304
<b>160</b>	<b>-50</b>	<b>142.978</b>	<b>261.292</b>	<b>20.218</b>	<b>281.510</b>
<b>-349</b>	<b>20</b>	<b>151.775</b>	<b>291.401</b>	<b>19.810</b>	<b>311.211</b>
0	0	53.648	53.648	2.833	56.481
152	57	0	209	0	209
0	0	0	0	29.175	29.175
0	0	0	182.965	0	182.965
0	0	0	323	0	323
<b>-197</b>	<b>77</b>	<b>205.423</b>	<b>528.547</b>	<b>51.818</b>	<b>580.364</b>

## Ausgewählte Erläuterungen zum Konzernzwischenabschluss gemäß IFRS zum 30. Juni 2015

**ALLGEMEINE ANGABEN** Die ADLER Real Estate Aktiengesellschaft als Mutterunternehmen des Konzerns hat ihren Sitz in Deutschland, Frankfurt am Main, Herriotstraße 5. Die Gesellschaft ist unter der Nummer HRB 7287 im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main eingetragen. Geschäftsjahr ist das Kalenderjahr. Die Verwaltungsanschrift lautet Hamburg, Gänsemarkt 50.

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 Wertsteigerungspotential 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-, Umbau oder Modernisierung.

Darüber hinaus gehört seit dem Einbezug der ACCENTRO Real Estate AG (vormals: ESTAVIS AG), Berlin, in den Konzern der ADLER auch der Immobilienhandel zu den Kernaktivitäten der ADLER.

### **GRUNDLAGEN DER RECHNUNGSLEGUNG** **Grundlagen des Konzernabschlusses**

Der Konzern-Zwischenabschluss zum 30. Juni 2015 wurde in Übereinstimmung mit den International Financial Reporting Standards (IFRS) erstellt, wie sie in der Europäischen Union verpflichtend anzuwenden sind. Der Konzernabschluss, bestehend aus Konzernbilanz, Konzern-Gesamtergebnisrechnung, Aufstellung der Veränderung des Konzern-Eigenkapitals, Konzern-Kapitalflussrechnung und ausgewählten erläuternden Anhangangaben berücksichtigt insbesondere auch die Anforderungen des IAS 34 „Zwischenberichterstattung“.

In Übereinstimmung mit IAS 34.41 greifen wir bei der Aufstellung des Konzern-Zwischenabschlusses in größerem Umfang auf Schätzverfahren und Annahmen zurück als bei der jährlichen Berichterstattung. Änderungen von Schätzungen während der laufenden Zwischenberichtsperiode mit wesentlicher Auswirkung auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns ergaben sich nicht.

Der Zwischenabschluss wurde in Euro (EUR), der funktionalen Währung der Muttergesellschaft aufgestellt. Die Darstellung der Betragsangaben erfolgt gerundet auf Tausend Euro (TEUR). Durch die Angabe in TEUR können sich

Rundungsdifferenzen ergeben. Betragsangaben in Klammern beziehen sich in der Regel auf das Vorjahr.

Konzerninterne Transaktionen und Posten sowie nicht realisierte Gewinne und Verluste aus Transaktionen zwischen Konzernunternehmen werden eliminiert. Auf temporäre Unterschiede aus der Konsolidierung werden die nach IAS 12 erforderlichen Steuerabgrenzungen vorgenommen.

Zu weitergehenden Angaben zu den angewandten Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden wird auf den Konzernabschluss zum 31.12.2014 verwiesen, der die Grundlage für den vorliegenden Konzern-Zwischenabschluss darstellt.

### **Im Geschäftsjahr 2015 erstmals anzuwendende Rechnungslegungsvorschriften**

Die folgenden neuen oder geänderten Standards und Interpretationen waren erstmalig verpflichtend im Geschäftsjahr 2015 anzuwenden und haben keine wesentlichen Auswirkungen auf den Konzernabschluss der ADLER:

- Verbesserungen und Ergänzungen ausgewählter IFRS 2010-2012
- Verbesserungen und Ergänzungen ausgewählter IFRS 2011-2013
- Änderungen an IAS 19 „Leistungen an Arbeitnehmer“

Die Tochterunternehmen werden nach den Vorschriften des IFRS 10 in den Konzernabschluss einbezogen. Tochterunternehmen sind alle Unternehmen, bei denen eine Beherrschung durch den Konzern vorliegt. Eine Beherrschung über ein Beteiligungsunternehmen liegt vor, wenn der Konzern direkt oder indirekt die Entscheidungsmacht aufgrund von Stimmrechten oder anderen Rechten über ein Konzernunternehmen hat, an positiven und negativen variablen Rückflüssen aus dem Konzernunternehmen partizipiert und diese Rückflüsse durch seine Entscheidungsmacht beeinflussen kann. Diese Merkmale müssen kumulativ erfüllt sein.

