

# FÜR EIN BEZAHLBARES ZUHAUSE

---

Halbjahresbericht zum 30. Juni 2019

---

**H1**



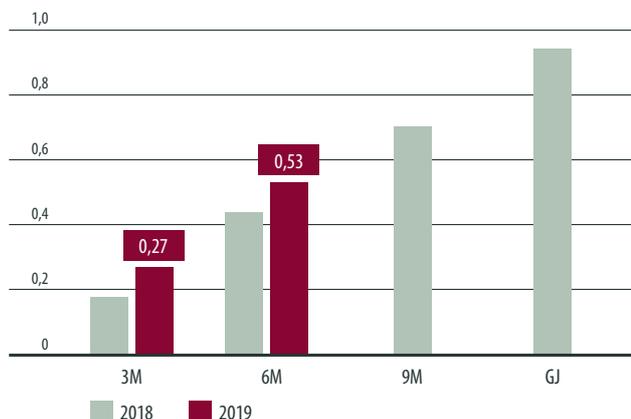
## /// FINANZ- UND IMMOBILIENKENNZAHLEN

In Mio. EUR	6M 2019	6M 2018
<b>Gewinn- und Verlustrechnung</b>		
Nettomieteinnahmen	127,2	109,1
Ergebnis aus der Immobilienbewirtschaftung	112,5	96,5
Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien	-8,9	3,1
EBIT	214,0	201,5
Konzernergebnis aus fortgeführtem Geschäftsbereich	113,6	65,3
Konzernergebnis	113,8	65,6
FFO I	41,7	35,1
FFO I/Aktie in EUR (verwässert) <sup>1)</sup>	0,53	0,44
<b>Bilanz</b>		
Investment Properties (einschließlich Vorräte)	5.008,2	5.077,2
EPRA NAV (um Firmenwert bereinigt, verwässert)	1.754,2	1.639,0
EPRA NAV/Aktie in EUR (um Firmenwert bereinigt, verwässert) <sup>1)</sup>	22,23	20,77
LTV in % <sup>2)</sup>	58,7	61,4
<b>Cashflow</b>		
Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit	44,1	66,0
- davon aus fortgeführtem Geschäftsbereich	43,9	65,7
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	24,9	-492,2
- davon aus fortgeführtem Geschäftsbereich	24,9	-492,2
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	29,5	189,2
- davon aus fortgeführtem Geschäftsbereich	29,5	189,2
<b>Mitarbeiter</b>		
Mitarbeiteranzahl	883	828
Vollzeitäquivalente	807	752

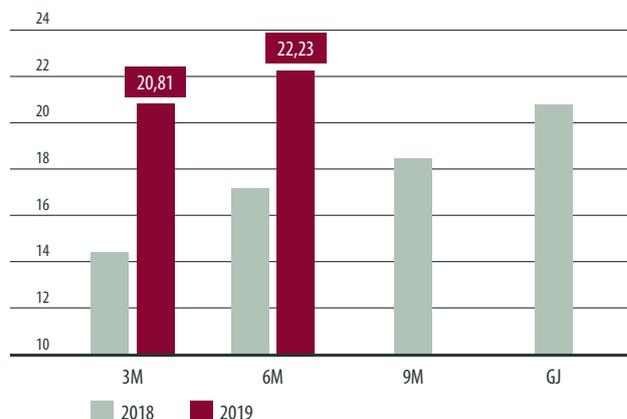
<sup>1)</sup> 2018 basierend auf der Anzahl der Aktien zum Bilanzstichtag plus Aktien, die aus der Wandlung der zum Eigenkapital zählenden Pflichtwandelanleihe entstehen

<sup>2)</sup> Exklusive Wandelanleihen

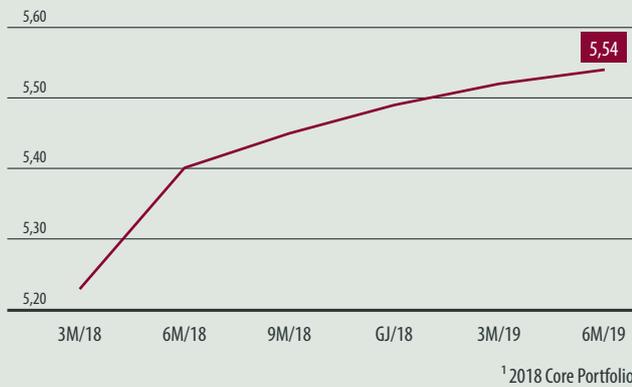
FFO I/AKTIE VERWÄSSERT in EUR



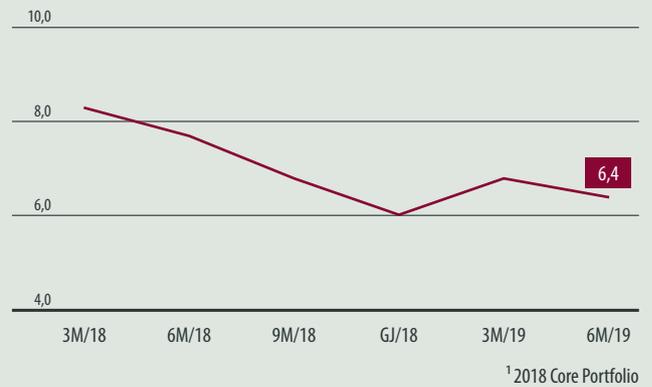
EPRA NAV/AKTIE VERWÄSSERT (OHNE FIRMIENWERT) in EUR



**DURCHSCHNITTSMIETE<sup>1</sup> in EUR/qm/Monat**

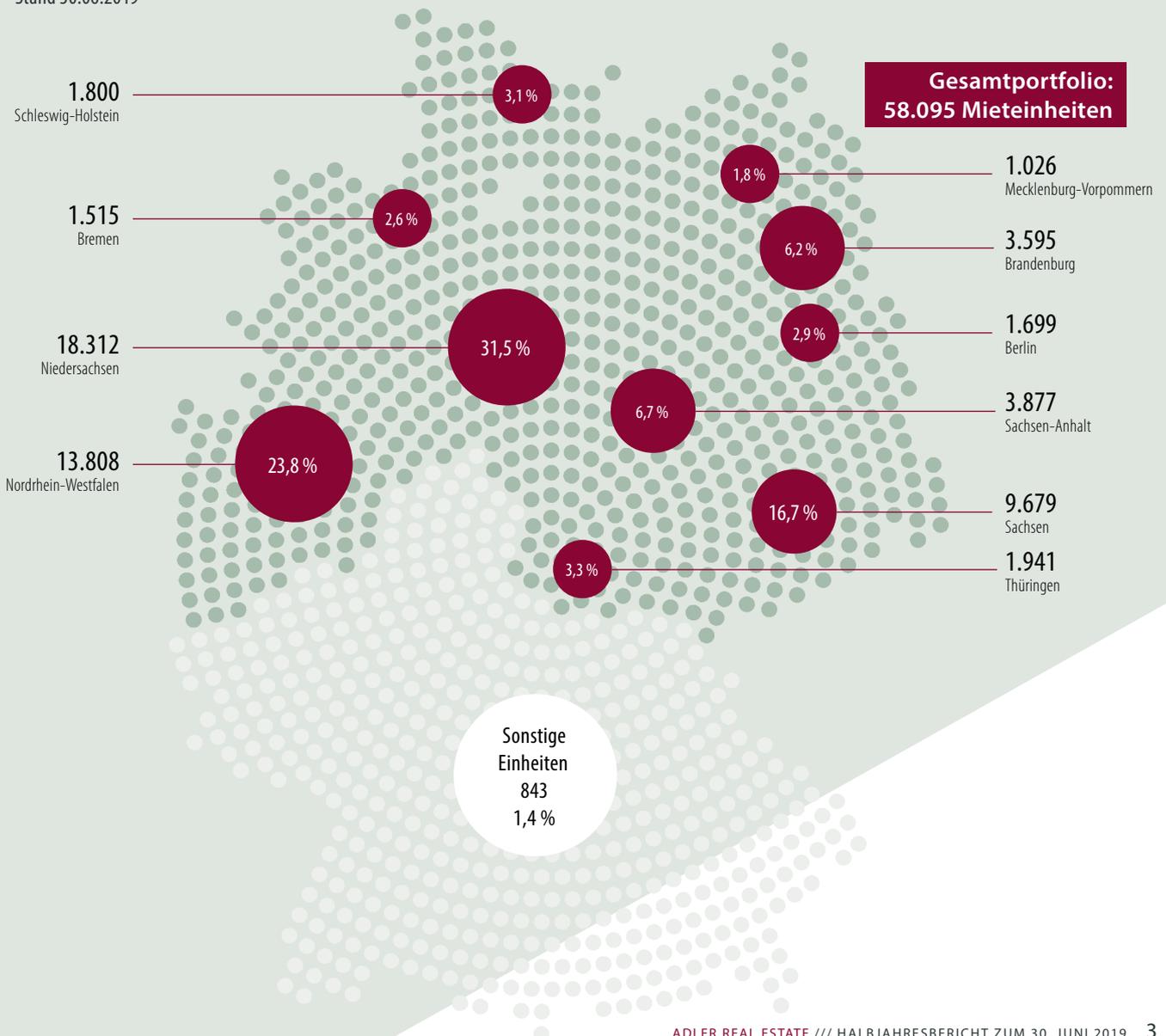


**LEERSTANDSQUOTE<sup>1</sup> in %**



**Mieteinheiten**

Stand 30.06.2019



## /// INHALT

<b>BRIEF DES VORSTANDS</b>	<b>5</b>
<b>PORTFOLIO</b>	<b>8</b>
<b>ADLER AM KAPITALMARKT</b>	<b>16</b>
<b>KONZERNZWISCHENLAGEBERICHT</b>	<b>18</b>
<b>Grundlagen des Konzerns</b>	20
Geschäftsmodell	20
Steuerungssystem	22
Mitarbeiter	22
Forschung und Entwicklung	22
<b>Wirtschaftsbericht</b>	23
Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Entwicklung	23
Wirtschaftliche Entwicklung des Konzerns	24
<b>Chancen- und Risikobericht</b>	24
<b>Prognosebericht</b>	25
<b>Nachtragsbericht</b>	26
<b>Ertrags-, Vermögens- und Finanzlage</b>	26
Ertragslage	27
Vermögenslage	34
Finanzlage	38
<b>KONZERNZWISCHENABSCHLUSS ZUM 30. JUNI 2019</b>	<b>39</b>
<b>Konzernbilanz</b> (IFRS) zum 30. Juni 2019	40
<b>Konzerngesamtergebnisrechnung</b> (IFRS) für den Zeitraum vom 1. Januar bis zum 30. Juni 2019	42
<b>Konzernkapitalflussrechnung</b> (IFRS) für den Zeitraum vom 1. Januar bis zum 30. Juni 2019	44
<b>Konzerneigenkapitalveränderungsrechnung</b> (IFRS) für den Zeitraum vom 1. Januar bis zum 30. Juni 2019	46
<b>AUSGEWÄHLTE ERLÄUTERENDE KONZERNANHANGANGABEN GEMÄSS IFRS ZUM 30. JUNI 2019</b>	<b>48</b>
<b>VERSICHERUNG DER GESETZLICHEN VERTRETER</b>	<b>67</b>
<b>RECHTLICHER HINWEIS</b>	<b>67</b>
<b>GLOSSAR</b>	<b>68</b>
<b>AUF EINEN BLICK</b>	<b>69</b>

## /// BRIEF DES VORSTANDS



**TOMAS DE VARGAS MACHUCA**  
Vorstand (Co-CEO) und Vorsitzender  
des Executive Committees



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



**SVEN-CHRISTIAN FRANK**  
Vorstand (COO) und Mitglied im  
Executive Committee

### Sehr geehrte Damen und Herren,

Die ADLER Real Estate AG ist gut in das Jahr 2019 gestartet und hat viele ihrer Planungen erfolgreich umsetzen können. So hat die Konzerngesellschaft Brack Capital Properties (BCP) im Rahmen von zwei Transaktionen insgesamt 14 verschiedene Einzelhandelsobjekte oder rund 67 Prozent des gesamten Gewerbeportfolios zu einem Gesamtwert von EUR 321,7 Millionen verkauft. Der Verkaufswert entsprach insgesamt in etwa dem Buchwert zum Veräußerungszeitpunkt. Da zudem nicht zum Kernportfolio gehörende Wohnungsbestände veräußert worden waren, hat ADLER im ersten Halbjahr Vermögenswerte von insgesamt EUR 500,9 Millionen veräußert. Im Zuge der Veräußerungen wurden Verbindlichkeiten in Höhe von EUR 260 Millionen zurückgeführt, was zu einer signifikanten Verbesserung der Kapitalstruktur führte. Zudem wurden im ersten Halbjahr 2019 Bewertungsgewinne in Höhe von EUR 152,6 Millionen erzielt. Alles in allem führte das dazu, dass der LTV von 61,2 Prozent im ersten Quartal um fast drei Prozentpunkte auf 58,7 Prozent zur Jahresmitte zurückging. Zum Vergleich: Nach der Akquisition von BCP hatte der LTV im Juni 2018 noch bei 67,5 Prozent gelegen. Dass er im Verlauf der letzten zwölf Monate um nahezu neun Prozentpunkte verbessert werden konnte, macht den Fortschritt in Richtung der Zielsetzung sichtbar, die bei etwa 55 Prozent zum Jahresende liegt.

Auch das operative Geschäft entwickelte sich im ersten Halbjahr 2019 gut. Die Nettomieteinnahmen nahmen um 16,6 Prozent auf EUR 127,2 Millionen zu (H1 2018: 109,1 Millionen Euro). Der FFO I verbesserte sich um 18,8 Prozent von EUR 35,1 Millionen im Vergleichszeitraum des Vorjahres auf EUR 41,7 Millionen im ersten Halbjahr 2019. Der voll verwässerte, um den Goodwill bereinigte EPRA NAV pro Aktie stieg im Jahresverlauf um 7,0 Prozent, erreichte EUR 22,23 (Ende 2018: EUR 20,77) und liegt damit auch deutlich über dem Vergleichswert zur Mitte des Vorjahres (EUR 17,17). Das Immobilienportfolio (einschl. Entwicklungsprojekte) wurde zum Ende des Berichtszeitraums mit EUR 5.008,2 Millionen bewertet und enthält Bewertungsgewinne von EUR 152,6 Millionen, was bei einer Like-for-like-Betrachtung einer Verbesserung von 3,5 Prozent entspricht.

Diese Entwicklung zeigt, dass sich ADLER von seinen nicht zum Kerngeschäft gehörenden Aktivitäten trennen kann und dafür Preise auf dem Niveau der Buchwerte erzielt, gleichzeitig aber auch die unterschiedlichen Akquisitionen erfolgreich integriert und daraus Synergien zu ziehen vermag.

### PORTFOLIO-MANAGEMENT

Im ersten Halbjahr 2019 haben wir weiter daran gearbeitet, unserer Zielsetzung gerecht zu werden, ein ausschließlich auf Wohnimmobilien in Deutschland konzentriertes Immobilienunternehmen zu sein. Zu diesem Zwecke haben wir verschiedene Teile unseres Portfolios veräußert.

**Verkäufe von Wohnimmobilien** // Ende Dezember 2018 hatten wir die Veräußerung von etwa 3.700 nicht zum Kerngeschäft gehörenden Wohneinheiten im Rahmen von zwei getrennten Transaktionen bekannt gegeben. Diese wurden im ersten Quartal 2019 umgesetzt. Sie hatten in Summe einen Bruttoanlagewert (GAV) von EUR 179,2 Millionen, was einem Aufschlag zum Buchwert von etwa drei Prozent entsprach.

## Mitglieder im Executive Committee



**CARSTEN WOLFF**  
*Leiter Rechnungswesen und Finanzen*



**FLORIAN SITTA**  
*Leiter Recht*



**PEER HOFFMANN**  
*Leiter Finanzierungen*



**ANJA GOTTHARDT**  
*Leiterin Portfolio-Management*



**TINA KLADNIK**  
*Leiterin Investor Relations*

**Verkäufe von Gewerbeimmobilien** // Im Rahmen zweier weiterer Transaktionen wurden 14 verschiedene Immobilien mit einem Bruttoanlagewert von EUR 321,7 Millionen veräußert. Das entspricht etwa 67 Prozent des gesamten Gewerbeportfolios der BCP, das mit der Übernahme im April 2018 erworben worden war.

Der erste Teil dieses Portfolios wurde Ende März 2019 im Rahmen eines Share-Deals verkauft, das Closing erfolgte im zweiten Quartal 2019. Diese Tranche umfasste drei Einzelhandelsimmobilien in Rostock, Celle und Castrop-Rauxel mit einem GAV von EUR 180,6 Millionen und wurde mit einem Aufschlag von etwa 7,6 Prozent auf den Buchwert des Eigenkapitals veräußert.

Die zweite Tranche wurde Ende Juni 2019 im Rahmen eines Asset-Deals verkauft und beinhaltete elf Einzelhandelsimmobilien mit einem GAV von EUR 141,1 Millionen, was einem Abschlag zum Buchwert der Immobilien von etwa 8,8 Prozent entsprach.

Insgesamt belief sich der Wert der veräußerten Immobilien auf EUR 321,7 Millionen mit einem durchschnittlichen Abschlag zum Buchwert von etwa 2,3 Prozent. Für die verbleibenden Gewerbeimmobilien, die noch einen Wert von EUR 158,2 Millionen haben, liegen bereits verschiedene Interessensbekundungen von Immobilieninvestoren vor. Sie sollen im Verlauf der Jahre 2019 und 2020 verkauft werden.

**Mieteinnahmen** // Im ersten Halbjahr 2019 stiegen die Nettomieteinnahmen im Jahresvergleich um 16,6 Prozent auf EUR 127,2 Millionen. Diese Steigerung beruht teils auf den positiven Effekten aus der Akquisition von BCP, teils aus dem breiten Anstieg des Mietniveaus im gesamten Portfolio. Im Like-for-like-Vergleich nahmen die Nettomieteinnahmen um 3,4 Prozent zu. Als Folge des aktiven Portfolio-Managements zur Verringerung von Zahlungsausfällen stieg hingegen die Leerstandsquote im Jahresverlauf marginal auf 6,4 Prozent an. Die Maßnahmen zur Verringerung von Zahlungsausfällen schaffen eine gute Basis für ein langfristiges Wachstum der Nettomieteinnahmen, ihre kurzfristigen Auswirkungen machen es aber nötig, das Ziel, die Leerstandsquote bis zum Ende des Jahres 2019 auf 5,0 Prozent zu senken, zeitlich zu verschieben. Entsprechend hat sich der Vorstand entschlossen, die Prognose für das Jahresende auf 6,0 Prozent abzuändern.

Die politische Entwicklung mit fortgesetzten Forderungen nach Regelungen zur Kontrolle von Wohnungsmieten in Deutschland beobachten wir genau. Mit unserem umfangreichen Investitionsprogramm wollen wir die Qualität unserer Wohneinheiten verbessern, was sich zum Vorteil unserer Mieter auswirkt. Wir erkennen aber an, dass wir zwischen Mieterhöhungen, die durch solche Investitionen ausgelöst werden, und der Bezahlbarkeit einen vernünftigen Ausgleich finden müssen.

In Berlin, wo zwischenzeitlich sogenannte „Mietendeckel“ beschlossen wurden, erwarten wir keinen besonderen Einfluss auf die Mieteinnahmen. Denn dort haben wir einen vergleichsweise geringen Bestand an Wohnungen. Lediglich

6,0 Prozent des Bruttoanlagewertes unseres Wohnungsportfolios (ohne Projektentwicklungen) – oder in absoluten Zahlen EUR 242,6 Millionen – liegt in Berlin. Dieser Teil trägt mit EUR 7,6 Millionen zu den Nettomieteinnahmen bei, was einem Anteil von 3,5 Prozent entspricht. Das Entwicklungsprojekt „Riverside“ mit einem Bruttoentwicklungsvolumen (GDV) von EUR 454,2 Millionen unterliegt nicht dem Mietendeckel.

**Entwicklungsprojekte** // ADLER hat sich in verschiedenen Entwicklungsprojekten engagiert, die eines gemeinsam haben: Das Management ist davon überzeugt, dass sie den Unternehmenswert steigern und so im Interesse der Aktionäre liegen. Der Umfang dieser Projekte wird so gestaltet, dass sie eine Verbesserung des Ratings stützen und ADLER in die Lage versetzen, so bald wie möglich ein Investment-Grade-Rating zu erhalten.

Im Verlauf des ersten Halbjahres haben wir in Schönefeld zwei zusätzliche Grundstücke gekauft, die an das dort bereits früher erworbene Grundstück angrenzen. Mit 335.200 Quadratmetern Bauland, das dringend benötigten Wohnraum für mehr als 2.000 Bewohner bieten kann, ist ADLER mittlerweile der größte Projektentwickler in diesem Gebiet. Zunächst arbeiten wir an einem Entwicklungsplan, der Voraussetzung für die Baugenehmigung ist. Die Fertigstellung wird in etwa sechs Jahren erwartet.

## FINANZSTRATEGIE UND -MANAGEMENT

Das erste Halbjahr 2019 war geprägt von einer verstärkten Konsolidierung der Finanzen. Mit Zielrichtung auf die seit längerem angestrebte Verringerung der Kapitalkosten platzierte ADLER im April erfolgreich eine Anleihe über 400 Millionen. Euro mit einer Laufzeit von drei Jahren und einem Kupon von 1,5 Prozent. Die Anleihe wurde mit einem für eine mit BB+ geratete Anleihe äußerst niedrigen Risikoaufschlag emittiert, was auf die deutlich verbesserte Kapitalstruktur und die gestiegene Ertragskraft des Unternehmens zurückzuführen ist. Im Juni wurde ein Teil der Emissionserlöse dazu verwendet, die mit 4,75 Prozent verzinsten Anleihe 2015/2020 vorzeitig zurückzuzahlen. Weitere Verbindlichkeiten wurden ebenfalls refinanziert. Durch die Refinanzierungen konnten annualisierte Zinsaufwendungen von rund EUR 12 Millionen eingespart werden, die dem FFO zugutekommen. Als Folge konnte die FFO-Prognose für 2019 von EUR 80 bis 85 Millionen auf EUR 83 bis 86 Millionen angehoben werden.