### **KONSOLIDIERUNGS-GRUNDSÄTZE**

Tochtergesellschaften werden von dem Zeitpunkt an in den Konzernabschluss einbezogen (Vollkonsolidierung), zu dem der Konzern die Beherrschung über sie erlangt. Sie werden entkonsolidiert zu dem Zeitpunkt, zu dem die Beherrschung endet.

Gesellschaften, auf die der Konzern einen maßgeblichen Einfluss ausüben kann, werden als assoziierte Unternehmen unter Anwendung der Equity-Methode nach IAS 28 bilanziert. Ein maßgeblicher Einfluss wird vermutet, wenn eine Gesellschaft des Konzerns direkt oder indirekt mindestens 20%, aber nicht mehr als 50% der Stimmrechte hält.

Darüber hinaus verweisen wir bezüglich der Konsolidierungsgrundsätze auf unsere Ausführungen im Geschäftsbericht 2014, Kapitel „Konsolidierungsgrundsätze“ (Seite 84ff.).

#### **KONSOLIDIERUNGSKREIS UND UNTERNEHMENS- ZUSAMMENSCHLÜSSE**

Der Konsolidierungskreis umfasst einschließlich der Muttergesellschaft insgesamt 116 Gesellschaften (77), die vollkonsolidiert werden und sieben Gesellschaften (sechs), die at equity bilanziert werden.

Die Veränderungen zum 30.06.2015 resultieren im Wesentlichen aus dem Erwerb der WESTGRUND AG mit ihren Tochterunternehmen, der Wohnungsbaugesellschaft JADE mbH sowie dem Verkauf der drei zur Veräußerung klassifizierten Tochterunternehmen.

#### **Akquisition der WESTGRUND-Gruppe**

Im Rahmen des freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebots vom 30. April 2015 an die Aktionäre der WESTGRUND, Berlin, wurden nach dem Ablauf der weiteren Annahmefrist am 16. Juni 2015, 24:00 Uhr insgesamt 74.735.335 Aktien der WESTGRUND angedient. Dies entspricht einem Anteil von rund 94,90% des Grundkapitals und der Stimmrechte der WESTGRUND. Die Übernahme wurde im Wege eines kombinierten Bar- und Tauschangebots vollzogen.

Der Erwerbszeitpunkt, an dem der Konzern die Beherrschung über die WESTGRUND erlangt hat, ist der 26. Juni 2015. An diesem Tag ist die letzte Vollzugsbedingung im Rahmen des Übernahmeangebots, die Eintragung der Durchführung der Sachkapitalerhöhung in das Handelsregister Frankfurt, erfüllt. Ab dem 26. Juni 2015 wird diese Transaktion als Unternehmenserwerb im Sinne des IFRS 3 behandelt und erstmalig zum Zwischenabschluss per 30.06.2015 in den Konzernabschluss einbezogen. Insgesamt wurden durch den Erwerb der WESTGRUND 31 Gesellschaften in den Konsolidierungskreis neu einbezogen.

Die WESTGRUND ist ein in Berlin ansässiger Konzern mit den Schwerpunkten Erwerb, Management und Bewirtschaftung von Wohnimmobilien in Deutschland. Zur Jahresmitte bewirtschaftete die WESTGRUND 16.034 Wohn- und Geschäftseinheiten. Sowohl ADLER als auch die WESTGRUND haben nahezu deckungsgleiche Geschäftsmodelle und Strategien und verfolgen das Ziel, ihren Immobilienbestand in Deutschland weiter aufzubauen, der sich vornehmlich in B- und Randlagen deutscher Ballungsgebiete befindet. Mit der Übernahme strebt ADLER an, eine Reihe von Synergien freizusetzen, insbesondere in der Bewirtschaftung, Organisation und der Finanzierung.

Der Kaufpreis für den Erwerb der 94,90% der Aktien am Grundkapital der WESTGRUND beträgt insgesamt TEUR 407.324. Dieser setzt sich zusammen aus einer Barkomponente von TEUR 224.206 und dem beizulegenden Zeitwert der gewährten Eigenkapitalinstrumente von TEUR 183.118. Die Eigenkapitalkomponente bezieht sich auf 14.075.155 neue nennwertlose Stückaktien der ADLER aus der Sachkapitalerhöhung, die den Aktionären der WESTGRUND im Tausch für ihre Anteile an der WESTGRUND gewährt wurden (Anteilstausch). Die Eigenkapitalkomponente wurde mit dem Xetra-Eröffnungskurs in Höhe von EUR 13,01/Aktie vom 26. Juni 2015 bewertet.