Im Juli 2019 hat ADLER 980.000 eigene Aktien genutzt, um wesentliche Teile des Kaufpreises für 72 Wohnungseinheiten in Potsdam und Berlin mit einem GAV von EUR 37 Millionen zu zahlen. Die eigenen Aktien wurden zu einem Kurs von EUR 14,50 je Aktie getauscht, was einem Aufschlag von 24,8 Prozent zum maßgeblichen Schlusskurs von EUR 12,00 entspricht. ADLER hält seitdem noch 1.603.232 eigene Aktien im Bestand.

Wir sind enttäuscht vom Ausschluss aus dem FTSE EPRA Nareit Global Real Estate Index, arbeiten derzeit aber gemeinsam mit EPRA und FTSE daran, so bald wie möglich wieder in den Index aufgenommen zu werden. Wir sind zuversichtlich, dass das schon bald der Fall sein kann.

Unsere Geschäftsaktivitäten sind nunmehr nahezu ausschließlich auf den deutschen Markt für bezahlbare Wohnungen konzentriert. Wir werden uns auch weiterhin auf solche Märkte konzentrieren, die unserer Auffassung nach ein gutes und langfristiges Potenzial zur Schaffung von Shareholder Value erkennen lassen.

Mit freundlichen Grüßen



Tomas de Vargas Machuca  
Co-CEO



Maximilian Rienecker  
Co-CEO



Sven-Christian Frank  
COO



# QUALITÄT SCHAFFT RENDITE

Gewinnstreben und Qualitätssicherung müssen vor allem im Segment des bezahlbaren Wohnens sorgfältig ausbalanciert werden. Wie der Gewinn unsere Investitionskraft stärkt, festigt die Wohnqualität die Bindung zu unseren Mietern. Deshalb investieren wir in die Weiterbildung der Mitarbeiter, integrieren die miaternahen Serviceleistungen in unsere eigene Wertschöpfungskette und bauen sie ständig weiter aus.



## /// PORTFOLIO

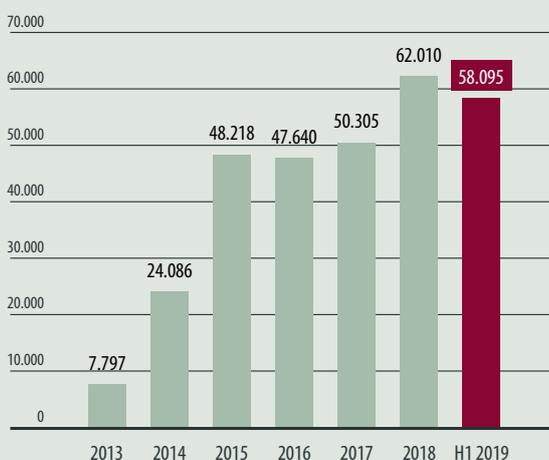
### DAS BESTANDSPORTFOLIO

Mitte des Jahres 2019 hielt die ADLER Real Estate AG insgesamt 58.095 Mieteinheiten mit einer Gesamtfläche von 3,5 Millionen Quadratmetern und einer Jahresnettokaltmiete (einschließlich Parkplätze und sonstige Bereiche) in Höhe von EUR 219,5 Millionen. Der Buchwert des gesamten Portfolios (Investment Properties und Vorräte) machte EUR 5.008,2 Millionen aus. Die regionalen Schwerpunkte sind Niedersachsen mit 18.312 Mieteinheiten, Nordrhein-Westfalen mit 13.808 Mieteinheiten und Sachsen mit 9.679 Mieteinheiten. Im Dezember 2018 wurden rund 3.700 Non-Core-Mieteinheiten in zwei separaten Transaktionen veräußert, deren Nutzen und Lasten im ersten Quartal 2019 übergangen. Dadurch hat sich das Portfolio im Verlauf des Jahres entsprechend verringert.

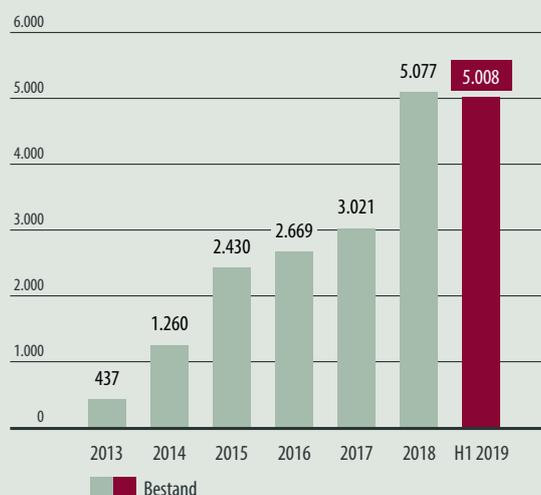
In den für Wohnzwecke gehaltenen Immobilien sind in geringem Umfang Gewerbeeinheiten enthalten. Dabei handelt es sich ausschließlich um Ladenlokale oder Büroeinheiten, wie sie häufig bei innerstädtischen Wohnimmobilien zu finden sind. Sie machten Ende des ersten Halbjahres 2019 mit 898 Einheiten 1,5 Prozent der zur dauerhaften Vermietung gehaltenen Immobilien aus.

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

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



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



## Operative Leistungsdaten weiter verbessert

Im ersten Halbjahr 2019 konnten die wohnungswirtschaftlichen Leistungsdaten weiter verbessert werden. So lag die kontrahierte Miete/Quadratmeter/Monat am Ende des Berichtszeitraums durchschnittlich bei EUR 5,54 und damit um EUR 0,14 über dem Wert des vergleichbaren Vorjahreszeitpunktes, der sich auf den damaligen als „Core“ definierten Bestand bezieht (H1 2018: EUR 5,40).

Der Leerstand erreichte am Ende des ersten Halbjahres 2019 6,4 Prozent. Das waren 1,3 Prozentpunkte weniger als ein Jahr zuvor, wenn man ebenfalls den damaligen als „Core“ definierten Bestand zum Vergleich heranzieht (7,7 Prozent).

Die folgende Tabelle zeigt die Veränderungen im Sinne einer Like-for-like-Betrachtung, also ausschließlich für die Bestände, die sowohl im ersten Halbjahr 2018 als auch im ersten Halbjahr 2019 zum Portfolio gehörten. Dieser Vergleich bezieht erstmals auch die Bestände der BCP mit ein, da der Erwerb zu Beginn des zweiten Quartals 2018 erfolgte. Die Nettomieteinnahmen des Wohnungsbestands konnten im Like-for-like Vergleich um 3,4 Prozent gesteigert werden.

<b>Bestandsimmobilien Like-for-like (H1 2019 zu H1 2018)</b>	<b>Wohnen und Gewerbe</b>	<b>Veränderung</b>	<b>Wohnen</b>	<b>Veränderung</b>
Einheiten	58.084		57.192	
Ø Miete EUR/qm/Monat	5,53	2,6 %	5,50	2,7 %
Leerstand (%)	6,4	- 1,0 PP	6,1	- 1,0 PP

## Marktwerte wegen Veräußerungen leicht rückläufig

Der nach IFRS berechnete Marktwert des gesamten Portfolios (Investment Properties und Vorräte) machte Ende des ersten Halbjahres 2019 EUR 5.008,2 Millionen aus. Am Ende des Vorjahres hatte er EUR 5.077,2 Millionen betragen. Wertmindernd hat sich ausgewirkt, dass mittlerweile rund 67 Prozent der Gewerbeimmobilien der BCP veräußert worden sind. Die Veräußerung der ersten Tranche ist abgeschlossen, die Immobilien der zweiten Tranche sind in die zur Veräußerung bestimmten langfristigen Vermögenswerte umgegliedert worden. Wertsteigernd wirkten sich Bewertungsgewinne aus der Neubewertung von Entwicklungsprojekten und Investitionen aus. Für Instandhaltung und Modernisierung hat ADLER im ersten Halbjahr 2019 EUR 37,6 Millionen ausgegeben (H1 2018: EUR 29,6 Millionen). EUR 9,8 Millionen davon entfielen auf die laufende Instandhaltung, EUR 27,8 Millionen auf aktivierbare Renovierungs- und Modernisierungsmaßnahmen.

## Schwerpunkte in Niedersachsen und Nordrhein-Westfalen

ADLER beschränkt sich in seinen Geschäftsaktivitäten auf Deutschland und hält den größten Teil seiner Immobilien im Norden und im Westen der Bundesrepublik. Der größte Teil der ADLER-Immobilien liegt in Niedersachsen (31,5 Prozent des Gesamtbestands) und in Nordrhein-Westfalen (23,8 Prozent des Gesamtbestands). In den östlichen Landesteilen Deutschlands hält ADLER in Sachsen 16,7 Prozent, in Sachsen-Anhalt 6,7 Prozent und in Brandenburg 6,2 Prozent.

ADLER hält Immobilien überwiegend in Randlagen von Ballungsräumen. Besonders deutlich wird das in Nordrhein-Westfalen, wo sich alle Immobilien im Ruhrgebiet befinden, der unverändert größten Industrie-region Deutschlands. In Niedersachsen konzentrieren sich die Bestände im Wesentlichen auf den Großraum Wolfsburg/Braunschweig/Helmstedt, eine traditionell starke Wirtschaftsregion, und auf Wilhelmshaven,

eine Region, die vom Wachstum des Tiefwasserhafens und vom größten Stützpunkt der Deutschen Marine an der Nordsee profitiert. In Sachsen und Sachsen-Anhalt liegen die Bestände überwiegend in den Einzugsgebieten von Halle, Leipzig, Chemnitz und Dresden – Regionen, die nach der Wiedervereinigung zunächst Industrie und Bevölkerung verloren haben, mittlerweile aber wegen umfangreicher Investitionen in die Infrastruktur, die in den letzten Jahrzehnten vorgenommen worden sind, zum Teil wieder kräftig wachsen.

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

### Auf kleine bis mittlere Wohneinheiten ausgerichtet

An allen Orten, an denen ADLER Präsenz zeigt, ist das Wohnportfolio auf kleine bis mittelgroße Wohneinheiten ausgerichtet. Im Durchschnitt sind die Wohnungen etwas mehr als 60 Quadratmeter groß und damit gut an die Wünsche der Zielgruppe – Mieter mit mittlerem bis niedrigem Einkommen – angepasst. Auch diese Ausrichtung hält ADLER für wirtschaftlich sinnvoll. Das Angebot wird dem seit geraumer Zeit anhaltenden Trend gerecht, dass die Zahl der Ein-Personen-Haushalte in Deutschland stetig zunimmt. Zudem wird das Risiko von Mietausfällen bei Mietern mit geringem Einkommen dadurch begrenzt, dass sie auf Unterstützung der Sozialkassen vertrauen dürfen, wenn sie ihre Mietschulden nicht aus eigenem Einkommen begleichen können.

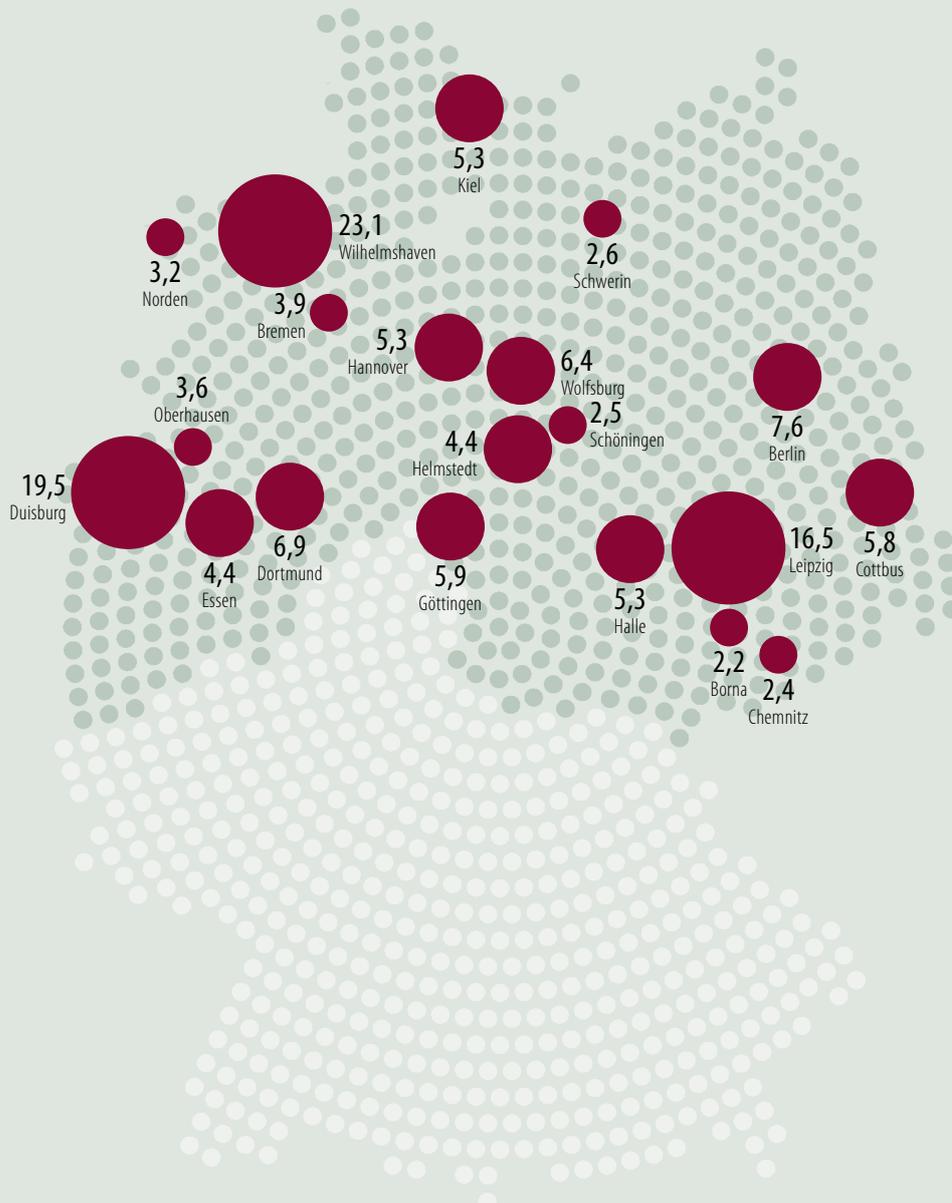
Wohnungsgröße	Anzahl Wohneinheiten	In % des Gesamtbestands	Miete/qm/Monat in EUR
< 45 qm	8.789	15,4	6,41
≥ 45 und < 60 qm	19.493	34,1	5,44
≥ 60 und < 75 qm	19.781	34,6	5,43
≥ 75 und < 90 qm	7.219	12,6	5,36
> 90 qm	1.915	3,3	5,24
<b>Gesamt</b>	<b>57.197</b>	<b>100,0</b>	<b>5,50</b>

## Top-20-Standorte erwirtschaften nahezu zwei Drittel der Mieteinnahmen

Die beschriebene Ausrichtung der Konzentration auf Metropolregionen führt auch dazu, dass die Immobilien, die in den 20 für ADLER wichtigsten Städten liegen, mehr als 60 Prozent der gesamten Mieteinnahmen erzielen. Unverändert ist Wilhelmshaven der bedeutendste Standort im Konzern mit 6.896 Mieteinheiten und einer Jahresnettokaltmiete von EUR 23,1 Millionen. Nach Mieteinheiten gemessen folgen Duisburg mit 4.925 Einheiten und einer Jahresnettokaltmiete von EUR 19,5 Millionen und Leipzig mit 4.738 Einheiten und jährlichen Mieteinnahmen in Höhe von EUR 16,5 Millionen. Danach kommen Cottbus, Halle und Dortmund. In keiner der Top-20-Städte spielt ADLER eine signifikante Rolle im lokalen Wohnungsmarkt außer in Wilhelmshaven. Dort gehört fast ein Fünftel des örtlichen Wohnungsbestands zum Konzern.

### JAHRESNETTOKALTMIETE TOP-20-STANDORTE

In Mio. EUR



**JAHRESNETTOKALTMIETE TOP-20-STANDORTE**

Ort	Einheiten	Fläche (1.000 qm)	Nettomiet- einnahmen (EUR Mio.)	Durchschnitts- miete/Monat/qm (EUR)	Veränderung ggü. Vj. (%)
Wilhelmshaven	6.896	406,7	23,1	5,10	2,0
Duisburg	4.925	305,0	19,5	5,51	2,3
Leipzig	4.738	254,0	16,5	5,77	3,2
Cottbus	1.868	110,0	5,8	4,75	2,3
Halle (Saale)	1.858	105,9	5,3	4,79	0,4
Dortmund	1.770	102,3	6,9	5,78	3,1
Berlin	1.699	111,7	7,6	5,88	1,5
Göttingen	1.377	85,2	5,9	5,98	2,2
Wolfsburg	1.301	87,6	6,4	6,25	3,0
Helmstedt	1.219	70,7	4,4	5,23	1,3
Hannover	1.115	63,3	5,3	7,15	4,3
Essen	1.039	65,9	4,4	5,76	2,7
Kiel	967	66,6	5,3	6,71	4,3
Borna	900	50,2	2,2	4,68	1,8
Bremen	873	53,6	3,9	6,24	5,1
Chemnitz	850	53,1	2,4	4,78	1,2
Schöningen	846	50,2	2,5	5,01	-0,9
Oberhausen	819	62,6	3,6	5,07	3,0
Schwerin	816	48,0	2,6	4,81	1,9
Norden	795	50,2	3,2	5,44	4,0
<b>Top 20</b>	<b>36.671</b>	<b>2.203,0</b>	<b>136,8</b>	<b>5,51</b>	<b>2,4</b>
<b>Gesamt</b>	<b>58.095</b>	<b>3.546,1</b>	<b>219,5</b>	<b>5,54</b>	<b>2,5</b>

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

ADLER hat sich in den vergangenen zwei Jahren zu einem integrierten Immobilienkonzern entwickelt, der seinen Mietern alle wesentlichen wohnungsnahen Dienstleistungen über seine Konzerngesellschaften ADLER Wohnen Service GmbH, ADLER Gebäude Service GmbH und ADLER Energie Service GmbH selbst anbietet. Außerdem ist 2018 eine Abteilung Vermietung eingerichtet worden, die sich ausschließlich um die Vermarktung freier oder frei werdender Wohnungen kümmert. 2019 gilt es, die Strukturen der beiden bisher unabhängigen Konzerne ADLER und BCP zu koordinieren und zu vereinheitlichen.

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

Leerstandsquote (%)	Veränderung ggü. Vj. (PP)	Marktwert (EUR Mio.)	Marktwert/qm (EUR)	Mietrendite (%)	Ort
7,3	-0,8	382,1	939	6,0	Wilhelmshaven
3,6	0,8	327,8	1.075	5,9	Duisburg
6,1	-0,2	380,8	1.499	4,3	Leipzig
6,8	-8,1	84,5	768	6,9	Cottbus
12,2	-1,5	88,5	835	6,0	Halle (Saale)
3,2	0,8	111,7	1.092	6,2	Dortmund
3,3	0,8	242,6	2.171	3,1	Berlin
3,5	-0,6	124,2	1.457	4,8	Göttingen
3,3	-2,4	132,4	1.511	4,8	Wolfsburg
1,7	-2,0	65,4	925	6,7	Helmstedt
2,7	-1,7	118,6	1.872	4,5	Hannover
2,9	-1,0	85,3	1.294	5,2	Essen
0,8	-2,4	96,7	1.452	5,5	Kiel
22,5	3,8	36,7	731	5,9	Borna
2,8	-1,5	72,4	1.350	5,4	Bremen
13,2	-10,6	42,7	805	5,6	Chemnitz
17,2	-1,4	40,6	809	6,2	Schöningen
5,3	1,1	53,7	858	6,7	Oberhausen
5,8	-2,9	43,4	904	6,0	Schwerin
1,4	-1,0	52,0	1.035	6,2	Norden
<b>5,9</b>	<b>-1,1</b>	<b>2.582,1</b>	<b>1.172</b>	<b>5,3</b>	<b>Top 20</b>
<b>6,4</b>	<b>-1,3</b>	<b>4.026,9<sup>1)</sup></b>	<b>1.136</b>	<b>5,5</b>	<b>Gesamt</b>

<sup>1)</sup> Ohne Entwicklungsprojekte

## Entwicklungsprojekte

Seit etwas mehr als einem Jahr investiert ADLER auch in Entwicklungsprojekte, etwa in die Aufstockung bestehender Wohnanlagen in Göttingen und Wolfsburg oder in die Errichtung neuer Anlagen wie etwa der Wasserstadt Mitte in Berlin. In Berlin werden die neuen Wohnungen Ende des Jahres bezugsfertig sein. Zur Jahresmitte wurde mit den Vermietungsaktivitäten begonnen. Mit dem Erwerb von drei zusammenhängenden Grundstücken am Rande Berlins nahe dem Flughafen Schönefeld ist die Basis für ein weiteres Projekt geschaffen, das Raum für bis zu 2.000 Wohnungen bieten soll. Die Planungen für die Bebauung des Grundstücks in Dresden-Trachau sollen aufgenommen werden, sobald der Bebauungsplan genehmigt ist. Zudem betreibt die im April 2018 mehrheitlich erworbene BCP mehrere Projekte in Düsseldorf und Aachen. Mit diesen Projekten wird neuer, meist dringend benötigter Wohnraum geschaffen. Im Neubau werden zudem unmittelbar alle aktuellen Ansprüche an Energieeffizienz und CO<sub>2</sub>-Reduktion erfüllt, die im Altbestand häufig kaum oder nur mit hohem Aufwand zu erreichen sind. Bis Ende des Jahres sollen in den Entwicklungsprojekten insgesamt bis zu 1.000 neue Wohnungen entstehen.

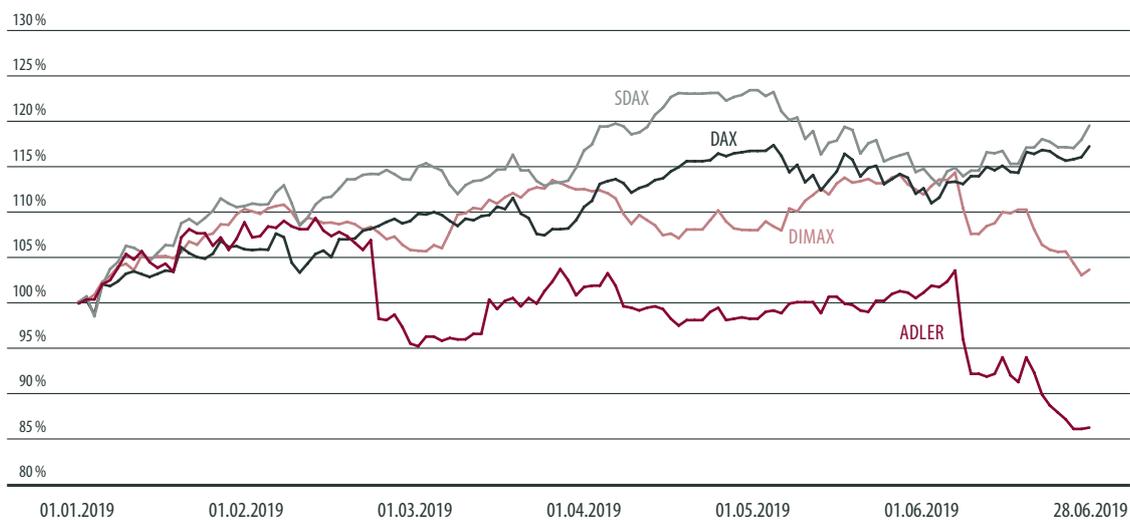
## /// ADLER AM KAPITALMARKT

### Immobilienaktien von politischen Entscheidungen beeinflusst

Der deutsche Aktienmarkt hat sich im ersten Halbjahr 2019 insgesamt positiv entwickelt. Der DAX hatte zum Ende des Berichtszeitraums gegenüber dem Jahresbeginn rund 17 Prozent gewonnen, der SDAX sogar fast 20 Prozent. Immobilienaktien konnten dem Trend der beiden Indizes im Großen und Ganzen bis Anfang Juni folgen, dann aber erhielten sie einen Dämpfer durch die Ankündigung des Berliner Senats, die Mieten für die nächsten fünf Jahre auf dem heutigen Stand einzufrieren. Das verstärkte die bereits durch frühere Enteignungsforderungen ausgelöste Verunsicherung der Marktteilnehmer in einer Weise, dass die Aktien praktisch aller Immobilienunternehmen deutlich fielen, unabhängig von der Frage, ob sie Immobilien in Berlin besitzen oder nicht. Der DIMAX schloss das erste Halbjahr daher nur noch mit einem kleinen Plus von vier Prozent ab.

Auch die ADLER-Aktie geriet in diesen Abwärtssog, obwohl, gemessen an den Mieteneinheiten, nur 2,9 Prozent des gesamten Immobilienbestands in Berlin liegen. Eine zusätzliche Belastung erfuhr die Aktie dadurch, dass die European Public Real Estate Association (EPRA) die ADLER-Aktie aus ihrem Index entfernt hat, ohne dass der Grund für ADLER nachvollziehbar gewesen wäre.

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

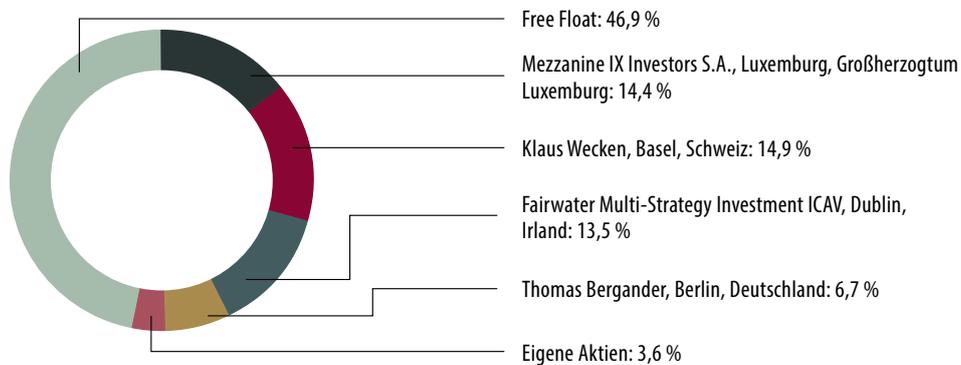


## Aktienbestand unverändert

Im ersten Halbjahr 2019 ist der Bestand an Aktien unverändert geblieben. Kein Halter der noch ausstehenden Wandelschuldverschreibungen 2016/2021 hat sein Wandlungsrecht ausgeübt. Zum Berichtszeitpunkt bestand das Eigenkapital der ADLER Real Estate AG aus 71.063.622 Aktien mit einem Nennwert von je EUR 1,00.

Die Aktionärsstruktur hat sich seit der letzten Berichterstattung zum ersten Quartal 2019 nur marginal geändert. Gemäß den Mitteilungen, die ADLER von Aktionären bei entsprechender Schwellenberührung erhalten hat, stellte sich die Aktionärsstruktur am 30. Juni 2019 wie folgt dar:

### AKTIONÄRSSTRUKTUR AM 30. JUNI 2019



## Investor Relations verstärkt

Ende 2018 hatte sich ADLER entschieden, die Investor Relations neu auszurichten und personell zu stärken. Als Folge ist ADLER 2019 in wesentlich intensiverem Kontakt mit den Kapitalmärkten als zuvor. Im ersten Halbjahr haben Führungskräfte der ADLER Real Estate an mehr als 15 Kapitalmarktkonferenzen oder Roadshows teilgenommen und dabei zahlreiche Einzelgespräche geführt. Zum ersten Mal hat ADLER sich dabei im Rahmen einer von der EPRA organisierten Roadshow auch Investoren in Asien präsentiert. Erstmals wurde zudem zu einem Capital Markets Day in Berlin eingeladen, der Investoren die Gelegenheit gab, einige der Immobilien aus dem Bestand der ADLER zu besichtigen.

# NICHT NUR DIE WOHNUNG, AUCH DIE UMGEBUNG MUSS STIMMEN

Um sich als Mieter wohlfühlen, braucht es mehr als nur eine ansprechende Wohnung. Deshalb kümmern wir uns tagtäglich um die gesamte Umgebung unserer Immobilien. Wir bauen und unterhalten Kinderspielplätze, pflegen die Grünanlagen und kümmern uns gemeinsam mit Gemeinden und Kommunen um infrastrukturelle Verbesserungen. Dass wir die Verantwortung für alle Aspekte der Haustechnik übernehmen, versteht sich von selbst. Das alles dient letztlich der Lebensqualität unserer Mieter und damit auch unserem Geschäftserfolg.



/// KONZERNZWISCHENLAGEBERICHT  
/// GRUNDLAGEN DES KONZERNS  
/// WIRTSCHAFTSBERICHT  
/// CHANCEN- UND RISIKOBERICHT  
/// PROGNOSEBERICHT  
/// NACHTRAGSBERICHT  
/// ERTRAGS-, VERMÖGENS- UND FINANZLAGE



## /// GRUNDLAGEN DES KONZERNS

### GESCHÄFTSMODELL

ADLER ist ein führendes Wohnungsunternehmen in Deutschland mit Fokus auf bezahlbarem Wohnraum. Das Portfolio besteht hauptsächlich aus Objekten in großen und wachsenden Ballungsräumen Nord-, Ost- und Westdeutschlands sowie deren Außenbezirken und bietet im Hinblick auf Bewertungsgewinne, Leerstandsabbau und Mieterhöhung erhebliches Wertsteigerungspotenzial. Geschäftsbetrieb und Immobilienbestände der Gruppe sind sämtlich in Deutschland verortet und profitieren vom deutschen Wirtschaftswachstum im Allgemeinen ebenso wie von der günstigen Immobilienmarktdynamik in Deutschlands B-Städten im Besonderen. Der Wohnimmobilienbestand der Gruppe ist in den vergangenen fünf Jahren durch Akquisitionen von Einzelportfolios oder Anteilen an Immobiliengesellschaften aufgebaut worden.

Das Geschäftsmodell von ADLER ist die langfristige Vermietung von Wohnungen und die Erzielung nachhaltiger Zahlungsströme. Es wird ergänzt durch ausgewählte Entwicklungsprojekte in A-Städten wie etwa die Wasserstadt Mitte in Berlin oder dem Projekt Grafental in Düsseldorf. Um die Profitabilität auf Dauer zu sichern, ergänzt oder verändert ADLER sein Wohnimmobiliengeschäft durch An- und Verkäufe, wenn sich die Gelegenheit dazu ergibt. Neu übernommene Vermögenswerte weisen meist anfangs einen höheren Leerstand auf, der nach dem Erwerb durch aktives Asset-Management abgebaut wird. Die zentralen Funktionen im Property-Management obliegen Mitarbeitern aus dem ADLER-Konzern. Dies schließt Aktivitäten des Property-, Facility- und Energie-Managements mit ein, das ADLER mittlerweile selbst über seine Tochtergesellschaften ADLER Wohnen Service GmbH, ADLER Gebäude Service GmbH und ADLER Energie Service GmbH betreibt. Nach Übernahme der BCP ist ADLER dabei, die bestehenden Strukturen der beiden unabhängigen Firmen BCP und ADLER-Gruppe zusammenzuführen. Das BCP-Portfolio wird derzeit noch von der RT Facility Management GmbH verwaltet.

Das zur BCP gehörige Gewerbeportfolio passt nicht in das Geschäftsmodell der ADLER Real Estate AG. In zwei separaten Transaktionen sind rund zwei Drittel dieses Gewerbeportfolios im Verlauf des Geschäftsjahres 2019 bereits veräußert worden. Die restlichen Teile sollen so bald wie möglich veräußert werden.

### Wohnimmobilienportfolio

Mit Stand vom 30. Juni 2019 hielt ADLER insgesamt 58.095 Mieteinheiten mit einer Gesamtfläche von 3,5 Millionen Quadratmetern, einem Verkehrswert von EUR 5.008,2 Millionen und einer annualisierten Nettokaltmiete (einschl. Parkplätze und sonstige Bereiche) von rund EUR 219,5 Millionen. Regionale Schwerpunkte sind Niedersachsen (18.312 Einheiten), Nordrhein-Westfalen (13.808 Einheiten) und Sachsen (9.679 Einheiten). Im ersten Halbjahr 2019 ist das Portfolio um rund 3.700 Wohneinheiten des Non-Core-Portfolios kleiner geworden. Diese Einheiten wurden bereits Ende 2018 in zwei separaten Transaktionen veräußert. Der Übergang von Nutzen und Lasten erfolgte aber erst im ersten Quartal 2019.

Das Portfolio von ADLER besteht hauptsächlich aus kleinen bis mittelgroßen Wohneinheiten. Im Durchschnitt sind die Wohnungen etwas mehr als 60 Quadratmeter groß und damit gut an die Wünsche der Zielgruppe – Mieter mit mittlerem bis niedrigem Einkommen – angepasst. Auch diese Ausrichtung hält ADLER für wirtschaftlich sinnvoll. Das Angebot wird dem seit geraumer Zeit anhaltenden Trend gerecht, dass die Zahl der Ein-Personen-Haushalte in Deutschland stetig zunimmt. Zudem wird das Risiko von Mietausfällen bei Mietern mit geringem Einkommen dadurch begrenzt, dass sie auf Unterstützung der Sozialkassen vertrauen dürfen, wenn sie ihre Mietschulden nicht aus eigenem Einkommen begleichen können. Nicht zuletzt fällt auf diese Kategorie von bezahlbarem Wohnraum auch das Augenmerk von Städten und Gemeinden, wenn sie Flüchtlingen eine feste Bleibe verschaffen oder Studenten attraktive Wohnmöglichkeiten anbieten wollen.

ADLER verwaltet sein Portfolio aktiv. Im Zuge der kontinuierlichen Portfoliooptimierung werden die jeweiligen Besonderheiten der Immobilien genauso bewertet wie die jeweiligen Marktdaten, um die für Investitionen, Wartung und Renovierung benötigten Mittel zu bestimmen. Auf diesem Wege soll sichergestellt werden, dass die Qualität der Wohnungen dem Marktstandard entspricht und so Vermietungsstand und Mietwachstum verbessert werden. Die wesentlichen externen Faktoren für die Asset- und Kapitalallokation sind soziodemografische Trends, erwartbare Veränderungen der Nachfrage, verschiedene Infrastrukturmaßnahmen und politische Entscheidungen. Je nach Ergebnis der Portfolioanalysen erfolgen regelmäßige Abstimmungen mit den Regionalleitern, um die operative Umsetzung der Handlungsstrategien sicherzustellen (z. B. verstärktes Marketing, wenn die Qualität des

Objekts in Ordnung ist, es sich aber an einem ungünstigen Standort befindet, oder Ähnliches). Objekte, die eine niedrige Qualität aufweisen oder sich in einer nicht attraktiven Makroumgebung befinden, werden entsprechend für den Verkauf vorgesehen.

### Akquisitionsstrategie

ADLER beabsichtigt, den Bestand an Wohnimmobilien in Zukunft weiter durch Zukäufe von Unternehmensanteilen sowie Einzelportfolios oder -assets auszuweiten. Dabei investiert ADLER bevorzugt in Wohnimmobilienportfolios, die sich in B- und Randlagen großer Ballungsräume befinden, weil dort die Mietrenditen typischerweise höher liegen als in innerstädtischen A-Lagen. Wenn sich entsprechende Marktgelegenheiten ergeben, investiert ADLER im Sinne der Portfolioergänzung aber auch in sogenannte A-Lagen mittelgroßer Städte oder in Städten wie etwa Berlin oder Leipzig, um an den Wertsteigerungen in solchen Märkten teilzuhaben. Die Akquisition der BCP war auch ein Schritt in diese Richtung.

Akquisitionen erscheinen ADLER nur dann sinnvoll, wenn die Immobilien bereits unmittelbar ab dem Zeitpunkt des Erwerbs einen positiven Cashflow abzuwerfen versprechen. Da es in den letzten beiden Jahren schwieriger geworden ist, Portfolios am Markt zu attraktiven Preisen zu erwerben, und die Kaufpreise sich den Neubaupreisen angenähert haben, wird ADLER – in Ergänzung seiner unverändert weiter bestehenden Grundausrichtung – den Bestand in Zukunft auch durch Projektentwicklungen, Bestandsverdichtungen oder Dachausbau bestehender Bestände erweitern. Die Zahl der Entwicklungsprojekte hat insbesondere mit der Übernahme von BCP zugenommen. Diese Mehrwert schöpfenden Tätigkeiten werden aber auch in Zukunft keinen so großen Teil der Bilanzsumme ausmachen, dass sich daraus ein Hindernis für die Verbesserung des Ratings bis hin zu einem Investment Grade ergeben würde.

### Finanzierungsstrategie

Bei der Finanzierung der Konzernaktivitäten hält ADLER aus Überlegungen der Wirtschaftlichkeit und der Risikoabwägung ein Verhältnis von Eigen- und Fremdkapital für angemessen, das zu einem für das angestrebte Investment-Grade-Rating ausreichenden Loan to Value (LTV) führt. In der Fremdfinanzierung strebt ADLER eine Fälligkeitsstruktur an, die dem langfristigen Charakter der finanzierten Vermögenswerte entspricht. Durch Rückzahlung vorhandener Verbindlichkeiten oder durch Refinanzierung bestehender Finanzierungen zu günstigeren Konditionen will ADLER zudem die durchschnittlichen Fremdkapitalzinsen weiter absenken. Das ist durch Begebung einer Unternehmensanleihe im Umfang von EUR 400 Millionen im April 2019 erneut gelungen. Die Anleihe dient ausschließlich der Refinanzierung bestehender Verbindlichkeiten.

ADLER hat guten Zugang sowohl zum Markt für besicherte Bankdarlehen als auch für unbesicherte Finanzierungen. Dieser doppelte Zugang senkt das Risiko bei der Beschaffung von Fremdmitteln, einem der größten mit der Branche assoziierten Risiken, erheblich. Investoren, Kapitalmarktteilnehmer und finanzierende Banken können sich bei ihrer Einschätzung der Kreditwürdigkeit von ADLER seit Ende 2016 auf ein Rating stützen, das ADLER von der weltweit renommierten Ratingagentur Standard & Poor's erhalten hat. Zum Ende des Berichtszeitraums lautete das Corporate Rating „BB/Stable Outlook“.

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

## STEUERUNGSSYSTEM

### Finanzielle Steuerungskennzahlen

ADLER verwendet als finanzielle Hauptsteuerungsgrößen den branchentypischen EPRA Net Asset Value (EPRA NAV, um Firmenwert bereinigt und verwässert), Funds from Operations I (FFO I) als Indikator für das am Cashflow orientierte operative Ergebnis und den Loan to Value (LTV) als Indikator für die finanzielle Stabilität.

### Nichtfinanzielle Steuerungskennzahlen

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

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

Weitere nichtfinanzielle Kennzahlen hat ADLER in der nichtfinanziellen Berichterstattung veröffentlicht. Diese werden allerdings nicht zum aktiven Management des Unternehmens verwendet. Der Bericht steht auf der Website des Unternehmens unter [https://adler-ag.com/investorrelations/publikationen/nichtfinanzielle\\_berichterstattung/](https://adler-ag.com/investorrelations/publikationen/nichtfinanzielle_berichterstattung/) zur Verfügung.

## MITARBEITER

Die ADLER Real Estate AG hat als Konzernholding drei Vorstandsmitglieder, aber keine Mitarbeiter. Die Aufgaben der zentralen Administration sowie das Bestandsmanagement erfolgen im Konzern weitgehend über die hundertprozentige Tochtergesellschaft ADLER Real Estate Service GmbH. Die Aufgaben des Asset-Managements werden von der ADLER Wohnen Service GmbH durchgeführt, das Facility-Management von der ADLER Gebäude Service GmbH und das Energie-Management von der ADLER Energie Service GmbH. Wegen der strategisch beabsichtigten Internalisierung ehemals extern vergebener Aufgaben im Property- und Facility-Management nahm die Zahl der Mitarbeiter im ADLER-Konzern im Laufe der letzten zwölf Monate deutlich zu, von 766 am Ende des ersten Halbjahres 2018 auf 883 Voll- und Teilzeitkräfte am Ende des Berichtszeitraums. Der überwiegende Teil der Mitarbeiter ist in den Teilgesellschaften tätig, die das konzerneigene Property-Management (275 Mitarbeiter) und das Facility-Management (382 Mitarbeiter) betreiben. BCP beschäftigte Ende Juni 2019 insgesamt 138 Mitarbeiter.

## FORSCHUNG UND ENTWICKLUNG

Als Immobilienkonzern betreibt ADLER keine Forschung und Entwicklung im herkömmlichen Sinne. Allerdings sind laufende Marktanalysen erforderlich, um die künftige Entwicklung auf dem Wohnungsmarkt abschätzen zu können. ADLER bedient sich dazu der Einschätzungen von Maklerorganisationen, Bundesbehörden, spezialisierten Forschungsinstituten, renommierten Bewertungsunternehmen oder Research-Abteilungen von Banken. Sie werden durch eigene Erfahrungen aus der Vermietung vor Ort ergänzt. Außerdem müssen die vielfältigen Entwicklungen des Bauwesens und der Gebäudetechnik wie auch die sich wandelnden regulatorischen Anforderungen beobachtet und analysiert werden. Die aus diesen Analysen gewonnenen Erkenntnisse stellen eine wichtige Grundlage für die gesamte operative Geschäftstätigkeit der Gesellschaft dar. Mit der Mieter-App hat ADLER zudem ein modernes Instrument zur Mieterkommunikation und zur Kundenbindung eingeführt.

## /// WIRTSCHAFTSBERICHT

### GESAMTWIRTSCHAFTLICHE UND BRANCHENBEZOGENE ENTWICKLUNG

In den ersten sechs Monaten des laufenden Geschäftsjahres ist die gesamtwirtschaftliche Dynamik in der Bundesrepublik Deutschland spürbar zurückgegangen. Im ersten Quartal lag die Wachstumsrate des Bruttoinlandsprodukts kalenderbereinigt nur noch bei 0,4 Prozent. Zugleich haben sich die Aussichten für den weiteren Verlauf des Jahres eingetrübt. Für das Jahr 2019 liegen die Schätzungen der relevanten Forschungsinstitute oder politischen Institutionen zwischen 0,5 und 0,9 Prozent. Das entspricht einer deutlichen Abschwächung gegenüber den Wachstumsraten der vergangenen Jahre. Die Inflationsrate wird auf weiterhin moderate 1,5 Prozent geschätzt und die Zahl der Beschäftigten soll 2019 sogar auf mehr als 45 Millionen steigen. Maßnahmen zur Anhebung der Leitzinsen durch die Europäische Zentralbank sind weiterhin nicht in Sicht.