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

<b>TEUR</b>	
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	761.201
Geschäfts- oder Firmenwert	123.861
Sonstiges langfristiges Vermögen	7.057
Kurzfristiges Vermögen	36.151
Liquide Mittel	39.888
<b>Übernommenes Vermögen</b>	<b>968.158</b>
Langfristige Schulden	-288.673
Kurzfristige Schulden	-250.272
<b>Übernommene Schulden</b>	<b>-538.945</b>
<b>Nettovermögen zu 100%</b>	<b>429.213</b>
Nichtbeherrschende Anteile	-21.889
<b>Anschaffungskosten</b>	<b>407.324</b>

Aus der vorläufigen Kaufpreisallokation ergibt sich ein Geschäfts- oder Firmenwert in Höhe von TEUR 123.861.

Die erworbenen Forderungen aus Lieferungen und Leistungen betragen TEUR 2.523 und entsprechen dem beizulegenden Zeitwert.

Bei der Bewertung der nichtbeherrschenden Anteile wurde von dem Wahlrecht des IFRS 3.19 Gebrauch gemacht, die nichtbeherrschenden Anteile mit dem entsprechenden Anteil an dem identifizierbaren Nettovermögen zu bewerten.

Aufgrund der Einbeziehung in den Konsolidierungskreis seit dem 26. Juni 2015 ist die WESTGRUND mit einem Konzernergebnis vor Steuern in Höhe von TEUR 1.350 in der Gesamtergebnisrechnung enthalten. Für den Zeitraum nach Erstkonsolidierung bis zum Bilanzstichtag sind keine Erlöse der WESTGRUND in die Gesamtergebnisrechnung einbezogen. Wäre die WESTGRUND bereits ab dem 1. Januar 2015 vollkonsolidiert worden, hätte sie zu den Erträgen aus der Immobilienbewirtschaftung in Höhe von TEUR 45.125 sowie zum Konzernergebnis vor Steuern (EBT) in Höhe von TEUR 40.706 beigetragen.

Die mit dem Unternehmenszusammenschluss verbundenen Kosten wurden in Höhe von TEUR 186 erfolgswirksam in den sonstigen betrieblichen Aufwendungen erfasst. Die Transaktionskosten im Zusammenhang mit dem Anteils-tausch wurden in Höhe von TEUR 152 erfolgsneutral von der Kapitalrücklage gekürzt.

#### **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>

### Erwerb von Immobilienobjektgesellschaften

Im zweiten Quartal 2015 erwarb ADLER über Objektgesellschaften Immobilienportfolios, die für die Bestandsverwaltung vorgesehen sind. Über die Zwischenholding Magnus Siebte Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH, an der ADLER zu 100% beteiligt ist, wurden die Anteile an den folgenden Immobilienobjektgesellschaften erworben:

- WBL Wohnungsgesellschaft Berlin Lichtenberg 1 GmbH (94,9%)
- WBL Wohnungsgesellschaft Berlin Lichtenberg 2 GmbH (94,9%)
- WBL Wohnungsgesellschaft Berlin Lichtenberg 3 GmbH (94,9%)
- WBL Wohnungsgesellschaft Berlin Lichtenberg 4 GmbH (94,9%)
- WBL Wohnungsgesellschaft Berlin Lichtenberg 5 GmbH (94,9%)

Der Erwerb stellt keinen Geschäftsbetrieb im Sinne des IFRS 3 dar und wurde als unmittelbarer Ankauf von Immobilien abgebildet und dabei 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 25.600 erworben.

Der ADLER-Konzern ist seit der Übernahme der ACCENTRO AG Mitte 2014 in folgenden Geschäftsbereichen organisiert:

### SEGMENT- BERICHTERSTATTUNG

1. **Bestand:** Hierin sind die Investment Properties und die Vorratsimmobilien enthalten, die nicht als Einzelwohnungen verkauft werden sollen.
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.