Insgesamt erscheinen daher die branchenspezifischen Rahmenbedingungen für die Immobilienbranche trotz Wachstumsabschwächung weiterhin recht positiv. Für ein Unternehmen wie die ADLER Real Estate AG ist vor allem die Entwicklung auf dem Mietwohnungsmarkt von Bedeutung. Der hat sich auch in den ersten sechs Monaten 2019 als stabil erwiesen und ist weiterhin von Knappheit geprägt. Die Mieten lagen gemäß Ausweis im Index der Lebenshaltungskosten deutschlandweit im Juni 2019 um 1,4 Prozent höher als im Vorjahr. Damit nahmen sie etwas weniger stark zu als die Lebenshaltungskosten insgesamt, die im Juni 2019 um 1,6 Prozent gestiegen sind. 2018 hatten die Mieten noch um 1,6 Prozent zugenommen. Es sieht also so aus, als würden sich die Mietsteigerungen in Deutschland ein wenig abflachen. Allerdings verdeckt der Durchschnitt die unterschiedlichen Entwicklungen einzelner Regionen, von Stadt und Land, von Neu- und Altbau oder auch von unterschiedlichen Wohnungsgrößen. Mit ihren Immobilien ist ADLER vornehmlich in B-Lagen und am Rande von Ballungsgebieten vertreten. Solche Lagen profitieren typischerweise, wenn in den Zentren oder den A-Lagen die Mieten kräftig steigen – so wie es in den meisten Städten in Deutschland der Fall ist. Denn Mieter, die sich die steigenden Mieten nicht leisten wollen oder können, suchen dann nach Alternativen und sind häufig bereit, eine größere Entfernung zum Zentrum in Kauf zu nehmen. Außerdem berücksichtigt der Durchschnitt nicht, dass sich die Entwicklung von Neuvertragsmieten und Bestandsmieten meist deutlich unterscheidet.

### Rechtliche Rahmenbedingungen

Im ersten Halbjahr des laufenden Geschäftsjahres sind die rechtlichen Rahmenbedingungen weitgehend unverändert geblieben. Allein in Berlin hat der Senat angekündigt, eine Deckelung der Mieten vorzunehmen, die fünf Jahre lang in Kraft bleiben soll. Derweil ist umstritten, ob ein Bundesland wie Berlin eine derartige Regelung überhaupt rechtskräftig beschließen kann, weil Mietrecht Bundesrecht ist. Ungeachtet dessen hat allein die Ankündigung die Aktienkurse aller Immobiliengesellschaften auf Talfahrt geschickt und bei ADLER einen Rückgang des Unternehmenswertes in dreistelliger Millionenhöhe ausgelöst. Gleichzeitig dürfte die Neigung privater Unternehmen, in Immobilien in Berlin zu investieren, nachhaltig gedämpft worden sein.

Unverändert hoch ist die Unsicherheit über die zukünftige Belastung durch die Grunderwerbsteuer. Der mittlerweile auf den Weg gebrachte Gesetzesvorschlag zur Neugestaltung könnte erhebliche Mehrbelastungen, mindestens aber gravierende Umverteilungen in der Steuerlast mit sich bringen, auch wenn er mit dem Ziel der Aufkommensneutralität formuliert worden ist. Die Bundesregierung kann das Aufkommen der Grunderwerbsteuer nicht vollständig kontrollieren, weil Städte und Gemeinden ihre jeweiligen Hebesätze autonom festlegen.

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

## WIRTSCHAFTLICHE ENTWICKLUNG DES KONZERNS

ADLER hat in den beiden vorangegangenen Jahren den Umbau zu einem integrierten Immobilienkonzern geschaffen, der alle mieternahen Dienstleistungen aus einer Hand anbietet. 2019 gilt es, die 2018 neu erworbene BCP in diese Konzernstrukturen einzubinden. Nach Veräußerung der Non-Core-Immobilien wird sich ADLER 2019 zudem intensiv der Pflege der vorhandenen Bestände widmen, die Investitionen in den Bestand aufstocken und die Kommunikation mit den Mietern stärken. Auf der Kapitalmarktseite hofft ADLER, ein Investment-Grade-Rating durch die Veräußerung der Gewerbeimmobilien, Refinanzierungsmaßnahmen und eine weitere Verbesserung der operativen Kennzahlen zu erreichen.

Ein erster Schritt in diese Richtung war die Begebung einer Unternehmensanleihe im Umfang von EUR 400 Millionen, die Anfang April 2019 platziert werden konnte. Sie dient ausschließlich der Refinanzierung bestehender Verbindlichkeiten. In Summe werden sich dadurch die FFO, auf Jahresbasis gerechnet, um EUR 12 Millionen verbessern und die gewichtete Verzinsung des Fremdkapitals (WACD) wird auf 2,0 Prozent sinken.

Zuvor waren im Verlauf des ersten Quartals 2019 Nutzen und Lasten von rund 3.700 Mieteinheiten und damit praktisch des gesamten Non-Core-Portfolios übergegangen. Die Mieteinheiten waren gegen Ende des Vorjahres veräußert worden. Rund 2.400 Mieteinheiten davon sind von einem Joint Venture übernommen worden, an dem ADLER mit 25 Prozent der Gesellschafteranteile beteiligt ist.

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

Mitte Juli 2019 hat ADLER einen Teil der eigenen Aktien zum Erwerb zusätzlicher Immobilien genutzt. 980.000 eigene Aktien wurden zu einem Verrechnungswert von EUR 14,50 transferiert und dienten damit zur teilweisen Zahlung des Kaufpreises von EUR 20,3 Millionen für ein Portfolio von 72 bestehenden Wohneinheiten mit einem erheblichem Entwicklungspotential.

## /// CHANCEN- UND RISIKOBERICHT

Über die Chancen und Risiken ihrer Geschäftstätigkeit hat die ADLER Real Estate AG ausführlich im Geschäftsbericht 2018 berichtet. ADLER hat auch 2019 die Risikolage regelmäßig überprüft und einige der vorhandenen Chancen wahrgenommen, darunter die Veräußerung von rund zwei Dritteln des reinen Gewerbeportfolios der im Vorjahr mehrheitlich erworbenen Konzerngesellschaft BCP und der Erwerb eines kleinen Immobilienportfolios von 72 Mieteinheiten. Die Bezahlung erfolgte zum Teil durch eigene Aktien, zum Teil in bar.

Risiken haben sich dadurch ergeben, dass sich die politischen Rahmenbedingungen in Berlin geändert haben. Der Berliner Senat hat angekündigt, dass die Mieten in den nächsten fünf Jahren eingefroren werden sollen. Wird diese Ankündigung rechtskräftig, kann das dazu führen, dass Immobilien in Berlin geringere Erträge abwerfen. Unternehmen, die in Berlin viele Immobilien betreiben, könnten also wirtschaftlich unter Druck geraten. Die Auswirkungen auf ADLER blieben jedoch begrenzt, da, in Mieteinheiten gemessen, lediglich 2,9 Prozent des aktuellen Immobilienbestands in Berlin liegen. Bislang ist zudem nicht einmal klar, ob eine derartige Regelung für Berlin überhaupt Rechtskraft erlangen kann, da Mietrecht Bundesrecht ist. Sollte sie jedoch Rechtskraft erlangen, kann nicht vollständig ausgeschlossen werden, dass auch andere Bundesländer dem Berliner Beispiel auf die ein oder andere Art folgen.

Unklar ist zudem nach wie vor, wie genau sich die mittlerweile von der Bundesregierung auf den Weg gebrachte Gesetzesvorlage zu Veränderungen in der Bemessungsgrundlage für die Grundsteuer auf die zukünftige steuerliche Belastung jeder einzelnen Immobilien auswirken wird.

## /// PROGNOSEBERICHT

Über die Erwartungen für das laufende Geschäftsjahr hat die ADLER Real Estate AG im Geschäftsbericht 2018 ausführlich berichtet. Dem ist zur Jahresmitte nichts wesentlich Neues hinzuzufügen. ADLER rechnet weiterhin damit, dass die gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen für Unternehmen der Immobilienwirtschaft wegen der anhaltenden Knappheit von Wohnraum auch 2019 günstig bleiben. Daran ändern auch die mittlerweile schwächeren Wachstumsaussichten für die Gesamtwirtschaft nichts.

Im Geschäftsbericht 2018 wurde ebenfalls erwähnt, dass die Nettomieteinnahmen 2019 in etwa das Niveau des Vorjahres erreichen werden, während im Like-for-like-Vergleich mit einer Zunahme gerechnet wird. Die Mieteinnahmen werden positiv beeinflusst, weil die BCP 2019 erstmals mit zwölf Monaten zu den Einnahmen beiträgt, während das 2018 nur mit neun Monaten der Fall war. Andererseits entfallen aber Mieteinnahmen, nachdem im Verlauf des Jahres 2019 die Non-Core-Immobilien und rund zwei Drittel des Gewerbeportfolios der BCP veräußert worden sind.

Die FFO I werden 2019 vom Abbau der Leerstandskosten, vom Abbau der mit den Veräußerungen einhergehenden Verbindlichkeiten und von den bereits erfolgten oder noch geplanten Refinanzierungen profitieren und daher weiter kräftig zunehmen. Nachdem die neuen Unternehmensanleihen Anfang April 2019 erfolgreich platziert werden konnten, hat ADLER die FFO Guidance für 2019 von ursprünglich EUR 80 bis 85 Millionen auf EUR 83 bis 86 Millionen angehoben.

Für 2019 erwartet ADLER zudem eine moderate Steigerung des Unternehmenswertes im Sinne des EPRA NAV sowie des EPRA NAV je Aktie (jeweils um Firmenwert bereinigt und verwässert). Auch die finanziellen Indikatoren wie LTV oder WACD sollen sich 2019 weiter verbessern. Allein die bisherigen Veräußerungen des Gewerbeportfolios der BCP verringern den LTV um ca. 110 Basispunkte. Und nach erfolgreicher Refinanzierung hat der WACD die für das Jahresende avisierte Zielmarke schon zur Jahresmitte erreicht.

## /// NACHTRAGSBERICHT

Zu Beginn des dritten Quartals wurden Anteile von nicht beherrschenden Gesellschaftern an mehreren Tochtergesellschaften der BCP erworben. Die Gegenleistung für die Transaktion hat EUR 90,9 Millionen betragen.

Am 18. Juli 2019 hat ADLER ein kleines Portfolio von 72 Wohneinheiten mit beträchtlichem Entwicklungspotenzial erworben. Der Kaufpreis von EUR 20,3 Millionen wurde zum Teil in bar, zum größeren Teil durch Transfer von 980.000 eigenen Aktien geleistet, die mit EUR 14,50 bewertet wurden.

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

## /// ERTRAGS-, VERMÖGENS- UND FINANZLAGE

### VORBEMERKUNG

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

Mit Wirkung zum 30. November 2017 (Datum des Closing) hatte ADLER seinen beherrschenden Einfluss über die ACCENTRO Real Estate AG (ACCENTRO) und ihre Tochtergesellschaften durch den Verkauf des überwiegenden Teils der Anteile verloren. Damit hatte ADLER gleichzeitig den Geschäftsbereich bzw. das Segment Handel aufgegeben. Die verbliebene Beteiligung an der ACCENTRO wird unter den zur Veräußerung bestimmten langfristigen Vermögenswerten ausgewiesen. Die Konzerngesamtergebnisrechnung wurde dementsprechend inklusive der Vorjahresvergleichszahlen nach IFRS 5 angepasst und stellt in den jeweiligen Positionen nur noch den fortgeführten Geschäftsbereich dar, während der aufgegebenen Geschäftsbereich Handel aggregiert in einer Summe als Ergebnis nach Steuern aus aufgegebenem Geschäftsbereich ausgewiesen wird. In der Konzernkapitalflussrechnung wird für die Cashflows aus der laufenden Geschäftstätigkeit, Investitionstätigkeit und Finanzierungstätigkeit jeweils getrennt ausgewiesen, in welcher Höhe sie auf den fortgeführten und in welcher sie auf den aufgegebenen Geschäftsbereich entfallen.

## ERTRAGSLAGE

Die ADLER Real Estate AG erzielt ihre Erträge fast ausschließlich aus der Bewirtschaftung ihrer Bestandsimmobilien. Darauf ist das Geschäftsmodell ausgelegt und fokussiert. Seit April 2018 zählt auch die BCP zum ADLER-Konzern.

In Mio. EUR	6M 2019	6M 2018
Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung	187,4	166,7
– davon Nettomieteinnahmen	127,2	109,1
Aufwendungen aus der Immobilienbewirtschaftung	-74,9	-70,2
<b>Ergebnis aus der Immobilienbewirtschaftung</b>	<b>112,5</b>	<b>96,5</b>
Erträge aus der Veräußerung von Immobilien	378,9	24,4
Aufwendungen aus der Veräußerung von Immobilien	-387,8	-21,3
<b>Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien</b>	<b>-8,9</b>	<b>3,1</b>
Personalkosten	-20,3	-13,8
Sonstige betriebliche Erträge	4,2	4,3
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-24,1	-34,6
Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties	152,6	146,6
Abschreibungen und Wertminderungen	-2,0	-0,5
<b>Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT)</b>	<b>214,0</b>	<b>201,6</b>
Finanzergebnis	-66,9	-91,9
Ergebnis aus at-equity bewerteten assoziierten Unternehmen	0,0	0,0
<b>Ergebnis vor Steuern (EBT)</b>	<b>147,1</b>	<b>109,7</b>
Ertragsteuern	-33,5	-44,4
<b>Konzernergebnis aus fortgeführtem Geschäftsbereich</b>	<b>113,6</b>	<b>65,3</b>
Ergebnis nach Steuern aus aufgegebenem Geschäftsbereich <sup>1)</sup>	0,2	0,3
<b>Konzernergebnis</b>	<b>113,8</b>	<b>65,6</b>

<sup>1)</sup> Konzernergebnis des aufgegebenen Geschäftsbereichs Handel, zur Zusammensetzung siehe Darstellung im Konzernanhang (Ergebnis nach Steuern aus aufgegebenem Geschäftsbereich)

### Erträge und Ergebnis aus Immobilienbewirtschaftung gesteigert

Im ersten Halbjahr 2019 erreichten die Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung EUR 187,4 Millionen. Das waren 12,4 Prozent mehr als im vergleichbaren Vorjahreszeitraum (EUR 166,7 Millionen). Die Nettomieteinnahmen machten im ersten Halbjahr 2019 EUR 127,2 Millionen aus und lagen damit um 16,6 Prozent über dem vergleichbaren Vorjahreswert (EUR 109,1 Millionen). Der Anstieg der Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung und Nettomieteinnahmen ist insbesondere darauf zurückzuführen, dass die BCP erst ab dem Erwerbzeitpunkt im April 2018 konsolidiert wurde, während sie 2019 seit Jahresbeginn zu den Erträgen beitrug. Dabei hat die BCP im ersten Halbjahr 2019 Erträge aus Immobilienbewirtschaftung in Höhe von EUR 52,4 Millionen (H1 2018: EUR 26,5 Millionen) und Nettomieteinnahmen in Höhe von EUR 39,1 Millionen (H1 2018: EUR 19,6 Millionen) erzielt. Gemindert wurden die Erträge hingegen dadurch, dass die rund 3.700 Mieteinheiten des Non-Core-Portfolios im Verlauf des ersten Quartals wirksam auf die Erwerber übergegangen sind und seitdem nicht mehr zu den Mieteinnahmen beitragen. Dasselbe gilt für den Verkauf des ersten Teils des Gewerbeportfolios der BCP. Die Übertragung auf den Erwerber erfolgt im Verlauf des zweiten Quartals.

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

So lag die kontrahierte Miete/Quadratmeter/Monat am Ende des Berichtszeitraums durchschnittlich bei EUR 5,54 und damit um EUR 0,14 über dem Wert des vergleichbaren Vorjahreszeitpunktes, der sich auf den damaligen als „Core“ definierten Bestand bezieht (H1 2018: EUR 5,40).

Der Leerstand erreichte am Ende des ersten Halbjahres 2019 6,4 Prozent. Das waren 1,3 Prozentpunkte weniger als ein Jahr zuvor, wenn man ebenfalls den damaligen als „Core“ definierten Bestand zum Vergleich heranzieht (7,7 Prozent). Die Verbesserung der operativen Kennzahlen reflektiert auch den Umstand, dass ADLER im Verlauf des Jahres 2017 sämtliche Immobilienbestände in die konzerneigene Verwaltung eingebunden hat und seit 2018 in Eigenregie steuert und verwaltet.

Die Aufwendungen aus der Immobilienbewirtschaftung setzen sich aus den umlagefähigen und nicht umlagefähigen Betriebskosten und den Aufwendungen für die Instandhaltung zusammen. Sie haben im ersten Halbjahr gegenüber dem vergleichbaren Vorjahreszeitraum um 6,7 Prozent auf EUR 74,9 Millionen zugenommen. Die Zunahme geht im Wesentlichen darauf zurück, dass die BCP 2018 erst ab dem zweiten Quartal, 2019 hingegen vom Beginn des Jahres an in den Abschluss einbezogen war.

Nach Abzug der Aufwendungen aus der Immobilienbewirtschaftung ergab sich im ersten Halbjahr 2019 ein Ergebnis aus der Immobilienbewirtschaftung in Höhe von EUR 112,5 Millionen, 16,6 Prozent mehr als im Vorjahr (EUR 96,5 Millionen).

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

Aus dem im ersten Quartal 2019 vollzogenen Verkauf der Non-Core-Immobilien ergab sich kein Effekt auf das Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien, weil sie bereits zum Jahresende 2018 mit ihrem erwarteten Veräußerungswert in die Position der zu veräußernden langfristigen Vermögenswerte eingestellt worden waren. Daher sind diese Ergebniseffekte bereits 2018 im Rahmen der Immobilienbewertung realisiert worden.

Der Verkauf der ersten und zweiten Tranche des Gewerbeportfolios der BCP hatte hingegen aufgrund von Veräußerungskosten in Höhe von EUR 8,7 Millionen einen negativen Effekt auf das Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien.

### **Ergebnis aus Immobilienbewertung positiv**

Mit EUR 152,6 Millionen fiel das Ergebnis aus der Bewertung der Investment Properties im ersten Halbjahr 2019 erneut positiv aus (H1 2018: EUR 146,6 Millionen). Die Bewertung der Immobilien wird ausschließlich von unabhängigen externen Gutachtern vorgenommen, die auf diese Tätigkeit spezialisiert sind und darin auch langjährige Erfahrung haben. Das Ergebnis aus der Bewertung der Investment Properties ist nicht zahlungswirksam und wird in der Berechnung der Funds from Operations bereinigt.

### Personalaufwand nimmt mit weiter steigenden Personalzahlen zu

Der Personalaufwand machte im ersten Halbjahr 2019 EUR 20,3 Millionen aus. Im vergleichbaren Vorjahreszeitraum hatte er EUR 13,8 Millionen betragen. Ein Großteil der Zunahme geht auch hier darauf zurück, dass BCP im ersten Quartal 2018 noch nicht Teil des ADLER-Konzerns war. Die Zunahme der Personalaufwendungen hängt aber auch damit zusammen, dass ADLER im Zuge der Neuausrichtung zu einem integrierten Immobilienkonzern Aufgaben von externen Dritteleistern abgezogen und neu geschaffenen oder personell verstärkten Bereichen innerhalb des Konzerns übertragen hat. Als Folge davon beschäftigte der Konzern am 30. Juni 2019 insgesamt 883 Mitarbeiter, 117 mehr als ein Jahr zuvor.

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen beliefen sich im ersten Halbjahr 2019 auf EUR 24,1 Millionen (H1 2018: EUR 34,6 Millionen). Sie enthalten die allgemeinen Verwaltungsaufwendungen, Aufwendungen für den EDV-Bedarf, Rechts- und Beratungskosten, die Wertberichtigungen von Forderungen und die Ausgaben für die Öffentlichkeitsarbeit. Der Rückgang beruht im Wesentlichen darauf, dass in den ersten sechs Monaten des Vorjahres höhere Ausgaben für Rechts- und Beratungskosten angefallen waren, die wiederum im Zusammenhang mit der Akquisition der BCP und ihrer Finanzierung standen.

Die sonstigen betrieblichen Erträge erreichten in den ersten sechs Monaten des laufenden Geschäftsjahres EUR 4,2 Millionen und blieben damit gegenüber dem vergleichbaren Vorjahreszeitraum praktisch unverändert (EUR 4,3 Millionen).

### EBIT gestiegen

Nach Berücksichtigung aller nichtfinanziellen Aufwendungen ergab sich für das erste Halbjahr 2019 ein Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT) in Höhe von EUR 214,0 Millionen. Im Vergleich zum ersten Halbjahr des Vorjahres (EUR 201,6 Millionen) entspricht das einem Zuwachs von 6,2 Prozent. Das EBIT der BCP geht hier mit EUR 73,0 Millionen (H1 2018: EUR 17,2 Millionen) ein.

### Deutlich besseres Finanzergebnis

Das Finanzergebnis erreichte im ersten Halbjahr 2019 ein Minus von EUR 66,9 Millionen und fiel damit erheblich besser aus als im vergleichbaren Vorjahresquartal (minus EUR 91,9 Millionen). Die Verbesserung geht zum überwiegenden Teil darauf zurück, dass im Vorjahr in deutlich höherem Umfang einmalige Aufwendungen wie Vorfälligkeitsentschädigungen, Refinanzierungs- und Bereitstellungsaufwendungen oder Transaktionskosten angefallen waren.

Das Ergebnis vor Steuern (EBT) betrug im ersten Halbjahr 2019 EUR 147,1 Millionen, in den ersten sechs Monaten des Vorjahres hatte es EUR 109,7 Millionen ausgemacht. EUR 47,5 Millionen (H1 2018: EUR 15,5 Millionen) davon brachte die BCP ein.

Steuerlich ergab sich im ersten Halbjahr 2019 ein Aufwand in Höhe von EUR 33,5 Millionen, während im Vorjahr ein Ertragsteueraufwand in Höhe von EUR 44,4 Millionen angefallen war. Der größte Teil von 90 Prozent geht dabei auf latente Steueraufwendungen zurück, laufende Ertragsteuern machten lediglich zehn Prozent des Steueraufwands aus. Das Konzernergebnis des ersten Halbjahres 2019 erreichte EUR 113,8 Millionen (H1 2018: EUR 65,6 Millionen) und ist in Höhe von EUR 113,6 Millionen den fortgeführten Geschäftsbereichen zuzuordnen. Vom Konzernergebnis entfallen EUR 97,2 Millionen auf die Aktionäre des Mutterunternehmens (H1 2018: EUR 53,3 Millionen).

## Segmentberichterstattung

In der Segmentberichterstattung hat ADLER bislang nach den Segmenten Bestand, BCP und Sonstiges unterschieden. Dabei wurde die im April 2018 mehrheitlich erworbene BCP entsprechend der internen Berichterstattung an den Vorstand zunächst als eigenständiges Segment dargestellt. Mit Abschluss der Kaufpreisallokation und der erstmaligen Zuordnung des Geschäfts- oder Firmenwerts wurde die BCP in das Segment Bestand integriert. Die Vorjahresvergleichszahlen wurden entsprechend angepasst.

Im Segment Bestand sind insbesondere alle Portfolios von ADLER enthalten, aus deren Vermietung ADLER dauerhafte Mieteinnahmen erzielen will. In den Mieteinnahmen und in den mit dem Vermietungsgeschäft verbundenen Aufwendungen spiegeln sich die Aktivitäten des konzerneigenen Asset- und Property-Managements wider, welches die im Bestand gehaltenen Wohneinheiten technisch und kaufmännisch verwaltet. In diesem Segment enthalten sind zudem die Aufwendungen für Handwerks- und Hausmeistertätigkeiten, die durch das konzerninterne Facility-Management erbracht werden. Im geringen Umfang sind auch die zur Veräußerung vorgesehenen Gewerbeimmobilien der BCP sowie Projektentwicklungen enthalten, welche an konzernfremde Dritte verkauft werden und die nach Fertigstellung dementsprechend nicht in den Bestand übernommen werden sollen.

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

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

ADLER-Konzern	Bestand		Sonstiges		Konzern	
	6M 2019	6M 2018	6M 2019	6M 2018	6M 2019	6M 2018
<b>In Mio. EUR</b>						
Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung und aus der Veräußerung von Immobilien	566,2	191,0	0,1	0,1	566,3	191,1
– davon Vermietung	187,3	166,6	0,1	0,1	187,4	166,7
– davon Verkäufe	378,9	24,4	0,0	0,0	378,9	24,4
Wertänderung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	152,6	146,6	0,0	0,0	152,6	146,6
<b>Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT)</b>	<b>214,0</b>	<b>201,7</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,1</b>	<b>214,0</b>	<b>201,6</b>
Ergebnis aus nach der at-equity-Methode bilanzierten Unternehmensanteilen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Finanzergebnis</b>	<b>-67,0</b>	<b>-91,9</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>-66,9</b>	<b>-91,9</b>
<b>Ergebnis vor Steuern (EBT)</b>	<b>147,0</b>	<b>109,8</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>147,1</b>	<b>109,7</b>

### Funds from Operations (FFO) kräftig gesteigert

Wie in der Immobilienbranche üblich, verwendet die ADLER Real Estate AG die Funds from Operations (FFO) als wesentliche, am Cashflow orientierte Kennzahl zur Einschätzung der Profitabilität des operativen Geschäfts. Die FFO stehen dabei für die Leistungsfähigkeit des Geschäftsfelds der Vermietung von Immobilien.

Zur Ermittlung der FFO wird zunächst, wie in der folgenden Übersicht dokumentiert, das Ergebnis vor Steuern, Zinsen, Abschreibungen und Wertberichtigungen sowie dem Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties (EBITDA IFRS) berechnet und um Einmal- und Sondereffekte bereinigt. Die vorgenommenen Bereinigungen beinhalten periodenfremde, unregelmäßig wiederkehrende und betriebsatypische sowie nicht zahlungswirksame Sachverhalte. Dies umfasst insbesondere die Optimierung bestehender bzw. die Entwicklung neuer Geschäftsfelder und Geschäftsprozesse, Akquisitionskosten bzw. Integrationskosten im Rahmen von Erwerben, Aufwendungen für Refinanzierungen und Kapitalmaßnahmen sowie weitere Einmaleffekte wie Abfindungen und Wertberichtigungen auf Forderungen. Von diesem bereinigten EBITDA wird dann der Zinsaufwand, der mit dem operativen Geschäft in direktem Zusammenhang steht (Zinsaufwand FFO), ebenso abgezogen wie das Ergebnis aus dem Verkauf von Immobilien und die laufenden Ertragsteuerzahlungen. Hinzugefügt werden diejenigen Investitionen, die substanzwahrenden Charakter haben, aber nicht aktiviert worden sind.

In Mio. EUR	6M 2019	6M 2018
<b>Konzernergebnis</b>	<b>113,8</b>	<b>65,6</b>
davon aus fortgeführtem Geschäftsbereich	<b>113,6</b>	<b>65,3</b>
+ Finanzergebnis	66,9	91,9
davon aus fortgeführtem Geschäftsbereich	66,9	91,9
+ Ertragsteuern	33,5	44,4
davon aus fortgeführtem Geschäftsbereich	33,5	44,4
+ Abschreibungen	2,0	0,5
davon aus fortgeführtem Geschäftsbereich	2,0	0,5
– Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties	152,6	146,6
davon aus fortgeführtem Geschäftsbereich	152,6	146,6
– Ergebnis aus at-equity bewerteten assoziierten Unternehmen	0,2	0,3
davon aus fortgeführtem Geschäftsbereich	0,0	0,0
<b>EBITDA IFRS (fortgeführter und aufgebener Geschäftsbereich)</b>	<b>63,4</b>	<b>55,5</b>
+/- Einmal- und Sondereffekte	21,6	21,0
<b>Bereinigtes EBITDA</b>	<b>85,0</b>	<b>76,5</b>
– Zinsaufwand FFO	34,6	33,7
– Laufende Ertragsteuern	2,8	1,4
– Ergebnis vor Steuern und Zinsen aus Immobilienverkäufen, aufgegebenen Geschäftsbereichen und Anteilen von Minderheiten	5,9	6,3
<b>FFO I</b>	<b>41,7</b>	<b>35,1</b>
Zahl der Aktien, unverwässert <sup>1)</sup>	68.480.390	66.755.390
FFO I je Aktie (unverwässert)	0,61	0,53
Zahl der Aktien, verwässert <sup>2)</sup>	78.899.195	78.844.224
FFO I je Aktie (verwässert)	0,53	0,44

<sup>1)</sup> Anzahl der Aktien zum Stichtag von 68.480.390 (Vorjahr: 55.088.724 plus Anzahl der Aktien von 11.666.666, die aus Wandlung der zum Aktienkapital zählenden Pflichtwandelanleihe entstehen)

<sup>2)</sup> Zusätzlich der angenommenen Wandlung der übrigen Wandelanleihen, sofern sie bereits wandelbar sind, von 10.418.805 (Vorjahr: 12.088.834)

Die Einmal- und Sondereffekte setzen sich wie folgt zusammen:

Einmal- und Sondereffekte in Mio. EUR	6M 2019	6M 2018
Nicht zahlungswirksame Aufwendungen/Erträge und Sonderzahlungen	11,5	3,0
Akquisitions- bzw. Integrationskosten	8,9	10,9
Optimierung Geschäftsmodell, Reorganisationskosten	1,2	7,1
<b>Summe Einmal- und Sondereffekte</b>	<b>21,6</b>	<b>21,0</b>

Der Zinsaufwand FFO ergibt sich wie folgt:

<b>Zinsaufwand FFO in Mio. EUR</b>	<b>6M 2019</b>	<b>6M 2018</b>
Zinserträge	5,4	5,0
Zinsaufwendungen	-72,3	-96,9
<b>Finanzergebnis (fortgeführter und aufgebener Geschäftsbereich)</b>	<b>-66,9</b>	<b>-91,9</b>
<b>Anpassungen</b>		
Vorfälligkeitsentschädigungen und Bereitstellungskosten	9,8	42,2
Effekte aus der Bewertung originärer Finanzinstrumente	11,0	14,8
Sonstige Effekte	11,5	1,2
<b>Zinsaufwand FFO</b>	<b>-34,6</b>	<b>-33,7</b>

Im Berichtszeitraum wurden Währungseffekte (EUR 4,3 Millionen) und Abschreibungen auf Finanzanlagen (EUR 3,2 Millionen) im Rahmen der sonstigen Effekte bereinigt.

Gemäß dieser Rechnung ergaben sich im ersten Halbjahr 2019 FFO in Höhe von EUR 41,7 Millionen, EUR 6,6 Millionen oder 18,8 Prozent mehr als im vergleichbaren Vorjahreszeitraum (EUR 35,1 Millionen). BCP trug dazu mit EUR 14,3 Millionen (H1 2018: EUR 7,6 Millionen) bei.

Je Aktie errechnet sich auf unverwässerter Basis zum 30. Juni 2019 ein FFO in Höhe von EUR 0,61. Auf verwässerter Basis (ausgegebene Aktien abzüglich eigener Anteile zuzüglich der Aktien, die aus der angenommenen Wandlung der ausstehenden Wandelanleihen entstehen können, sofern sie bereits wandelbar sind) ergibt sich ein FFO in Höhe von EUR 0,53.

## VERMÖGENSLAGE

In Mio. EUR	30.06.2019	In % der Bilanzsumme	31.12.2018	In % der Bilanzsumme
<b>Langfristige Vermögenswerte</b>	<b>5.272,5</b>	<b>88,2</b>	<b>5.220,8</b>	<b>89,1</b>
– davon Investment Properties	4.915,0	82,2	4.989,1	85,2
<b>Kurzfristige Vermögenswerte</b>	<b>560,0</b>	<b>9,4</b>	<b>437,6</b>	<b>7,5</b>
– davon Vorräte	93,2	1,6	88,1	1,5
– davon Zahlungsmittel	176,2	2,9	77,7	1,3
<b>Zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte</b>	<b>144,3</b>	<b>2,4</b>	<b>198,2</b>	<b>3,4</b>
<b>Aktiva</b>	<b>5.976,8</b>	<b>100,0</b>	<b>5.856,6</b>	<b>100,0</b>
<b>Eigenkapital</b>	<b>1.691,5</b>	<b>28,3</b>	<b>1.579,6</b>	<b>27,0</b>
– davon Grundkapital	68,5	1,1	68,5	1,2
– davon Kapitalrücklage	309,3	5,2	309,2	5,3
– davon Bilanzgewinn	940,4	15,7	842,9	14,4
– davon nicht beherrschende Gesellschafter	377,7	6,3	362,2	6,2
<b>Langfristige Verbindlichkeiten</b>	<b>3.953,6</b>	<b>66,1</b>	<b>3.972,0</b>	<b>67,8</b>
– davon Verbindlichkeiten aus Wandelanleihen	119,8	2,0	117,5	2,0
– davon Verbindlichkeiten aus Anleihen	2.067,2	34,6	1.961,1	33,5
– davon Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	1.322,3	22,1	1.476,2	25,2
<b>Kurzfristige Verbindlichkeiten</b>	<b>331,7</b>	<b>5,6</b>	<b>304,5</b>	<b>5,2</b>
– davon Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	202,4	3,4	142,4	2,4
<b>Zur Veräußerung gehaltene Verbindlichkeiten</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,5</b>	<b>0,0</b>
<b>Passiva</b>	<b>5.976,8</b>	<b>100,0</b>	<b>5.856,6</b>	<b>100,0</b>

Im Laufe des ersten Halbjahres 2019 hat sich die Bilanzsumme leicht erhöht. Zum Berichtszeitpunkt wies die ADLER Vermögenswerte in Höhe von insgesamt EUR 5.976,8 Millionen aus, 2,1 Prozent mehr als zum Ende des Vorjahres (EUR 5.856,6 Millionen).

### Investment Properties wegen Veräußerungen leicht rückläufig

Die Veräußerung der ersten und die Umgliederung der zweiten Tranche des Gewerbeportfolios der BCP in die zur Veräußerung bestimmten langfristigen Vermögenswerte wirkte sich in Höhe von EUR 310,5 Millionen negativ auf die Investment Properties aus. Dem standen Bewertungsgewinne, Modernisierungsinvestitionen und Investitionen in im Bau befindliche Projektentwicklungsimmobilien gegenüber, sodass sich per Saldo ein Rückgang von EUR 74,1 Millionen oder 1,5 Prozent auf EUR 4.915,0 Millionen ergab.

Im ersten Quartal 2019 ist der Übergang der Verfügungsgewalt über die Mieteinheiten des Non-Core-Portfolios erfolgt. Nach Eingang der ersten Teilzahlungen weist ADLER zur Jahresmitte langfristige Forderungen gegen die Erwerber in Höhe von EUR 97,0 Millionen aus. Die betreffenden Immobilien, welche zum 31. Dezember 2018 unter den zur Veräußerung bestimmten langfristigen Vermögenswerten ausgewiesen worden sind, sind in Höhe von EUR 179,2 Millionen im ersten Quartal 2019 abgegangen.

Die kurzfristigen Vermögenswerte machten zum Bilanzstichtag EUR 560,0 Millionen aus, EUR 122,4 Millionen mehr als zu Jahresbeginn. Sie enthielten im Umfang von EUR 149,7 Millionen Forderungen gegenüber dem Erwerber der Anteile an der ACCENTRO, die ADLER bereits Ende 2017 veräußert hatte, deren Bezahlung aber im gegenseitigen Einverständnis mehrfach aufgeschoben worden war. Die Forderungen sind mit einem marktüblichen Zinssatz versehen. Der Zahlungsmittelbestand nahm bereits zum 30. Juni 2019 deutlich auf EUR 176,2 Millionen zu.

Die zur Veräußerung bestimmten langfristigen Vermögenswerte enthalten zum 30. Juni 2019 im Wesentlichen die zweite Tranche der Gewerbeimmobilien der BCP, deren Nutzen- und Lastenübergang im dritten Quartal 2019 erfolgen soll.

### **Eigenkapital gestärkt**

Das Eigenkapital betrug zur Mitte des Jahres 2019 EUR 1.691,5 Millionen. Die Zunahme gegenüber dem Stand vom Ende des Vorjahres (EUR 1.579,6 Millionen) geht im Wesentlichen auf den Bilanzgewinn zurück. Die Eigenkapitalquote erreichte 28,3 Prozent.

### **Langfristige Verbindlichkeiten verringert, kurzfristige Verbindlichkeiten gestiegen**

Die langfristigen Verbindlichkeiten machten zum 30. Juni 2019 EUR 3.953,6 Millionen aus und nahmen damit im Verlauf des ersten Halbjahres um EUR 18,4 Millionen ab. Die kurzfristigen Verbindlichkeiten lagen Mitte des Jahres 2019 mit EUR 331,7 Millionen dagegen über dem Wert vom Jahresende 2018 (EUR 304,5 Millionen).

Die Veränderung der Verbindlichkeiten geht auf mehrere Effekte zurück. Die mit Veräußerung der ersten Tranche der Gewerbeimmobilien der BCP verbundenen Verbindlichkeiten sind im Rahmen des vereinbarten Share-Deals abgegangen. Außerdem war im Zusammenhang mit dem Verkauf der Non-Core-Immobilien ein Teil der auf diesen Immobilien lastenden Schulden bereits im ersten Quartal zurückgezahlt worden. Zugleich war eine bereits im Vorjahr erhaltene Anzahlung für die Non-Core-Immobilien mit den Kaufpreisforderungen zum Zeitpunkt des Nutzen- und Lasten-Übergangs der Immobilien verrechnet worden. Gegenläufig zu den zuvor dargestellten Effekten hat sich ausgewirkt, dass der Aufnahme von EUR 400 Millionen im Rahmen der Unternehmensanleihe 2019/2022 nur die vorzeitige Rückzahlung der Unternehmensanleihe 2015/2020 in Höhe von EUR 300 Millionen gegenüberstand. Außerdem wurden langfristige Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten aufgrund der anstehender Rückzahlungen, insbesondere im Zusammenhang mit dem Verkauf der zweiten Tranche des Gewerbeportfolios der BCP im Rahmen eines Asset-Deals, in die kurzfristigen Verbindlichkeiten umgliedert.

Die Nettofinanzverbindlichkeiten machten am Ende des ersten Halbjahres 2019 EUR 3.566,9 Millionen aus und haben sich damit gegenüber dem Stand zum Ende des Vorjahres um EUR 94,7 Millionen verringert (EUR 3.661,6 Millionen).

## Loan to Value (LTV) weiter verringert

ADLER errechnet den LTV – wie in der Branche üblich – als das Verhältnis der bereinigten Nettofinanzverbindlichkeiten (Finanzverbindlichkeiten bereinigt um die Zahlungsmittel, die zur Veräußerung bestimmten langfristigen Vermögenswerte, ausgewählte Finanzinstrumente, Kaufpreisforderungen und Anzahlungen abzüglich zur Veräußerung gehaltener Schulden) zum gesamten Immobilienvermögen der ADLER. Unter der Annahme, dass die zum Berichtszeitpunkt ausstehenden Wandelschuldverschreibungen in Aktien gewandelt werden, machte der LTV zur Jahresmitte 2019 58,7 Prozent aus, 2,7 Prozentpunkte weniger als Jahresende 2018.

<b>Euro-Angaben in Mio. EUR</b>	<b>30.06.2019</b>	<b>31.12.2018</b>
Wandelanleihen	121,7	119,3
+ Anleihen	2.096,6	2.001,4
+ Bankverbindlichkeiten	1.524,8	1.618,6
– Zahlungsmittel	176,2	77,7
<b>= Nettofinanzverbindlichkeiten</b>	<b>3.566,9</b>	<b>3.661,6</b>
– Zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte, Finanzinstrumente, Kaufpreisforderungen und Anzahlungen abzgl. zur Veräußerung gehaltener Schulden <sup>1)</sup>	489,2	424,1
<b>= bereinigte Nettofinanzverbindlichkeiten</b>	<b>3.077,7</b>	<b>3.237,5</b>
Investment Properties	4.915,0	4.989,1
+ Vorräte	93,2	88,1
+ Sachanlagen Immobilienbewirtschaftung und Anzahlungen auf Immobilien	24,7	2,5
+ Beteiligungen an Immobiliengesellschaften	3,1	3,0
<b>= Immobilienvermögen</b>	<b>5.036,0</b>	<b>5.082,7</b>
LTV inklusive Wandelschuldverschreibungen in %	61,1	63,7
LTV exklusive Wandelschuldverschreibungen in %	58,7	61,4

<sup>1)</sup> Kaufpreisforderungen inkl. Verzinsung aus der Veräußerung der ACCENTRO in Höhe von EUR 149,7 Mio. (Vorjahr: EUR 149,9 Mio.); zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte in Höhe von EUR 144,3 Mio. (Vorjahr: EUR 198,2 Mio.); zum beizulegenden Zeitwert bewertete Eigenkapitalinstrumente in Höhe von EUR 40,3 Mio. (Vorjahr: EUR 37,0 Mio.) und Schuldinstrumente in Höhe von EUR 13,8 Mio. (Vorjahr: EUR 14,6 Mio.); Forderungen/Ausleihungen/Darlehen an Immobiliengesellschaften in Höhe von EUR 123,4 Mio. (Vorjahr: EUR 24,9 Mio.); Anzahlungen in Höhe von EUR 17,8 (Vorjahr: EUR 0 Mio.) sowie zur Veräußerung gehaltene Schulden in Höhe von EUR 0,0 Mio. (Vorjahr: 0,5 Mio.)

Im zweiten Quartal hat ADLER wesentliche Refinanzierungsmaßnahmen umgesetzt. So wurde die Unternehmensanleihe 2015/2020, die sich mit 4,75 Prozent verzinst, vollständig und ohne Vorfälligkeitsentschädigungen durch eine neue Unternehmensanleihe mit einem Kupon von 1,5 Prozent abgelöst. Dadurch sind die durchschnittlichen Kapitalkosten auf alle Verbindlichkeiten des ADLER-Konzerns (WACD = Weighted Average Cost of Debt) im Verlauf des ersten Halbjahres von 2,23 Prozent auf 2,08 Prozent gesunken.

## Net Asset Value (EPRA NAV) gestiegen

Der um den Goodwill bereinigte, voll verwässerte Net Asset Value (EPRA NAV) hat gemäß den Berechnungsvorgaben der European Public Real Estate Association (EPRA) am Ende des ersten Halbjahres 2019 EUR 1.754,2 Millionen erreicht. Er ist damit gegenüber dem Wert vom Jahresende 2018 (EUR 1.639,0 Millionen) deutlich angestiegen.

Bezogen auf die zum Stichtag ausgegebenen bestehenden Aktien abzüglich eigener Anteile betrug der verwässerte und bereinigte EPRA NAV pro Aktie am 30. Juni 2019 EUR 22,23 (Ende 2018: EUR 20,77).

<b>Euro-Angaben in Mio. EUR</b>	<b>30.06.2019</b>	<b>31.12.2018</b>
<b>Eigenkapital</b>	<b>1.691,5</b>	<b>1.579,6</b>
Anteile nicht beherrschender Gesellschafter	-377,7	-362,2
<b>Eigenkapital der ADLER-Aktionäre</b>	<b>1.313,8</b>	<b>1.217,4</b>
Verbindlichkeiten für latente Steuern auf Investment Properties	478,1	465,1
Firmenwert aus latenten Steuern aus Investment Properties <sup>1)</sup>	0,0	0,0
Wertdifferenzen zwischen Markt- und Buchwerten von Vorratsimmobilien	8,3	5,3
Zeitwert der derivativen Finanzinstrumente	7,0	6,3
Latente Steuern auf derivative Finanzinstrumente	-2,1	-1,9
<b>EPRA NAV<sup>1)</sup></b>	<b>1.805,1</b>	<b>1.692,3</b>
Firmenwert, welcher aus Synergien resultiert <sup>1)</sup>	-170,8	-170,8
<b>Bereinigter EPRA NAV</b>	<b>1.634,3</b>	<b>1.521,5</b>
<b>Verwässerter EPRA NAV<sup>1)</sup></b>	<b>1.924,9</b>	<b>1.809,8</b>
<b>Bereinigter verwässerter EPRA NAV</b>	<b>1.754,2</b>	<b>1.639,0</b>
Anzahl der Aktien, unverwässert <sup>2)</sup>	68.480.390	66.480.390
<b>EPRA NAV je Aktie (unverwässert) in EUR<sup>1)</sup></b>	<b>26,36</b>	<b>24,71</b>
Anzahl der Aktien, verwässert <sup>3)</sup>	78.899.195	78.899.195
<b>EPRA NAV je Aktie (verwässert) in EUR<sup>1)</sup></b>	<b>24,40</b>	<b>22,94</b>
<b>Bereinigter EPRA NAV je Aktie (verwässert) in EUR</b>	<b>22,23</b>	<b>20,77</b>

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

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

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

## FINANZLAGE

In Mio. EUR	6M 2019	6M 2018
Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit	44,1	66,0
– davon aus fortgeführtem Geschäftsbereich	43,9	65,7
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	24,9	-492,2
– davon aus fortgeführtem Geschäftsbereich	24,9	-492,2
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	29,5	189,2
– davon aus fortgeführtem Geschäftsbereich	29,5	189,2
Zahlungswirksame Veränderungen des Finanzmittelfonds	98,5	-237,0
Nicht zahlungswirksame Veränderungen des Finanzmittelfonds	0,0	-0,1
Finanzmittelfonds am Anfang der Periode	77,7	368,2
Finanzmittelfonds am Ende der Periode	176,2	131,1

Im ersten Halbjahr 2019 erreichte der Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit EUR 43,9 Millionen. Im vergleichbaren Zeitraum des Vorjahres hatte er – aus dem fortgeführten Geschäft – EUR 65,7 Millionen ausgemacht. Die Verringerung geht im Wesentlichen auf das operative Geschäft der BCP und dort insbesondere auf geleistete Steuerzahlungen zurück.