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 im ersten Halbjahr gliedern sich wie folgt auf die Segmente:

<b>ADLER Konzern in TEUR vom 01.01. – 30.06.2015</b>	<b>Handel</b>	<b>Bestand</b>	<b>Sonstiges</b>	<b>Konzern</b>
Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung und aus der Veräußerung von Immobilien	14.465	89.103	794	104.362
davon:				
Vermietung	2.335	78.315	205	80.855
Verkäufe	10.817	10.788	589	22.194
Vermittlung	1.313	0	0	1.313
Wertänderung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	0	10.581	0	10.581
<b>EBIT</b>	<b>490</b>	<b>96.327</b>	<b>271</b>	<b>97.088</b>
Ergebnis aus nach der Equity-Methode bilanzierten Unternehmensanteilen	15	-455	0	-440
<b>Finanzergebnis</b>	<b>-1.240</b>	<b>-33.566</b>	<b>-46</b>	<b>-34.852</b>
<b>Ergebnis vor Ertragssteuern</b>	<b>-766</b>	<b>62.435</b>	<b>128</b>	<b>61.797</b>

Im Segment Handel, das seit der Übernahme der ACCENTRO, Mitte 2014, einen Geschäftsbereich der ADLER darstellt, konnten im ersten Halbjahr Erlöse von TEUR 14.465 erzielt werden, die mit TEUR 10.817 vornehmlich aus Verkäufen resultieren. Das EBIT dieses Segments belief sich auf TEUR 490, das Ergebnis vor Steuern auf TEUR -766. Der Umsatz im Segment Bestand belief sich auf TEUR 89.103 und profitierte im Wesentlichen von dem erworbenen Neugeschäft im vergangenen Geschäftsjahr. Das EBIT dieses Segments belief sich im ersten Halbjahr auf TEUR 96.327 und das Ergebnis vor Steuern auf TEUR 62.435.

Die Erträge und das EBIT im zweiten Quartal 2015 gliedern sich wie folgt auf die Segmente:

<b>ADLER Konzern in TEUR vom 01.04. – 30.06.2015</b>	<b>Handel</b>	<b>Bestand</b>	<b>Sonstiges</b>	<b>Konzern</b>
Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung und aus der Veräußerung von Immobilien	10.025	45.515	409	55.949
davon:				
Vermietung	1.178	39.414	84	40.676
Verkäufe	8.105	6.101	325	14.531
Vermittlung	742	0	0	742
Wertänderung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	0	5.012	0	5.012
<b>EBIT</b>	<b>463</b>	<b>35.886</b>	<b>325</b>	<b>36.674</b>
Ergebnis aus nach der Equity-Methode bilanzierten Unternehmensanteilen	15	-369	0	-354
<b>Finanzergebnis</b>	<b>-642</b>	<b>-19.828</b>	<b>-10</b>	<b>-20.480</b>
<b>Ergebnis vor Ertragssteuern</b>	<b>-195</b>	<b>15.816</b>	<b>220</b>	<b>15.841</b>

Im zweiten Quartal 2015 konnten im Segment Handel Erlöse von TEUR 10.025 (im ersten Quartal 2015: TEUR 4.440) erzielt werden, die im Wesentlichen auf eine gestiegene Zahl von Verkäufen im zweiten Quartal zurückzuführen ist.

In den vorstehenden Tabellen sind keine Angaben für den Vergleichszeitraum im Vorjahr enthalten, da erst seit der Übernahme der ACCENTRO, im Juni 2014, bei der ADLER zwei eigenständige Segmente vorhanden sind.

Das Segmentvermögen, die Segmentschulden und die Segmentinvestitionen stellen sich zum 30.06.2015 wie folgt dar:

<b>ADLER Konzern in TEUR zum 30.06.2015</b>	<b>Handel</b>	<b>Bestand</b>	<b>Sonstiges</b>	<b>Konsolidierung</b>	<b>Konzern</b>
Segmentvermögenswerte	170.948	2.531.490	10.783	-100.711	2.612.510
Nach der Equity-Methode bilanzierte Unternehmensanteile	947	122	24	0	1.093
<b>Gesamtes Segmentvermögen</b>	<b>171.895</b>	<b>2.531.612</b>	<b>10.807</b>	<b>-100.711</b>	<b>2.613.603</b>
<b>Segmentschulden</b>	<b>117.046</b>	<b>2.007.259</b>	<b>9.645</b>	<b>-100.711</b>	<b>2.033.239</b>
<b>Segmentinvestitionen</b>	<b>43.933</b>	<b>1.168.224</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.212.157</b>

Die Zunahme der Segmentvermögenswerte und -schulden im Segment Bestand ist im Wesentlichen auf die Übernahme der WESTGRUND zurückzuführen.