Aus der Investitionstätigkeit ergab sich im ersten Halbjahr 2019 ein Mittelzufluss in Höhe von EUR 24,9 Millionen, der im Wesentlichen auf die Veräußerungen des Non-Core-Portfolios und der Gewerbeimmobilien der BCP sowie gegenläufig aber in geringerem Umfang auf Investitionen in Investment Properties zurückzuführen ist. Der Mittelabfluss in Höhe von EUR 492,2 Millionen im entsprechenden Vorjahreszeitraum beruhte insbesondere auf der Akquisition der BCP.

Aus der Finanzierungstätigkeit resultierte im ersten Halbjahr 2019 ein Mittelzufluss in Höhe von EUR 29,5 Millionen. Dabei hat sich die Aufnahme von EUR 400 Millionen im Rahmen der Unternehmensanleihe 2019/2022, der bislang nur die vorzeitige Rückzahlung der Unternehmensanleihe 2015/2020 in Höhe von EUR 300 Millionen gegenüberstand, positiv ausgewirkt. Im Vorjahr hatte es einen Mittelzufluss von EUR 189,2 Millionen gegeben.

Am 30. Juni 2019 verfügte der ADLER-Konzern über einen Finanzmittelfonds (Zahlungsmittel) in Höhe von EUR 176,2 Millionen (Vorjahr: EUR 131,1 Millionen).

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

## GESAMTAUSSAGE ZUM GESCHÄFTSVERLAUF UND ZUR LAGE DES KONZERNS

Der Geschäftsverlauf und die Lage des Konzerns werden aufgrund des akquisitionsbedingten Wachstums, der Weiterentwicklung der bestehenden Immobilienportfolios, der erfolgreich umgesetzten Neuausrichtung des Konzerns, der sich stetig verbessernden Finanzierungsstruktur und der langfristig gesicherten Finanzierung als positiv eingeschätzt. Die Voraussetzungen für eine zukünftig stabile Entwicklung sind dadurch vorhanden.

# SERVICE IST IM MIETPREIS INBEGRIFFEN

Ob preiswerte oder etwas teurere Wohnung, macht keinen Unterschied: Wenn der Strom ausfällt, die Heizung nicht richtig funktioniert oder die Treppenhausbeleuchtung defekt ist – Hilfe steht schnell bereit. Über eine zentrale Rufnummer und Callcenter werden gemeldete Mängel direkt an die richtigen Kompetenzstellen weitergeleitet. Und vor Ort sorgen dann eigene Mitarbeiter oder kontrahierte Handwerksbetriebe für professionelle Mängelbeseitigung.



## /// KONZERNBILANZ

(IFRS) zum 30. Juni 2019

In TEUR	30.06.2019	31.12.2018
<b>Aktiva</b>	<b>5.976.815</b>	<b>5.856.631</b>
<b>Langfristige Vermögenswerte</b>	<b>5.272.472</b>	<b>5.220.772</b>
Firmenwerte	170.758	170.758
Immaterielle Vermögenswerte	604	612
Sachanlagen	16.109	7.578
Investment Properties	4.914.990	4.989.054
Forderungen gegen und Ausleihungen an assoziierte Unternehmen	105.796	7.667
Anteile an assoziierten Unternehmen	3.067	3.070
Sonstige Finanzanlagen	40.298	37.019
Sonstige langfristige Vermögenswerte	17.527	2.480
Latente Steueransprüche	3.322	2.535
<b>Kurzfristige Vermögenswerte</b>	<b>560.059</b>	<b>437.677</b>
Vorräte	93.235	88.096
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	30.765	25.898
Ertragsteueransprüche	2.553	5.549
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	257.319	240.480
Zahlungsmittel	176.187	77.655
<b>Zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte</b>	<b>144.284</b>	<b>198.182</b>

In TEUR	30.06.2019	31.12.2018
<b>Passiva</b>	<b>5.976.815</b>	<b>5.856.631</b>
<b>Eigenkapital</b>	<b>1.691.488</b>	<b>1.579.631</b>
Grundkapital	71.064	71.064
Eigene Anteile	-2.583	-2.583
	68.480	68.480
Kapitalrücklage	309.328	309.233
Gewinnrücklagen	-4.479	-3.264
Währungsumrechnungsrücklage	89	88
Bilanzgewinn	940.381	842.888
Den Aktionären des Mutterunternehmens zurechenbares Eigenkapital	1.313.800	1.217.426
Anteile nicht beherrschender Gesellschafter	377.687	362.205
<b>Langfristige Schulden</b>	<b>3.953.638</b>	<b>3.971.980</b>
Pensionsrückstellungen	3.616	3.714
Verbindlichkeiten für latente Steuern	399.208	380.794
Sonstige Rückstellungen	3.754	3.900
Verbindlichkeiten aus Wandelanleihen	119.825	117.516
Verbindlichkeiten aus Anleihen	2.067.153	1.961.112
Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten	1.322.359	1.476.187
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten	37.723	28.756
<b>Kurzfristige Schulden</b>	<b>331.677</b>	<b>304.526</b>
Sonstige Rückstellungen	25	25
Ertragsteuerschulden	5.210	12.921
Verbindlichkeiten aus Wandelanleihen	1.837	1.756
Verbindlichkeiten aus Anleihen	29.443	40.259
Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten	202.433	142.408
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	40.411	47.440
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	52.318	59.717
<b>Zur Veräußerung gehaltene Schulden</b>	<b>12</b>	<b>495</b>

## /// KONZERNGESAMTERGEBNISRECHNUNG

(IFRS) für den Zeitraum vom 1. Januar bis zum 30. Juni 2019

In TEUR	6M 2019	6M 2018	Q2 2019	Q2 2018
Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung	187.408	166.712	92.543	98.638
Aufwendungen aus der Immobilienbewirtschaftung	-74.883	-70.164	-35.541	-41.029
<b>Ergebnis aus der Immobilienbewirtschaftung</b>	<b>112.525</b>	<b>96.548</b>	<b>57.002</b>	<b>57.610</b>
Erträge aus der Veräußerung von Immobilien	378.873	24.382	192.793	21.305
Aufwendungen der veräußerten Immobilien	-387.771	-21.263	-201.259	-19.124
<b>Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien</b>	<b>-8.898</b>	<b>3.119</b>	<b>-8.466</b>	<b>2.181</b>
Personalkosten	-20.285	-13.849	-10.468	-7.757
Sonstige betriebliche Erträge	4.188	4.271	2.179	3.016
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-24.092	-34.602	-14.211	-23.581
Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties	152.577	146.611	142.917	124.224
Abschreibungen und Wertminderungen	-1.959	-521	-1.054	-286
<b>Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT)</b>	<b>214.057</b>	<b>201.577</b>	<b>167.900</b>	<b>155.407</b>
Finanzerträge	5.357	4.592	1.705	2.327
Finanzaufwendungen	-72.305	-96.471	-29.325	-39.986
Ergebnis aus at-equity bewerteten assoziierten Unternehmen	0	0	0	0
<b>Ergebnis vor Steuern (EBT)</b>	<b>147.108</b>	<b>109.698</b>	<b>140.280</b>	<b>117.748</b>
Ertragsteuern	-33.508	-44.438	-41.353	-40.080
<b>Konzernergebnis aus fortgeführtem Geschäftsbereich</b>	<b>113.600</b>	<b>65.260</b>	<b>98.927</b>	<b>77.668</b>
Ergebnis nach Steuern aus aufgegebenem Geschäftsbereich	248	263	248	658
<b>Konzernergebnis</b>	<b>113.848</b>	<b>65.523</b>	<b>99.175</b>	<b>78.326</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>
Ergebnis aus der Währungsumrechnung	0	2	-1	4
Wertänderungen aus Anteilen an nach der at-equity-Methode bilanzierten Unternehmen	0	0	0	0
Wertänderungen aus zum beizulegenden Zeitwert bewerteten finanziellen Vermögenswerten	-1.214	-226	-1.217	96
OCI eigene Anleihe	0	-32	0	-32
Latente Steuern OCI	0	10	0	10
<b>Reklassifizierbare Gewinne/Verluste</b>	<b>-1.214</b>	<b>-246</b>	<b>-1.218</b>	<b>78</b>
<b>Gesamtergebnis</b>	<b>112.634</b>	<b>65.277</b>	<b>97.957</b>	<b>78.404</b>

In TEUR	6M 2019	6M 2018	Q2 2019	Q2 2018
<b>Übertrag Gesamtergebnis</b>	<b>112.634</b>	<b>65.277</b>	<b>97.957</b>	<b>78.404</b>
<b>Vom Konzernergebnis aus fortgeführtem Geschäftsbereich entfallen auf:</b>				
Aktionäre des Mutterunternehmens	97.245	53.299	82.687	69.914
Ergebnisanteile nicht beherrschender Gesellschafter	16.355	11.961	16.240	8.754
<b>Vom Konzernergebnis entfallen auf:</b>				
Aktionäre des Mutterunternehmens	97.493	53.562	82.935	69.572
Ergebnisanteile nicht beherrschender Gesellschafter	16.355	11.961	16.240	8.754
<b>Vom Gesamtergebnis entfallen auf:</b>				
Aktionäre des Mutterunternehmens	96.279	53.316	81.717	69.650
Ergebnisanteile nicht beherrschender Gesellschafter	16.355	11.961	16.240	8.754
Ergebnis je Aktie unverwässert in EUR (fortgeführter Geschäftsbereich)	1,42	0,80	1,21	1,03
Ergebnis je Aktie verwässert in EUR (fortgeführter Geschäftsbereich)	1,27	0,71	1,07	0,89
Ergebnis je Aktie unverwässert in EUR (Konzernergebnis)	1,42	0,80	1,21	1,04
Ergebnis je Aktie verwässert in EUR (Konzernergebnis)	1,27	0,72	1,07	0,90

## /// KONZERNKAPITALFLUSSRECHNUNG

(IFRS) für den Zeitraum vom 1. Januar bis zum 30. Juni 2019

In TEUR	6M 2019	6M 2018
Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT) – fortgeführter und aufgegebener Geschäftsbereich	214.057	201.577
+ Abschreibungen und Wertminderungen	1.959	521
-/+ Nicht zahlungswirksames Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties	-152.577	-146.611
-/+ Nicht zahlungswirksame Erträge/Aufwendungen	4.916	5.597
-/+ Veränderungen von Rückstellungen	-244	-186
-/+ Zunahme/Abnahme der Vorräte, Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie anderer Aktiva, die nicht der Investitions- oder Finanzierungstätigkeit zuzuordnen sind	-86.161	-2.419
-/+ Abnahme/Zunahme der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen sowie anderer Passiva, die nicht der Investitions- oder Finanzierungstätigkeit zuzuordnen sind	73.240	3.561
+ Zinseinzahlungen	51	98
+ Erhaltene Dividenden	248	263
+/- Steuerzahlungen	-6.251	-397
<b>= Operativer Cashflow vor De-/Reinvestitionen in den Handelsbestand</b>	<b>49.238</b>	<b>62.004</b>
-/+ Zunahme/Abnahme der Vorräte (Handelsimmobilien)	-5.139	3.956
<b>= Mittelzufluss aus laufender Geschäftstätigkeit</b>	<b>40.099</b>	<b>65.960</b>
davon aus fortgeführtem Geschäftsbereich	43.851	65.697
davon aus aufgegebenem Geschäftsbereich	248	263
- Erwerb von Tochtergesellschaften abzüglich erworbener Nettozahlungsmittel	0	-472.278
+ Veräußerung von Tochtergesellschaften abzüglich veräußerter Nettozahlungsmittel	67.030	17.107
- Auszahlungen für Investitionen in Investment Properties	-88.688	-56.175
+ Veräußerung von Investment Properties abzüglich veräußerter Nettozahlungsmittel	77.707	27.570
- Auszahlungen für Investitionen in das Sachanlagevermögen und immaterielle Vermögenswerte	-3.496	-1.665
+ Einzahlungen aus der Veräußerung von Sachanlagevermögen und immateriellen Vermögenswerten	218	0
- Auszahlungen für kurzfristige Geldanlagen	-14.781	-6.790
+ Einzahlungen aus kurzfristigen Geldanlagen	0	0
+ Einzahlungen aus Desinvestitionen im Finanzanlagevermögen	0	14
- Auszahlungen für Investitionen in das Finanzanlagevermögen	-1.100	0
+ Einzahlungen aus der Rückzahlung langfristiger Forderungen gegen assoziierte Unternehmen	500	0
- Auszahlungen für langfristige Forderungen gegen assoziierte Unternehmen	-12.500	0
<b>= Mittelzufluss (Vorjahr: Mittelabfluss) aus Investitionstätigkeit</b>	<b>24.890</b>	<b>-492.217</b>
davon aus fortgeführtem Geschäftsbereich	24.890	-492.217
davon aus aufgegebenem Geschäftsbereich	0	0

In TEUR	6M 2019	6M 2018
– Auszahlungen für den Erwerb eigener Aktien (inklusive Erwerbsnebenkosten)	0	-15.604
– Transaktionen mit Minderheitsgesellschaftern	-731	0
– Gewinnausschüttungen an Minderheitsgesellschafter	0	-5.368
– Gewinnausschüttungen an Gesellschafter des Mutterunternehmens	0	0
– Auszahlung für den Erwerb und die Rückzahlung von Wandelanleihen	0	0
+ Einzahlung aus der Ausgabe von Anleihen	400.000	789.953
– Auszahlung aus der Rückzahlung von Anleihen	-299.997	-234.203
– Auszahlung für Ausgabekosten von Schuldtiteln	-5.599	-23.596
– Zinsauszahlungen	-56.850	-75.909
+ Einzahlungen aus der Aufnahme von Finanzkrediten	48.962	636.371
– Auszahlungen aus der Tilgung von Finanzkrediten	-54.614	-882.409
– Auszahlungen aus der Tilgung von Leasingverbindlichkeiten	-1.075	0
– Auszahlungen für Zinsanteile von Leasingverbindlichkeiten	-553	0
<b>= Mittelzufluss aus Finanzierungstätigkeit</b>	<b>29.543</b>	<b>189.224</b>
davon aus fortgeführtem Geschäftsbereich	29.543	189.224
davon aus aufgegebenem Geschäftsbereich	0	0
Überleitung zur Bilanz		
<b>Finanzmittelfonds am Anfang der Periode</b>	<b>77.655</b>	<b>368.233</b>
Nicht zahlungswirksame Veränderungen des Finanzmittelfonds	0	-188
Mittelzufluss aus laufender Geschäftstätigkeit	44.099	65.960
Mittelzufluss (Vorjahr: Mittelabfluss) aus Investitionstätigkeit	24.890	-492.217
Mittelzufluss aus Finanzierungstätigkeit	29.543	189.224
<b>= Finanzmittelfonds am Ende der Periode</b>	<b>176.187</b>	<b>131.082</b>

## /// KONZERNEIGENKAPITALVERÄNDERUNGSRECHNUNG

(IFRS) für den Zeitraum vom 1. Januar bis zum 30. Juni 2019

In TEUR	Gezeichnetes Kapital	Eigene Anteile	Kapitalrücklage
<b>Stand zum 01.01.2018</b>	<b>57.548</b>	<b>-1.392</b>	<b>350.203</b>
Konzernergebnis	0	-1	0
Sonstiges Ergebnis reklassifizierbar	0	0	0
Sonstiges Ergebnis nicht reklassifizierbar	0	0	0
Umstellung IFRS 9	0	0	0
Änderung Konsolidierungskreis	0	0	0
Ausschüttung an Minderheitsgesellschafter	0	0	0
Erwerb eigener Anteile	0	-1.190	0
Wandlung Wandelanleihen	124	0	1.194
<b>Stand zum 30.06.2018</b>	<b>57.672</b>	<b>-2.583</b>	<b>351.397</b>
<b>Stand zum 01.01.2019</b>	<b>71.064</b>	<b>-2.583</b>	<b>309.233</b>
Konzernergebnis	0	0	0
Sonstiges Ergebnis reklassifizierbar	0	0	0
Sonstiges Ergebnis nicht reklassifizierbar	0	0	0
Anteilsauf- und -abstockung ohne Statuswechsel	0	0	95
Änderung Konsolidierungskreis	0	0	0
Erwerb eigener Anteile	0	0	0
Wandlung Wandelanleihen	0	0	0
<b>Stand zum 30.06.2019</b>	<b>71.064</b>	<b>-2.583</b>	<b>309.328</b>

<b>Gewinn- rücklagen</b>	<b>Währungs- umrechnungs- rücklage</b>	<b>Bilanzgewinn</b>	<b>Den Aktionären des Mutter- unternehmens zurechenbares Eigenkapital</b>	<b>Anteile nicht beherrschender Gesellschafter</b>	<b>Summe Eigenkapital</b>
<b>-1.310</b>	<b>86</b>	<b>555.442</b>	<b>960.576</b>	<b>76.924</b>	<b>1.037.500</b>
0	0	53.562	53.561	11.961	65.522
-248	1	0	-247	0	-247
0	0	0	0	0	0
-1.081	0	0	-1.081	-38	-1.119
0	0	0	0	225.666	225.666
0	0	0	0	-5.368	-5.368
0	0	-14.399	-15.589	0	-15.589
0	0	0	1.318	0	1.318
<b>-2.639</b>	<b>87</b>	<b>594.605</b>	<b>998.539</b>	<b>309.145</b>	<b>1.307.684</b>
<b>-3.264</b>	<b>88</b>	<b>842.888</b>	<b>1.217.426</b>	<b>362.205</b>	<b>1.579.631</b>
0	0	97.493	97.493	16.355	113.848
-1.215	1	0	-1.214	0	-1.214
0	0	0	0	0	0
0	0	0	95	-873	-778
0	0	0	0	0	0
0	0	0	0	0	0
0	0	0	0	0	0
<b>-4.479</b>	<b>89</b>	<b>940.381</b>	<b>1.313.800</b>	<b>377.687</b>	<b>1.691.488</b>



# AUCH RENOVIEREN MUSS BEZAHLBAR SEIN

Die Kosten für Renovierung und Modernisierung vor allem älterer Mietwohnungsobjekte sind nicht immer leicht zu kalkulieren. Liefen sie aus dem Ruder, würde das zulasten der Wirtschaftlichkeit oder zulasten der Mieter gehen, weil dann die Mieten unnötig steigen würden. Das Risiko ist jedoch gering, weil wir langjährige Erfahrung als Bauherr haben und daher auch entsprechende Kompetenz für die Ausschreibung solcher Arbeiten und bei der Auswahl der entsprechenden Kooperationspartner.



## /// AUSGEWÄHLTE ERLÄUTERENDE KONZERNANHANGANGABEN GEMÄSS IFRS ZUM 30. JUNI 2019

### ALLGEMEINE ANGABEN

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

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

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

### GRUNDLAGEN DER RECHNUNGSLEGUNG

#### Grundlagen des Konzernabschlusses

Der Konzernzwischenabschluss zum 30. Juni 2019 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, Konzerngesamtergebnisrechnung, Aufstellung der Veränderung des Konzerneigenkapitals, Konzernkapitalflussrechnung 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 Konzernzwischenabschlusses in größerem Umfang auf Schätzverfahren und Annahmen zurück als bei der jährlichen Berichterstattung. ADLER hat die Bewertung einzelner Investment Properties an die veränderten Marktverhältnisse angepasst. Sonstige Änderungen von Schätzungen während der laufenden Zwischenberichtsperiode mit wesentlicher Auswirkung auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns ergaben sich nicht.

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

Mit dem Verkauf der Anteilsmehrheit an ACCENTRO hat ADLER den Geschäftsbereich bzw. das Segment Handel aufgegeben und die verbliebene Beteiligung an der ACCENTRO unter den zur Veräußerung bestimmten langfristigen Vermögenswerten ausgewiesen. Die Konzerngesamtergebnisrechnung weist in den jeweiligen Positionen nur noch den fortgeführten Geschäftsbereich aus, während der aufgegebenen Geschäftsbereich Handel aggregiert in einer Summe (Ergebnis nach Steuern aus aufgegebenem Geschäftsbereich, siehe Seite 62) dargestellt wird. Hinsichtlich der Konzernkapitalflussrechnung wird für die Cashflows aus der laufenden Geschäftstätigkeit, Investitionstätigkeit und Finanzierungstätigkeit jeweils ausgewiesen, in welcher Höhe sie auf den fortgeführten und auf den aufgegebenen Geschäftsbereich entfallen.

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

Für weitergehende Angaben zu den angewandten Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden wird auf den Konzernabschluss zum 31. Dezember 2018 verwiesen, der die Grundlage für den vorliegenden Konzernzwischenabschluss darstellt.