Das Segmentvermögen, die Segmentschulden und die Segmentinvestitionen stellten sich zum 31.12.2014 wie folgt dar:

<b>ADLER Konzern in TEUR zum 31.12.2014</b>	<b>Handel</b>	<b>Bestand</b>	<b>Sonstiges</b>	<b>Konsolidierung</b>	<b>Konzern</b>
Segmentvermögenswerte	142.703	1.353.862	19.073	-100.302	1.415.336
Nach der Equity-Methode bilanzierte Unternehmensanteile	947	124	52	0	1.123
<b>Gesamtes Segmentvermögen</b>	<b>143.650</b>	<b>1.353.986</b>	<b>19.125</b>	<b>-100.302</b>	<b>1.416.459</b>
<b>Segmentschulden</b>	<b>87.557</b>	<b>1.099.962</b>	<b>18.031</b>	<b>-100.302</b>	<b>1.105.248</b>
<b>Segmentinvestitionen</b>	<b>61.816</b>	<b>613.331</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>675.147</b>

**AUSGEWÄHLTE ERLÄUTERUNGEN ZUR KONZERNBILANZ**

**Investment Properties**

Der Buchwert der Investment Properties zum 30.06.2015 ist im Vergleich zum 31.12.2014 um TEUR 949.244 auf TEUR 2.119.403 gestiegen. Der Anstieg resultiert im Wesentlichen aus den Erwerben der WESTGRUND-Gruppe (TEUR 761.201), der Wohnungsbaugesellschaft JADE mbH (TEUR 249.108) sowie Bewertungsergebnissen von TEUR 10.581. Gegenläufig wirkte die Veräußerung des Hohenschönhausen Portfolios (TEUR 69.400).

Die Ermittlung des beizulegenden Zeitwertes (Stufe 3 der Fair Value-Bewertung auf Basis von Bewertungsmodellen) einzelner Immobilien bzw. einzelner Immobilienportfolios erfolgte auf Grundlage von abgezinsten künftigen Einnahmehüberschüssen nach der DCF-Methode oder nach der Ertragswertmethode.

**Zahlungsmittel**

Der Bestand an Zahlungsmitteln betrug zum 30.06.2015 EUR 96,3 Mio. gegenüber EUR 33,1 Mio. zum Vorjahresende, von denen EUR 21,4 Mio. (EUR 4,3 Mio.) für den Kapitaldienst vorgesehen sind und EUR 74,9 Mio. (EUR 28,8 Mio.) frei verfügbar sind.

**Zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte**

**Airport Center Luxembourg GmbH**

Die at equity bilanzierte Beteiligung an der Airport Center Luxembourg GmbH einschließlich der Ausleihung gegenüber dem Beteiligungsunternehmen wurde als eine zur Veräußerung gehaltene Abgangsgruppe nach IFRS 5 klassifiziert. Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung lag bereits ein Verkaufsvertrag vor.

Aus der Bewertung zum beizulegenden Zeitwert abzüglich Veräußerungskosten (TEUR 625) wurde eine Wertminderung in Höhe von TEUR 294 erfasst.

#### **ESTAVIS Berlin Hohenschönhausen GmbH, ESTAVIS Filmfabrik GmbH & Co. KG, ESTAVIS Vermögensverwaltung GmbH**

Mit Vertrag vom 30. April 2015 wurden die Geschäftsanteile an der ESTAVIS Berlin Hohenschönhausen GmbH mit einem Wohnimmobilienportfolio von insgesamt 1.174 Einheiten und einer Nutzfläche von 76.386 m<sup>2</sup> veräußert. Darüber hinaus wurden im zweiten Quartal sämtliche Anteile an der ESTAVIS Filmfabrik GmbH & Co. KG und deren Komplementärgesellschaft ESTAVIS Vermögensverwaltungs GmbH veräußert. Aus den Entkonsolidierungen der drei Gesellschaften erzielte der Konzern einen Gewinn in Höhe von TEUR 15.951, der in den sonstigen betrieblichen Erträgen ausgewiesen wurde.

#### **Immobilien**

Die zur Veräußerung bestimmten langfristigen Vermögenswerte beinhalten in Höhe von TEUR 6.573 (TEUR 6.129) Wohnungen und Mehrfamilienhäuser. Die im Zusammenhang mit diesen Vermögenswerten stehenden Schulden sind in Höhe von TEUR 1.968 (TEUR 0) als zur Veräußerung gehaltene Schulden ausgewiesen.

#### **Eigenkapital**

Das Grundkapital der ADLER beträgt zum 30. Juni 2015 EUR 46.075.315 (EUR 31.876.672) und ist eingeteilt in 46.075.315 Stückaktien (31.876.672 Stückaktien) mit je einem Stimmrecht pro Aktie.

Das Grundkapital erhöhte sich infolge der Sachkapitalerhöhung im Rahmen der Übernahme der WESTGRUND um TEUR 14.075. Der bei der Ausgabe von Anteilen über den rechnerischen Wert hinaus erzielte Betrag wurde mit TEUR 169.043 in die Kapitalrücklage eingestellt. Die im Rahmen der Sachkapitalerhöhung entstandenen Eigenkapitalbeschaffungskosten wurden in Höhe von TEUR 152 mit der Kapitalrücklage verrechnet.

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

#### **Langfristige Schulden**

Der Anstieg der Verbindlichkeiten für latente Steuern ist im Wesentlichen auf den Erwerb der WESTGRUND zurückzuführen. Im Rahmen der vorläufigen Kaufpreisallokation wurden Verbindlichkeiten für latente Steuern in Höhe von TEUR 44.604 angesetzt.

Der Anstieg der Verbindlichkeiten aus Anleihen ist im Wesentlichen auf die neu begebene Unternehmensanleihe zurückzuführen. Am 8. April 2015 hat ADLER eine Unternehmensanleihe mit einem Volumen von nominal EUR 300 Mio. zu einem Zinssatz von 4,75% begeben. Die Anleihe hat eine Laufzeit von fünf Jahren. Der Nettoemissionserlös wurde im Wesentlichen zur Finanzierung der Übernahme der WESTGRUND, Berlin, genutzt.

Der Anstieg der langfristigen Finanzschulden gegenüber den Kreditinstituten ist im Wesentlichen auf die im Rahmen des Unternehmenszusammenschlusses übernommenen Schulden der WESTGRUND zurückzuführen.

### Kurzfristige Schulden

Im Zuge der Akquisition der WESTGRUND übernommene langfristige Finanzschulden in Höhe von TEUR 178.758 wurden in den kurzfristigen Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten ausgewiesen, da sie eine sogenannte Change-of-Control-Klausel beinhalten. Eine Zustimmungserklärung des Kreditgebers lag auf den Bilanzstichtag 30. Juni 2015 nicht vor, diese erfolgte zum 12. August 2015.

### AUSGEWÄHLTE ERLÄUTERUNGEN ZUR GESAMTERGEBNISRECHNUNG

#### Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung

Die Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung setzen sich wie folgt zusammen:

In TEUR	H1 2015	H1 2014
Nettomieteinnahmen	51.740	16.614
Erträge aus Betriebskostenweiterbelastungen	28.272	8.370
Übrige Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung	843	21
<b>Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung</b>	<b>80.855</b>	<b>25.005</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 Vorjahreshalbjahr entfällt im Wesentlichen auf die ACCENTRO in Höhe von TEUR 11.208 (TEUR 0), das Magnus III Portfolio in Höhe von TEUR 14.870 (TEUR 0) sowie auf die Wohnungsgesellschaft JADE mbH in Höhe von TEUR 8.511 (TEUR 0).

Der Anstieg der Erträge aus der Betriebskostenweiterbelastung im Vergleich zum Vorjahreshalbjahr betrifft im Wesentlichen die ACCENTRO in Höhe von TEUR 10.965 (TEUR 0), das Magnus III Portfolio in Höhe von TEUR 6.721 (TEUR 0) sowie die Wohnungsbaugesellschaft JADE mbH in Höhe von TEUR 1.237 (TEUR 0).

### Aufwendungen aus der Immobilienbewirtschaftung

Die Aufwendungen aus der Immobilienbewirtschaftung setzen sich wie folgt zusammen:

In TEUR	H1 2015	H1 2014
Umlagefähige und nicht umlagefähige Betriebskosten	35.352	10.542
Instandhaltung	6.193	4.133
Übrige Aufwendungen aus der Immobilienbewirtschaftung	66	40
<b>Gesamt</b>	<b>41.611</b>	<b>14.715</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 mit TEUR 12.876 (TEUR 0), das Magnus III Portfolio in Höhe von TEUR 10.304 (TEUR 0) sowie die Wohnungsgesellschaft JADE mbH in Höhe von TEUR 1.565 (TEUR 0).

### Erträge aus der Veräußerung von Immobilien

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

In TEUR	H1 2015	H1 2014
Erträge Veräußerung Immobilien	11.423	1.267
Erträge aus der Veräußerung Investment Properties	10.771	0
Vermittlungsumsätze	1.313	0
<b>Gesamt</b>	<b>23.507</b>	<b>1.267</b>

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

### Aufwendungen der veräußerten Immobilien

Die Aufwendungen der veräußerten Immobilien setzen sich wie folgt zusammen:

In TEUR	H1 2015	H1 2014
Buchwertabgänge Vorratsimmobilien	9.595	676
Buchwertabgänge Investment Properties	9.738	0
Kosten der Veräußerung	793	0
Bezogene Leistungen für Vermittlungsumsätze	837	0
<b>Gesamt</b>	<b>20.963</b>	<b>676</b>

Die Buchwertabgänge von Vorratsimmobilien betreffen Veräußerungen der ACCENTRO sowie Veräußerungen aus dem Magnus III Portfolio, die im Vorjahreshalbjahr nicht enthalten waren.