### Im Geschäftsjahr 2019 erstmals anzuwendende Rechnungslegungsvorschriften

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

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

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

### IFRS 16 – Leasingverhältnisse

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

ADLER hat IFRS 16 erstmalig zum 1. Januar 2019 unter Anwendung der modifiziert retrospektiven Methode angewendet. Ein kumulativer Effekt aus der Erstanwendung von IFRS 16, welcher als eine Anpassung der Eröffnungsbilanzwerte der Gewinnrücklagen zum 1. Januar 2019 zu erfassen gewesen wäre, hat nicht vorgelegen. Vergleichsinformationen für vorgehende Perioden wurden nicht angepasst. ADLER nutzt die Vereinfachungsregelung bezüglich der Beibehaltung der Definition eines Leasingverhältnisses bei der Umstellung. Dies bedeutet, dass der Konzern IFRS 16 auf alle Verträge anwendet, die vor dem 1. Januar 2019 abgeschlossen worden sind und nach IAS 17 und IFRIC 4 als Leasingverhältnisse identifiziert worden sind. ADLER macht von den Anwendungserleichterungen für kurzfristige Leasingverhältnisse (Laufzeit weniger als zwölf Monate) und Leasinggegenstände von geringem Wert Gebrauch und wird die Leasingzahlungen über die Laufzeit des jeweiligen Leasingvertrags als Aufwand erfassen. Der gewichtete durchschnittliche Grenzkapitalzinssatz für die zum 1. Januar 2019 angesetzten Verbindlichkeiten aus Leasing betrug 3,0 Prozent p. a.

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

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

Es entstehen keine wesentlichen Auswirkungen auf die bestehenden Finanzierungsleasingverhältnisse (insbesondere Erbbaurechte) des Konzerns. Die bislang als Leasingnehmer eingegangenen Verpflichtungen im Sinne von Operating-Leasingverhältnissen mit einer Laufzeit von über einem Jahr bzw. nicht geringem Wert sind von untergeordneter Bedeutung.

Es wurden zusätzliche Leasingverbindlichkeiten sowie Nutzungsrechte in Höhe von TEUR 10.000 zum 1. Januar 2019 angesetzt. Diese beziehen sich auf folgende Vermögenswerte: Erbpachtverträge in Höhe von TEUR 3.306, Mietverträge für Büro, Garagen und Lagerflächen in Höhe von TEUR 4.578, Mietverträge für Pkw in Höhe von TEUR 1.781 und Mietverträge für Hardware in Höhe von TEUR 335. Durch diesen Anstieg der Bilanzsumme verringert sich die Eigenkapitalquote leicht. In der Konzerngesamtergebnisrechnung werden die Aufwendungen für die bislang als Operating-Leasingverhältnisse bilanzierten Verpflichtungen durch Zinsaufwendungen für die Leasingverbindlichkeiten und in Abhängigkeit von dem Vermögenswert, der dem jeweiligen Nutzungsrecht zugrunde liegt, entweder durch Abschreibungsaufwendungen für Nutzungsrechte oder durch den Ergebniseffekt aus der Fair-Value-Bewertung von Investment Properties (bei Erbbaurechten) ersetzt. Dies wird zu einer leichten Verbesserung des EBITDA und damit auch des FFO I führen. Die Auszahlungen zur Tilgung der Leasingverbindlichkeiten und die Auszahlungen, die auf den Zinsanteil der Leasingverbindlichkeiten entfallen, werden dem Cashflow aus Finanzierungstätigkeit zugeordnet. Bislang wurden die Auszahlungen für Operating-Leasingverhältnisse unter dem Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit ausgewiesen. Dies führt zu einer leichten Verbesserung des Cashflows aus laufender Geschäftstätigkeit und zu einer leichten Verschlechterung des Cashflows aus der Finanzierungstätigkeit.

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

hat (Gegenstand von IFRS 15). Die Erlöse aus der Weiterbelastung von Aufwendungen für Grundsteuer und Gebäudeversicherung fallen daher neben den Nettomieteinnahmen jetzt in den Anwendungsbereich von IFRS 16.

Die folgenden Tabellen fassen die Auswirkungen der Anwendung des IFRS 16 auf die betroffenen Posten der Konzernbilanz zum 30. Juni 2019 sowie der Konzerngesamtergebnisrechnung für den Zeitraum vom 1. Januar bis 30. Juni 2019 zusammen. Es ergaben sich keine wesentlichen Auswirkungen auf die Konzernkapitalflussrechnung des Berichtszeitraums.

<b>Auswirkungen auf die Konzernbilanz in TEUR</b>	<b>Ohne Anwendung IFRS 16</b>	<b>Anpassungen</b>	<b>Mit Anwendung IFRS 16</b>
<b>30. Juni 2019</b>			
<b>Aktiva</b>			
Sachanlagen	9.925	6.184	16.109
Investment Properties	4.911.684	3.306	4.914.990
<b>Gesamte Vermögenswerte</b>	<b>5.967.325</b>	<b>9.490</b>	<b>5.976.815</b>
<b>Passiva</b>			
<b>Eigenkapital</b>	<b>1.691.508</b>	<b>-20</b>	<b>1.691.488</b>
Verbindlichkeiten für latente Steuern	399.216	-8	399.208
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten	30.361	7.362	37.723
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	50.162	2.156	52.318
<b>Gesamte Schulden</b>	<b>4.275.817</b>	<b>9.510</b>	<b>4.285.327</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>5.967.325</b>	<b>9.490</b>	<b>5.976.815</b>

<b>Auswirkungen auf die Konzerngesamtergebnisrechnung in TEUR</b>	<b>Ohne Anwendung IFRS 16</b>	<b>Anpassungen</b>	<b>Mit Anwendung IFRS 16</b>
<b>1. Januar bis 30. Juni 2019</b>			
Ergebnis aus der Immobilienbewirtschaftung	112.392	133	112.525
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-25.226	1.134	-24.092
Abschreibungen und Wertminderungen	-877	-1.082	-1.959
<b>Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)</b>	<b>213.872</b>	<b>185</b>	<b>214.057</b>
Finanzaufwendungen	-72.092	-213	-72.305
<b>Ergebnis vor Steuern (EBT)</b>	<b>147.136</b>	<b>-28</b>	<b>147.108</b>
Ertragsteuern	-33.516	8	-33.508
<b>Konzernergebnis</b>	<b>113.868</b>	<b>-20</b>	<b>113.848</b>

#### IFRIC 23 – Unsicherheit bezüglich ertragsteuerlicher Behandlung

Mit IFRIC 23 wird die Bilanzierung von Unsicherheit in Bezug auf Ertragsteuern klargestellt. Ein Unternehmen hat demnach Ermessen anzuwenden, wenn es bestimmt, ob jede steuerliche Behandlung einzeln oder ob

manche steuerlichen Behandlungen gemeinsam beurteilt werden sollen. Die Entscheidung sollte darauf beruhen, welcher Ansatz die bessere Vorhersage der Auflösung der Unsicherheit ermöglicht. Ein Unternehmen hat davon auszugehen, dass eine Steuerbehörde mit dem Recht, ihr berichtete Beträge zu prüfen, dies tun wird und dabei vollständige Kenntnis aller relevanten Informationen besitzt. Bei der Ermittlung der relevanten Ertragsteuergößen hat das Unternehmen zu beurteilen, ob es wahrscheinlich ist, dass die entsprechende Steuerbehörde die jeweilige steuerliche Behandlung akzeptiert, die in der Ertragsteuererklärung verwendet wurde oder beabsichtigt ist. Wird die steuerliche Behandlung wahrscheinlich nicht akzeptiert, ist der wahrscheinlichste Wert oder der Erwartungswert anzusetzen, je nachdem, welche Methode die bessere Vorhersage der Auflösung der Unsicherheit ermöglicht. Ändern sich Fakten und Umstände, führt dies zu einer Neueinschätzung der Beurteilungen, die im Rahmen der Interpretation notwendig sind. Aus der Erstanwendung des IFRIC 23 haben sich keine wesentlichen Auswirkungen auf den Konzernabschluss von ADLER ergeben.

## KONSOLIDIERUNGSGRUNDSÄTZE

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.

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 At-equity-Methode nach IAS 28 bilanziert. Ein maßgeblicher Einfluss wird vermutet, wenn eine Gesellschaft des Konzerns direkt oder indirekt mindestens 20 Prozent, aber nicht mehr als 50 Prozent der Stimmrechte hält.

Darüber hinaus verweisen wir bezüglich der Konsolidierungsgrundsätze auf unsere Ausführungen im Geschäftsbericht 2018, Kapitel „Konsolidierungsgrundsätze“.

## KONSOLIDIERUNGSKREIS UND UNTERNEHMENSZUSAMMENSCHLÜSSE

Der Konsolidierungskreis umfasst einschließlich der Muttergesellschaft insgesamt 225 Gesellschaften (zum 31. Dezember 2018: 229), die vollkonsolidiert werden, und sieben Gesellschaften, die at-equity bilanziert werden (zum 31. Dezember 2018: sieben).

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

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

## SEGMENTBERICHTERSTATTUNG

In der Segmentberichterstattung hat ADLER bislang nach den Segmenten Bestand, BCP und Sonstiges unterschieden. Dabei wurde die im April 2018 mehrheitlich erworbene BCP entsprechend der internen Berichterstattung an den Vorstand zunächst als eigenständiges Segment dargestellt. Mit Abschluss der Kaufpreisallokation und der erstmaligen Zuordnung des Geschäfts- oder Firmenwerts wurde BCP in das Segment Bestand integriert. Die Vorjahresvergleichszahlen wurden entsprechend angepasst.

Im Segment Bestand sind insbesondere alle Portfolios von ADLER enthalten, aus deren Vermietung ADLER dauerhafte Mieteinnahmen erzielen will. In den Mieteinnahmen und in den mit dem Vermietungsgeschäft verbundenen Aufwendungen spiegeln sich die Aktivitäten des konzerneigenen Asset- und Property-Managements wider, welches die im Bestand gehaltenen Wohneinheiten technisch und kaufmännisch verwaltet. In diesem Segment enthalten sind zudem die Aufwendungen für Handwerks- und Hausmeistertätigkeiten, die durch das konzerninterne Facility-Management erbracht werden. Im geringen Umfang sind auch die zur Veräußerung vorgesehenen Gewerbeimmobilien der BCP sowie Projektentwicklungen enthalten, welche an konzernfremde Dritte verkauft werden und die nach Fertigstellung dementsprechend nicht in den Bestand übernommen werden sollen.

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

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

Die Erträge und das EBIT für den Zeitraum vom 1. Januar 2019 bis zum 30. Juni 2019 sowie für den Vergleichszeitraum im Vorjahr gliedern sich wie folgt:

ADLER-Konzern in TEUR – 6 Monate/6M	Bestand		Sonstiges		Konzern	
	2019	2018	2019	2018	2019	2018
Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung und aus der Veräußerung von Immobilien	566.188	191.001	93	93	566.281	191.094
– davon Vermietung	187.315	166.619	93	93	187.408	166.712
– davon Verkäufe	378.873	24.382	0	0	378.873	24.382
Wertänderung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	152.577	146.611	0	0	152.577	146.611
<b>Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT)</b>	<b>214.014</b>	<b>201.675</b>	<b>43</b>	<b>-98</b>	<b>214.057</b>	<b>201.577</b>
Ergebnis aus nach der At-equity-Methode bilanzierten Unternehmensanteilen	0	0	0	0	0	0
<b>Finanzergebnis</b>	<b>-67.005</b>	<b>-91.902</b>	<b>57</b>	<b>23</b>	<b>-66.948</b>	<b>-91.879</b>
<b>Ergebnis vor Ertragsteuern (EBT)</b>	<b>147.006</b>	<b>109.773</b>	<b>102</b>	<b>-75</b>	<b>147.108</b>	<b>109.698</b>

Der Umsatz im Segment Bestand belief sich auf TEUR 566.188 (TEUR 191.001). Der Anstieg gegenüber dem Vorjahr in Höhe von TEUR 375.187 resultiert im Wesentlichen aus dem Verkauf des Non-Core-Portfolios und der Gewerbeeinheiten bei der BCP. Zudem wurde die BCP erst seit dem zweiten Quartal 2018 in den

Konzern einbezogen. Wertänderungen der als Finanzinvestitionen gehaltenen Immobilien sind in den ersten sechs Monaten in Höhe von TEUR 152.577 (TEUR 146.611) angefallen. Das EBIT des Bestandssegments belief sich in den ersten sechs Monaten auf TEUR 214.014 (TEUR 201.675) und das Ergebnis vor Ertragsteuern auf TEUR 147.006 (TEUR 109.773).

Das Ergebnis vor Ertragsteuern des Konzerns ist durch Sondereffekte belastet worden. Im Zusammenhang mit der Veräußerung der Gewerbeeinheiten bei der BCP sind einmalige Aufwendungen in Höhe von TEUR 8.656 angefallen. Außerdem haben sich einmalige Aufwendungen in Höhe von TEUR 12.666 (TEUR 55.519) für die vorzeitige Rückführung von Finanzschulden und Anleihen ergeben. Aus der Bewertung von Finanzinstrumenten zum beizulegenden Zeitwert sind im Berichtszeitraum Nettofinanzaufwendungen in Höhe von TEUR 3.734 (Nettofinanzerträge in Höhe von TEUR 21) angefallen. Darüber hinaus haben sich Nettofremdwährungsverluste in Höhe von TEUR 5.424 (Nettofremdwährungsgewinne in Höhe von TEUR 2.094) im Zusammenhang mit den Anleihen von BCP ergeben.

Die Erträge und das EBIT für den Zeitraum vom 1. April 2019 bis zum 30. Juni 2019 sowie für den Vergleichszeitraum im Vorjahr gliedern sich wie folgt:

ADLER-Konzern in TEUR – 3 Monate/Q2	Bestand		Sonstiges		Konzern	
	2019	2018	2019	2018	2019	2018
Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung und aus der Veräußerung von Immobilien	285.290	119.898	46	46	285.336	119.944
– davon Vermietung	92.497	98.593	46	46	92.543	98.639
– davon Verkäufe	192.793	21.305	0	0	192.793	21.305
Wertänderung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	142.917	124.224	0	0	142.917	124.224
<b>Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT)</b>	<b>167.907</b>	<b>155.460</b>	<b>-7</b>	<b>-53</b>	<b>167.900</b>	<b>155.407</b>
Ergebnis aus nach der At-equity-Methode bilanzierten Unternehmensanteilen	0	0	0	0	0	0
<b>Finanzergebnis</b>	<b>-27.650</b>	<b>-37.673</b>	<b>31</b>	<b>14</b>	<b>-27.619</b>	<b>-37.659</b>
<b>Ergebnis vor Ertragsteuern (EBT)</b>	<b>140.254</b>	<b>117.787</b>	<b>26</b>	<b>-39</b>	<b>140.280</b>	<b>117.748</b>

Das Segmentvermögen, die Segmentschulden und die Segmentinvestitionen stellen sich zum 30. Juni 2019 wie folgt dar:

ADLER-Konzern In TEUR zum 30.06.2019	Bestand	Sonstiges	Konsolidierung	Konzern
Segmentvermögenswerte	5.960.770	4.840	-4.501	5.961.109
Nach der At-equity-Methode bilanzierte Unternehmensanteile	3.067	0	0	3.067
<b>Gesamtes Segmentvermögen</b>	<b>5.963.837</b>	<b>4.840</b>	<b>-4.501</b>	<b>5.964.176</b>
Zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte Handel	0	0	0	12.639
<b>Segmentschulden</b>	<b>4.284.770</b>	<b>5.058</b>	<b>-4.501</b>	<b>4.285.327</b>
<b>Segmentinvestitionen</b>	<b>81.876</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>81.876</b>

Das Segmentvermögen, die Segmentschulden und die Segmentinvestitionen stellten sich zum 31. Dezember 2018 wie folgt dar:

<b>ADLER-Konzern In TEUR zum 31.12.2018</b>	<b>Bestand</b>	<b>Sonstiges</b>	<b>Konsolidie- rung</b>	<b>Konzern</b>
Segmentvermögenswerte	5.841.192	4.691	-4.961	5.840.922
Nach der At-equity-Methode bilanzierte Unternehmensanteile	3.070	0	0	3.070
<b>Gesamtes Segmentvermögen</b>	<b>5.844.262</b>	<b>4.691</b>	<b>-4.961</b>	<b>5.843.992</b>
Zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte Handel	-	-	-	12.639
<b>Segmentschulden</b>	<b>4.276.965</b>	<b>4.997</b>	<b>-4.961</b>	<b>4.277.001</b>
<b>Segmentinvestitionen</b>	<b>165.128</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>165.128</b>

## AUSGEWÄHLTE ERLÄUTERUNGEN ZUR KONZERNBILANZ

### Sachanlagen

Der Anstieg des Buchwerts der Sachanlagen auf TEUR 16.109 (31. Dezember 2018: TEUR 7.578) ist mit TEUR 6.184 auf die Bilanzierung von Nutzungsrechten an Vermögenswerten im Rahmen von Leasingverhältnissen nach IFRS 16 zurückzuführen.

### Investment Properties

Der Buchwert der Investment Properties beträgt zum Bilanzstichtag TEUR 4.914.990 (31. Dezember 2018: TEUR 4.989.054). Die Zugänge resultieren mit TEUR 54.053 aus Investitionen in im Bau befindliche Projektentwicklungsimpobilien, mit TEUR 27.823 aus aktivierungsfähigen Modernisierungsmaßnahmen, in Höhe von TEUR 3.306 aus dem erstmaligen Ansatz von Erbbaurechten nach IFRS 16 sowie aus Bewertungsergebnissen in Höhe von TEUR 152.577. Gegenläufig wirkten sich die Abgänge einschließlich der Umgliederungen nach IFRS 5 mit TEUR 311.824 aus.

### Forderungen gegen und Ausleihungen an assoziierte Unternehmen

Der Anstieg des Buchwerts der Forderungen gegen und Ausleihungen an assoziierte Unternehmen auf TEUR 105.796 (31. Dezember 2018: TEUR 7.667) ist mit TEUR 97.029 auf die Veräußerung des Non-Core-Portfolios mit rund 3.700 Mieteinheiten zurückzuführen, von dem ADLER sich im Dezember 2018 in zwei separaten Transaktionen getrennt hat.

ADLER hatte am 17. Dezember 2018 eine verbindliche Vereinbarung mit einem Investor geschlossen, welche die Veräußerung von rund 1.400 Mieteinheiten an die Caesar JV Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH, Berlin, vorsieht, an der ADLER mit 25 Prozent beteiligt bleibt. ADLER wird auch weiterhin das Asset-Management für diese Bestände übernehmen. Die Immobilien hatten einen Buchwert von rund TEUR 61.500. Am 27. Dezember 2018 hatte ADLER außerdem eine verbindliche Vereinbarung mit Benson Elliot Capital Management LLP geschlossen, welche die Veräußerung von rund 2.300 Mieteinheiten an ein gemeinsames Joint Venture vorsieht, an dem ADLER ebenfalls mit 25 Prozent beteiligt ist. Bis zum Verkauf der Immobilien an Dritte bleibt ADLER für das Asset-, Property- und Facility-Management zuständig. Außerdem ist ADLER an den möglichen Mehrerlösen aus dem endgültigen Verkauf durch das Joint Venture beteiligt. Die

Immobilien hatten einen Wert von rund TEUR 117.700. Vor dem Hintergrund dieser beiden Vereinbarungen wurden zum 31. Dezember 2018 Investment Properties in Höhe von TEUR 179.200 als zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte klassifiziert und entsprechend umgegliedert. Der Übergang der Verfügungsgewalt über die Mieteinheiten hat in beiden Fällen im ersten Quartal 2019 stattgefunden.

Die verbleibenden Forderungen aus der Veräußerung von rund 1.400 Mieteinheiten an die Caesar JV Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH werden – bei marktüblicher Verzinsung und Besicherung – gestundet und sind spätestens zum 1. Dezember 2022 zur Zahlung fällig. Eine Teilzahlung in Höhe von TEUR 16.000 muss spätestens zum 1. Dezember 2020 geleistet werden. Zum Bilanzstichtag weist ADLER Forderungen inklusive Zinsansprüchen gegen die Caesar JV Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH in Höhe von TEUR 45.726 aus.

Der Vertrag zur Veräußerung von rund 2.300 Mieteinheiten an die AB Immobilien B.V., Amsterdam, sieht keine signifikante Finanzierungskomponente vor, da die verbleibende Gegenleistung nach erfolgter Teilzahlung variabel ist. Höhe und Zeitpunkt der Gegenleistung hängen von der Weiterveräußerung der Immobilien an Dritte ab, auf die ADLER keinen wesentlichen Einfluss hat. Zum Bilanzstichtag weist ADLER Forderungen gegen die AB Immobilien B.V. in Höhe von TEUR 51.303 aus.

### **Sonstige Finanzanlagen**

Im Geschäftsjahr 2018 hat ADLER über die Tochtergesellschaft BCP 4,1 Prozent der Anteile an einer Projektentwicklungsgesellschaft für Wohnimmobilien mit Sitz in Deutschland erworben. Die Anteile wurden als erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte eingestuft und unter den sonstigen Finanzanlagen ausgewiesen. Zum 30. Juni 2019 beträgt der Fair Value auf Basis des Börsenkurses TEUR 33.804 (31. Dezember 2018: TEUR 37.019). Die Wertveränderung in Höhe von TEUR 3.215 wird unter den Finanzaufwendungen ausgewiesen.

Außerdem werden die im Rahmen des Verkaufs von drei Gewerbeeinheiten verbleibenden Anteile (jeweils 10,1 Prozent) an den Objektgesellschaften der BCP in Höhe von TEUR 6.494 ausgewiesen.

### **Sonstige langfristige Vermögenswerte**

Die sonstigen langfristigen Vermögenswerte enthalten im Wesentlichen Anzahlungen im Zusammenhang mit der Aufstockung bestehender Wohnanlagen in Göttingen und Wolfsburg sowie dem Erwerb von Grundstücken am Rande Berlins nahe dem Flughafen Schönefeld.

### **Zahlungsmittel**

Der Bestand an Zahlungsmitteln beträgt zum Berichtsstichtag TEUR 176.187 gegenüber TEUR 77.655 zum Vorjahresende, von denen TEUR 41.218 (TEUR 44.262) verfügungsbeschränkt sind. ADLER kann über diese Mittel verfügen, sie sind aber einer speziellen Verwendung zugeordnet.