### Sonstige betriebliche Erträge

Die sonstigen betrieblichen Erträge betragen TEUR 62.095 (TEUR 25.478) und betreffen im Wesentlichen den im Rahmen der Kaufpreisallokation der Wohnungsbaugesellschaft JADE mbH ermittelten negativen Unterschiedsbetrag in Höhe von TEUR 42.291, der als Einmaleffekt sofort erfolgswirksam erfasst wurde. Dieser negative Unterschiedsbetrag ist vorrangig auf den über dem Erwerbspreis liegenden Fair-Value der in der Wohnungsgesellschaft JADE mbH bilanzierten Investment Properties zurückzuführen. Diese Werteinschätzungen wurden durch Gutachten unabhängiger Sachverständiger gestützt.

Darüber hinaus beinhalten die sonstigen betrieblichen Erträge einen Gewinn in Höhe von TEUR 15.951 aus der Entkonsolidierung von drei Gesellschaften, die zum 31. März 2015 als zur Veräußerung bestimmte Vermögenswerte klassifiziert wurden (siehe Ausführungen im Kapitel „Zahlungsmittel“). Aus der Entkonsolidierung der Erste ADLER Real Estate GmbH & Co. KG gemeinsam mit der Verwaltungsgesellschaft Erste ADLER RE mbH realisierte der Konzern einen Ertrag in Höhe von TEUR 299.

### Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties

Das Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties beträgt TEUR 10.581 (TEUR 105.295) und setzt sich aus Erträgen aus Fair Value-Anpassungen in Höhe von TEUR 24.488 (TEUR 105.295) sowie aus den Aufwendungen aus Fair Value-Anpassungen in Höhe von TEUR 13.907 (TEUR: 0) zusammen.

## Finanzaufwendungen

Die Finanzaufwendungen setzen sich wie folgt zusammen:

In TEUR	H1 2015	H1 2014
Laufende Zinsaufwendungen	22.171	7.552
Zinsaufwand Anleihen/Wandelanleihen	11.369	3.413
Einmalige Finanzierungskosten	2.215	2.460
<b>Gesamt</b>	<b>35.755</b>	<b>13.425</b>

Die laufenden Zinsaufwendungen stiegen finanzierungsbedingt für das erworbene Neugeschäft in der laufenden Berichtsperiode. Der gestiegene Zinsaufwand aus Anleihen / Wandelanleihen ist im Wesentlichen auf den Zinsaufwand der am 8. April 2015 begebenen Unternehmensanleihe mit einem Volumen von nominal EUR 300 Mio. zurückzuführen.

Die gemäß IFRS 7 geforderte Klassifizierung von Finanzinstrumenten ist im Vergleich zum 31. Dezember 2014 unverändert geblieben. Eine Umgliederung in den Kategorien der Finanzinstrumente und in den Fair-Value-Hierarchiestufen fand in der Berichtsperiode nicht statt. Die übernommenen Finanzinstrumente der WESTGRUND sind bereits im Rahmen der Erstkonsolidierung zum beizulegenden Zeitwert angesetzt und wurden entsprechend bisheriger Klassifizierung des Konzerns zugeordnet.

## ANGABEN ZU FINANZINSTRUMENTEN UND FAIR VALUE ANGABEN

Die Zuordnung der zum beizulegenden Zeitwert bilanzierten Vermögenswerte und Schulden nach den Inputfaktoren der Berechnungsmethode ist gegenüber dem 31. Dezember 2014 unverändert. Die Investment Properties wurden zum Bilanzstichtag zum beizulegenden Zeitwert bewertet und weiterhin der Fair-Value-Hierarchie-Stufe 3 zugeordnet. In der Berichtsperiode kam es nicht zu einer Umgliederung in den Hierarchiestufen.

## Beziehungen zu nahe stehenden Unternehmen und Personen

## SONSTIGE ANGABEN

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

### **Sonstige finanzielle Verpflichtungen**

Zum 30. Juni 2015 bestanden auf konsolidierter Basis sonstige finanzielle Verpflichtungen in Höhe von TEUR 20.570. Diese sonstigen finanziellen Verpflichtungen setzen sich zusammen aus Miet- und Leasingverpflichtungen in Höhe von TEUR 5.601 sowie Verpflichtungen aus Verwalter- und Supportverträgen in Höhe von TEUR 14.969.

Die WESTGRUND VIII GmbH verpflichtete sich mit Kaufvertrag vom 30. Dezember 2014 das „Ajax“-Portfolio bestehend aus rund 2.696 Wohneinheiten zu erwerben. Ein Übergang von Nutzen und Lasten war zum Bilanzstichtag nicht gegeben. Aus dem Kaufvertrag sind nach dem Bilanzstichtag noch Kaufpreisverpflichtungen in Höhe von rd. EUR 100,5 Mio. zu zahlen.

Aus einem weiteren Kaufvertrag über Immobilien besteht eine Kaufpreisverpflichtung in Höhe von EUR 3,1 Mio.

### **Finanzrisikomanagement**

Wesentliche Risiken, die durch das Finanzrisikomanagement des Konzerns überwacht und gesteuert werden, beinhalten das Zinsänderungsrisiko, das Ausfallrisiko, das Liquiditätsrisiko und das Finanzierungsrisiko. Die Risiken haben sich seit dem 31. Dezember 2014 nicht wesentlich geändert. Für eine detaillierte Beschreibung dieser Risiken wird auf den Anhang zum Konzernabschluss zum 31. Dezember 2014 verwiesen.

### **Ereignisse nach dem Bilanzstichtag**

Am 17. August 2015 erwarb die ADLER alle Anteile an der MountainPeak Trading Limited für eine Gesamtgegenleistung von rund EUR 285 Mio. MountainPeak, die zu den Aktivitäten des Unternehmers Teddy Sagi gehört, hält 24,79 Prozent an der conwert Immobilien Invest SE, Wien, einem der führenden Immobilienunternehmen im deutschsprachigen Raum mit Wohn- und Gewerbeimmobilien in Österreich und in Deutschland. ADLER verfolgt auch mit dieser Beteiligung das strategische Ziel, ihr Wachstum als ein bedeutendes Wohnimmobilienunternehmen zu forcieren. Der Kaufpreis der strategischen Beteiligung ist bereits vollständig finanziert.

Einen Teil des Kaufpreises wird ADLER durch Begebung einer Pflichtwandelanleihe zugunsten des Verkäufers im Volumen von EUR 175 Mio. mit einem Kupon von 0,5 Prozent, einem Wandlungspreis von EUR 16,50 je ADLER-Aktie

und einer Laufzeit von drei Jahren finanzieren. ADLER hat zugesagt, die Begebung der Pflichtwandelanleihe in Verbindung mit der Schaffung eines entsprechend bedingten Kapitals einer außerordentlichen Hauptversammlung zur Genehmigung vorzulegen, die in Kürze einberufen werden wird.

Ende Juli konnte der Konzern die Verhandlungen zur Finanzierung des Erwerbs des „Ajax“-Portfolios erfolgreich abschließen. Rund 2.100 Immobilieneinheiten konnten bereits übernommen werden. Dies entspricht ca. 75% des Zielportfolios von knapp 2.700 Wohneinheiten. Die Übernahme der verbleibenden gut 25% des Portfolios soll im Verlauf der nächsten Monate vollzogen werden.

Frankfurt a. M., den 31. August 2015

## Versicherung der gesetzlichen Vertreter

### Erklärung gemäß § 37y Nr. 1 WpHG

„Nach bestem Wissen versichere ich, dass gemäß den anzuwendenden Rechnungslegungsgrundsätzen für die Zwischenberichterstattung unter Berücksichtigung der Anforderungen des § 37w WpHG der Konzernzwischenabschluss ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns vermittelt und im Konzernzwischenlagebericht 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 im verbleibenden Geschäftsjahr beschrieben sind.“

ADLER Real Estate Aktiengesellschaft  
Frankfurt a. M., den 31. August 2015



Axel Harloff  
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.

## 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: Prime Standard
<b>Indizes</b>	SDAX, CDAX, FTSE EPRA/NAREIT Global Real Estate Index, DIMAX
<b>Börsenplätze</b>	Xetra, Frankfurt am Main
<b>Designated Sponsor</b>	ODDO SEYDLER BANK AG
<b>Gezeichnetes Kapital</b>	EUR 46.075.315, aufgeteilt in 46.075.315 Stückaktien mit je einem Stimmrecht pro Aktie (Stand 30.06.2015)
<b>Herausgeber</b>	ADLER Real Estate AG Gänsemarkt 50 20354 Hamburg <a href="http://www.adler-ag.com">www.adler-ag.com</a>  Telefon: +49 (0)40 29 81 30-0 Telefax: +49 (0)40 29 81 30-99  <a href="mailto:info@adler-ag.com">info@adler-ag.com</a>
<b>Registergericht</b>	Frankfurt am Main, HRB 7287
<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. <a href="mailto:office@hillermann-consulting.de">office@hillermann-consulting.de</a>
<b>Presse</b>	Jörg Bretschneider german communications dbk ag <a href="mailto:bretschneider@german-communications.com">bretschneider@german-communications.com</a>



**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)