### **Zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte**

Im Zusammenhang mit der Veräußerung des überwiegenden Teils der Anteile an der ACCENTRO und der Aufgabe des Geschäftsbereichs Handel hat ADLER am 30. November 2017 eine Übergangskonsolidierung durchgeführt und die verbliebene Beteiligung an der ACCENTRO in Höhe von 6,2 Prozent als assoziiertes Unternehmen nach IAS 28 in den Konzernabschluss einbezogen. Die Anteile wurden in diesem Zusammenhang gemäß IFRS 10 mit dem beizulegenden Zeitwert (Börsenkurs) in Höhe von TEUR 12.639 zum Zeitpunkt der Übergangskonsolidierung bewertet und unter den zur Veräußerung bestimmten langfristigen Vermögenswerten ausgewiesen. ADLER geht weiter von einer kurzfristigen Veräußerung der verbliebenen

Beteiligung an der ACCENTRO aus, da diese Restanteile im Rahmen des Verkaufs der Anteilmehrheit und der Verlängerung der diesbezüglichen Zahlungsfrist bis Ende 2019 eingebracht oder veräußert werden sollen. Zum Bilanzstichtag war der beizulegende Zeitwert abzüglich Veräußerungskosten höher als der Buchwert, sodass keine Wertberichtigung vorzunehmen war. ADLER hat für die verbliebene Beteiligung an der ACCENTRO eine Dividende in Höhe von TEUR 248 in der Berichtsperiode vereinnahmt.

Die übrigen zur Veräußerung bestimmten langfristigen Vermögenswerte beinhalten in Höhe von TEUR 131.645 (31. Dezember 2018: TEUR 185.543) im Wesentlichen Immobilien, für die zum Bilanzstichtag notarielle Kaufverträge vorliegen. Aus der Veräußerung der im Vorjahr zur Veräußerung bestimmten langfristigen Vermögenswerte resultierte keine wesentliche Ergebnisauswirkung, da die Vermögenswerte bereits zum beizulegenden Zeitwert bewertet wurden, der dem Verkaufspreis der Immobilien abzüglich der Kosten entsprach. Im Einzelnen ergaben sich folgende Entwicklungen:

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

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

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

## Eigenkapital

Das Grundkapital der ADLER beträgt zum 30. Juni 2019 insgesamt TEUR 71.064 (31. Dezember 2018: TEUR 71.064) und ist eingeteilt in 71.063.622 Stückaktien (31. Dezember 2018: 71.063.622 Stückaktien) mit je einem Stimmrecht pro Aktie.

Im Rahmen von Aktienrückkaufprogrammen hat die Gesellschaft bis zum Berichtsstichtag 2.583.232 (31. Dezember 2018: 2.583.232) eigene Aktien erworben. Der Nominalbetrag der erworbenen eigenen Anteile wurde offen vom gezeichneten Kapital abgesetzt, die darüber hinausgehenden Anschaffungskosten wurden vom Bilanzgewinn abgezogen.

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

## Latente Steuern

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

## Verbindlichkeiten aus Wandelanleihen

Die Verbindlichkeiten aus Wandelanleihen setzen sich zum Berichtsstichtag wie folgt zusammen:

In TEUR	30.06.2019	31.12.2018
Wandelanleihe 2016/2021	121.662	119.272
<b>Gesamt</b>	<b>121.662</b>	<b>119.272</b>
– davon langfristig	119.825	117.516
– davon kurzfristig	1.837	1.756

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

## Verbindlichkeiten aus Anleihen

Die Verbindlichkeiten aus Anleihen setzen sich zum Berichtsstichtag wie folgt zusammen:

In TEUR	30.06.2019	31.12.2018
Anleihe 2015/2020	0	299.052
Anleihe 2017/2021	497.350	492.278
Anleihe 2017/2024	296.897	300.630
Anleihe 2018/2023	491.797	495.317
Anleihe 2018/2026	293.897	297.946
Anleihe 2019/2022	395.982	0
Anleihe BCP 2011/2020 (A)	30.241	29.188
Anleihe BCP 2013/2024 (B)	50.585	48.636
Anleihe BCP 2014/2026 (C)	39.847	38.324
<b>Gesamt</b>	<b>2.096.596</b>	<b>2.001.371</b>
– davon langfristig	2.067.153	1.961.112
– davon kurzfristig	29.443	40.259

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

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

### Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten

Die langfristigen Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten betragen zum Bilanzstichtag TEUR 1.322.359 (31. Dezember 2018: TEUR 1.476.187). Der Rückgang ist im Wesentlichen auf den Abgang im Rahmen der Veräußerung von Gewerbeeinheiten bei der BCP und auf die Umgliederung in die kurzfristigen Finanzschulden aufgrund anstehender Rückzahlungen, insbesondere im Zusammenhang mit dem Verkauf der zweiten Tranche des Gewerbeportfolios der BCP, zurückzuführen.

Die kurzfristigen Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten betragen zum Bilanzstichtag TEUR 202.433 (31. Dezember 2018: TEUR 142.408).

## AUSGEWÄHLTE ERLÄUTERUNGEN ZUR GESAMTERGEBNISRECHNUNG

### Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung

Die Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung setzen sich wie folgt zusammen:

In TEUR	6M 2019	6M 2018
Nettomieteinnahmen	127.150	109.138
Erträge aus der Betriebskostenweiterbelastung	58.678	56.242
Übrige Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung	1.580	1.332
<b>Gesamt</b>	<b>187.408</b>	<b>166.712</b>

Die Nettomieteinnahmen sind mit TEUR 39.125 (Vorjahr: TEUR 19.668), die Erträge aus der Betriebskostenweiterbelastung mit TEUR 13.263 (Vorjahr: TEUR 6.870) sowie die übrigen Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung mit TEUR 0 (Vorjahr: TEUR 0) auf BCP zurückzuführen.

### Aufwendungen aus der Immobilienbewirtschaftung

Die Aufwendungen aus der Immobilienbewirtschaftung setzen sich wie folgt zusammen:

In TEUR	6M 2019	6M 2018
Umlagefähige und nicht umlagefähige Betriebskosten	64.956	60.445
Instandhaltung	9.779	9.466
Übrige Aufwendungen aus der Immobilienbewirtschaftung	148	253
<b>Gesamt</b>	<b>74.883</b>	<b>70.164</b>

Die Betriebskosten resultieren mit TEUR 15.494 (Vorjahr: TEUR 8.082), die Instandhaltungsaufwendungen mit TEUR 2.014 (Vorjahr: TEUR 821) sowie die übrigen Aufwendungen aus der Immobilienbewirtschaftung mit TEUR 0 (Vorjahr: TEUR 0) aus dem Geschäft der BCP.

## Erträge aus der Veräußerung von Immobilien

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

In TEUR	6M 2019	6M 2018
Erträge Veräußerung Projektentwicklungen	13.010	10.839
Erträge Veräußerung sonstige Vorratsimmobilien	81	0
Erträge Veräußerung Investment Properties	365.782	13.543
<b>Gesamt</b>	<b>378.873</b>	<b>24.382</b>

Die Erträge aus der Veräußerung von Projektentwicklungen sind so wie im Vorjahr in vollem Umfang auf die BCP zurückzuführen, die Erträge aus Veräußerung von Investment Properties in Höhe von TEUR 181.862 (Vorjahr: TEUR 0).

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

## Aufwendungen der veräußerten Immobilien

Die Aufwendungen der veräußerten Immobilien setzen sich wie folgt zusammen:

In TEUR	6M 2019	6M 2018
Buchwertabgänge Projektentwicklungen	13.285	8.316
Buchwertabgänge sonstige Vorratsimmobilien	70	0
Buchwertabgänge Investment Properties	365.722	12.638
Kosten der Veräußerung	8.694	309
<b>Gesamt</b>	<b>387.771</b>	<b>21.263</b>

Die Buchwertabgänge von Projektentwicklungen sind so wie im Vorjahr in vollem Umfang auf die BCP zurückzuführen, die Buchwertabgänge von Investment Properties in Höhe von TEUR 181.862 (Vorjahr: TEUR 0).

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

Die Kosten der Veräußerung sind in Höhe von TEUR 8.656 auf Aufwendungen im Zusammenhang mit der Veräußerung der Gewerbeeinheiten bei der BCP zurückzuführen.

## Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties

Das Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties beträgt TEUR 152.577 (Vorjahr: TEUR 146.611) und setzt sich aus Erträgen aus Fair-Value-Anpassungen in Höhe von TEUR 162.649 (Vorjahr: TEUR 150.370) sowie aus den Aufwendungen aus Fair-Value-Anpassungen in Höhe von TEUR 10.072 (Vorjahr: TEUR 3.759) zusammen.

Auf die BCP entfällt im Berichtsjahr ein Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties in Höhe von TEUR 57.822 (Vorjahr: TEUR 1.108).

## Finanzerträge

Die Finanzerträge setzen sich wie folgt zusammen:

In TEUR	6M 2019	6M 2018
Zinserträge – zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete finanzielle Vermögenswerte	3.764	3.340
Zinserträge – zum beizulegenden Zeitwert mit Änderungen im sonstigen Ergebnis bewertete finanzielle Vermögenswerte	403	465
Nettoveränderung des beizulegenden Zeitwerts von Derivaten	1.134	787
Übrige Finanzerträge	56	0
<b>Gesamt</b>	<b>5.357</b>	<b>4.592</b>

Auf die BCP entfallen im Berichtsjahr Finanzerträge in Höhe von TEUR 1.134 (Vorjahr: TEUR 0).

## Finanzaufwendungen

Die Finanzaufwendungen setzen sich wie folgt zusammen:

In TEUR	6M 2019	6M 2018
Zinsaufwendungen – zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete finanzielle Verbindlichkeiten		
– Zinsaufwendungen – Bankdarlehen	25.416	70.433
– Zinsaufwendungen – Anleihen	31.513	22.641
– Zinsaufwendungen – Wandelanleihen	4.022	4.159
– Zinsaufwendungen – Leasing	575	358
– Zinsaufwendungen – übrige	179	180
Nettoveränderung des beizulegenden Zeitwerts von Derivaten	1.649	766
Nettoveränderung des beizulegenden Zeitwerts von sonstigen ergebniswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Finanzinstrumenten	3.215	0
Wertminderungen von zu fortgeführten Anschaffungskosten bewerteten finanziellen Vermögenswerten (Darlehen, zweckgebundene Finanzmittel, Guthaben bei Kreditinstituten)	295	0
Wertminderungen von zum beizulegenden Zeitwert bewerteten finanziellen Vermögenswerten mit Änderungen im sonstigen Ergebnis	4	0
Nettofremdwährungsverluste/-gewinne	5.424	-2.094
Aufzinsung von Rückstellungen	5	6
Übrige Finanzaufwendungen	8	22
<b>Gesamt</b>	<b>72.305</b>	<b>96.471</b>

Auf die BCP entfallen im Berichtsjahr Finanzaufwendungen in Höhe von TEUR 26.615 (Vorjahr: TEUR 1.650).

Die Aufwendungen für die Verzinsung von Bankdarlehen enthalten Vorfälligkeitsentschädigungen und sofort aufwandswirksam erfasste Transaktionskosten für die vorzeitige Rückführung von Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten sowie sonstige Aufwendungen im Zusammenhang mit der Refinanzierung in Höhe von insgesamt TEUR 9.766 (Vorjahr: TEUR 46.749).

Die Aufwendungen für die Verzinsung von Anleihen enthalten Vorfälligkeitsentschädigungen und sofort aufwandswirksam erfasste Transaktionskosten für die vorzeitige Rückführung in Höhe von insgesamt TEUR 2.900 (Vorjahr: TEUR 8.770).

## Ergebnis nach Steuern aus aufgegebenem Geschäftsbereich

In TEUR	6M 2019	6M 2018
Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung	0	0
Aufwendungen aus der Immobilienbewirtschaftung	0	0
<b>Ergebnis aus der Immobilienbewirtschaftung</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Erträge aus der Veräußerung von Immobilien	0	0
Aufwendungen der veräußerten Immobilien	0	0
<b>Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Personalkosten	0	0
Sonstige betriebliche Erträge	0	0
Sonstige betriebliche Aufwendungen	0	0
Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties	0	0
Abschreibungen	0	0
<b>Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Finanzerträge	0	395
Finanzaufwendungen	0	-395
Ergebnis aus at-equity bewerteten assoziierten Unternehmen	248	263
<b>Ergebnis vor Steuern (EBT)</b>	<b>248</b>	<b>263</b>
Ertragsteuern	0	0
<b>Ergebnis nach Steuern aus aufgegebenem Geschäftsbereich</b>	<b>248</b>	<b>263</b>

## Ergebnis je Aktie

Das Ergebnis je Aktie gibt an, welcher Teil des in einer Periode erwirtschafteten Ergebnisses auf eine Aktie entfällt. Hierbei wird der Konzerngewinn durch die gewichtete Zahl ausstehender Aktien dividiert. Eine Verwässerung dieser Kennzahl resultiert aus sogenannten „potenziellen Aktien“ (z. B. aus Wandelanleihen). Gemäß IAS 33.23 sind alle potenziellen Aktien, die sich aus der Wandlung einer Pflichtwandelanleihe ergeben können, wie bereits ausgegebene Aktien zu behandeln und bei der Ermittlung des unverwässerten Ergebnisses je Aktie zu berücksichtigen. Dadurch erhöhte sich im Vorjahr die Anzahl der ausstehenden Aktien um die potenziellen Aktien, die sich bei der tatsächlichen Wandlung der begebenen Pflichtwandelanleihen ergeben würden. Im Geschäftsjahr 2019 hat sich durch das Auslaufen der Pflichtwandelanleihe Ende 2018 kein Effekt auf die Ermittlung des unverwässerten Ergebnisses ergeben.

Das Ergebnis je Aktie stellt sich wie folgt dar:

	6M 2019 fortgeführter Geschäfts- bereich	6M 2019 aufgebener Geschäfts- bereich	6M 2019 gesamt
<b>Konzernergebnis (in TEUR)</b>	113.600	248	113.848
Konzernergebnis ohne nicht beherrschende Anteile	97.245	248	97.493
Zinsaufwendungen inkl. latenter Steuern aus Wandelanleihen	2.808	0	2.808
Konzernergebnis ohne nicht beherrschende Anteile (verwässert)	100.053	248	100.301
<b>Anzahl der Aktien (in tausend Stück)</b>			
Gewichtete Anzahl ausgegebener Aktien	68.480	68.480	68.480
Auswirkung der Wandlung von Wandelanleihen	10.419	10.419	10.419
Gewichtete Anzahl der Aktien (verwässert)	78.899	78.899	78.899
<b>Ergebnis je Aktie (in EUR)</b>			
Unverwässertes Ergebnis je Aktie	1,42	0,00	1,42
Verwässertes Ergebnis je Aktie	1,27	0,00	1,27
	6M 2018 fortgeführter Geschäfts- bereich	6M 2018 aufgebener Geschäfts- bereich	6M 2018 gesamt
<b>Konzernergebnis (in TEUR)</b>	65.260	263	65.523
Konzernergebnis ohne nicht beherrschende Anteile	53.299	263	53.562
Zinsaufwendungen inkl. latenter Steuern aus Wandelanleihen	2.924	0	2.924
Konzernergebnis ohne nicht beherrschende Anteile (verwässert)	56.223	263	56.486
<b>Anzahl der Aktien (in tausend Stück)</b>			
Gewichtete Anzahl ausgegebener Aktien	66.908	66.908	66.908
Auswirkung der Wandlung von Wandelanleihen	12.089	12.089	12.089
Gewichtete Anzahl der Aktien (verwässert)	78.997	78.997	78.997
<b>Ergebnis je Aktie (in EUR)</b>			
Unverwässertes Ergebnis je Aktie	0,80	0,00	0,80
Verwässertes Ergebnis je Aktie	0,71	0,00	0,72

## ANGABEN ZU FINANZINSTRUMENTEN UND FAIR-VALUE-ANGABEN

Die Klassifizierung von Finanzinstrumenten ist im Vergleich zum 31. Dezember 2018 unverändert geblieben. Eine Umgliederung in den Kategorien der Finanzinstrumente und in den Fair-Value-Hierarchiestufen fand in der Berichtsperiode nicht statt.

Die Zuordnung der zum beizulegenden Zeitwert bilanzierten Vermögenswerte und Schulden nach den Inputfaktoren der Berechnungsmethode ist gegenüber dem 31. Dezember 2018 unverändert. Die Investment Properties sind weiterhin der Fair-Value-Hierarchiestufe 3 zugeordnet.

## SONSTIGE ANGABEN

### Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen

Bei den nahestehenden Unternehmen und nahestehenden Personen haben sich im Vergleich zu den zum 31. Dezember 2018 gemachten Angaben keine wesentlichen Änderungen ergeben.

### Finanzrisikomanagement

Wesentliche Risiken, die durch das Finanzrisikomanagement des Konzerns überwacht und gesteuert werden, beinhalten das Zinsänderungsrisiko, das Ausfallrisiko, das Liquiditätsrisiko, das Finanzierungsrisiko und das Währungsrisiko. Die Risiken haben sich seit dem 31. Dezember 2018 nicht wesentlich geändert. Für eine detaillierte Beschreibung dieser Risiken wird auf den Anhang zum Konzernabschluss zum 31. Dezember 2018 verwiesen.

### Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Zu Beginn des dritten Quartals wurden Anteile von nicht beherrschenden Gesellschaftern an mehreren Tochtergesellschaften der BCP erworben. Die Gegenleistung für die Transaktion hat EUR 90,9 Millionen betragen.

Mit Wirkung zum 1. August 2019 hat ADLER die Anteile (jeweils 94,9 Prozent) an zwei Immobilienobjektgesellschaften erworben, welche ein kleines Portfolio von 72 Wohneinheiten und Grundstücke für die Projektentwicklung im Eigentum haben. Die Gesellschaften betreiben keinen Geschäftsbetrieb im Sinne des IFRS 3. Der Kaufpreis wurde zum Teil in bar, zum größeren Teil durch Transfer von 980.000 eigener Aktien geleistet, die mit EUR 14,50 bewertet wurden. Der gesamte Kaufpreis für das Portfolio betrug rund EUR 20,3 Millionen.

Weitere wesentliche Ereignisse nach dem Bilanzstichtag, die maßgebliche Auswirkungen auf die Ertrags-, Vermögens- und Finanzlage der ADLER Real Estate AG haben könnten, ergaben sich nicht.

## /// VERSICHERUNG DER GESETZLICHEN VERTRETER

„Nach bestem Wissen versichern wir, dass gemäß den anzuwendenden Rechnungslegungsgrundsätzen für die Zwischenberichterstattung 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.“

Berlin, den 14. August 2019



Tomas de Vargas Machuca  
Vorstand



Maximilian Rienecker  
Vorstand



Sven-Christian Frank  
Vorstand

## /// RECHTLICHER HINWEIS

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

## /// GLOSSAR

### EBIT

#### Earnings before Interest and Tax

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

### EBITDA

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

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

### Bereinigtes EBITDA

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

### FFO I

#### Funds from Operations I

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

### EPRA

#### European Public Real Estate Association

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

### EPRA NAV

#### Net Asset Value nach Definition der EPRA

Das den Aktionären zuzurechnende Eigenkapital bereinigt um latente Steuern, Wertdifferenzen zwischen Markt- und Buchwerten der Immobilien und den Zeitwert der derivativen Finanzinstrumente – Indikator für den Wert des Unternehmens. Ab Mitte 2019 gibt ADLER ihn auf verwässerter Basis und bereinigt um den Firmenwert an.

### LTV

#### Loan to Value

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

### Swap

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

### Verwässerung der Aktie

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

### WACD

#### Weighted Average Cost of Debt

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

## /// AUF EINEN BLICK

<b>Aufsichtsrat</b>	
<b>Dr. Dirk Hoffmann</b>	Vorsitzender des Aufsichtsrates
<b>Thilo Schmid</b>	Stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrates
<b>Claus Jorgensen</b>	Mitglied des Aufsichtsrates
<b>Vorstand</b>	
<b>Tomas de Vargas Machuca</b>	Mitglied des Vorstands (Co-CEO)
<b>Maximilian Rienecker</b>	Mitglied des Vorstands (Co-CEO)
<b>Sven-Christian Frank</b>	Mitglied des Vorstands (COO)
<b>Unternehmensangaben</b>	
<b>Sitz der Gesellschaft</b>	Berlin Charlottenburg, Berlin HRB 180360 B
<b>Anschrift</b>	ADLER Real Estate Aktiengesellschaft Joachimsthaler Straße 34 10719 Berlin Tel.: +49 30 398 018 10 E-Mail: info@adler-ag.com
<b>Website</b>	www.adler-ag.com
<b>Investor Relations</b>	Tina Kladnik Tel.: +49 30 398 01 81 23 E-Mail: t.kladnik@adler-ag.com
<b>Public Relations</b>	Dr. Rolf-Dieter Grass Tel.: +49 30 200 09 14 29 E-Mail: r.grass@adler-ag.com
<b>Gezeichnetes Kapital</b>	EUR 71.063.622 <sup>1)</sup>
<b>Einteilung</b>	71.063.622 <sup>1)</sup> Stückaktien o. N.
<b>Stimmrecht</b>	1 Stimme je Aktie
<b>Angaben zur Aktie</b>	WKN 500 800 ISIN DE0005008007 Börsenkürzel ADL Reuters ADLG.DE
<b>Designated Sponsor</b>	Baader Bank AG Kepler Cheuvreux HSBC Trinkaus & Burkhardt AG ODDO BHF AG
<b>Börsenplätze</b>	Xetra, Frankfurt am Main
<b>Indizes</b>	SDAX, CDAX, GPR General Index, DIMAX
<b>Geschäftsjahr</b>	Kalenderjahr

<sup>1)</sup> Stand 30.06.2019



---

ADLER REAL ESTATE AKTIENGESELLSCHAFT  
Berlin-Charlottenburg

---

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

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

---