

# 10

**Geschäftsbericht 2010**



## Finanzkennzahlen

In TEUR		
Konzernbilanz (IFRS)	31. Dez. 2010	31. Dez. 2009
Eigenkapital	26.073	26.858
Gezeichnetes Kapital	15.000	15.000
Bilanzsumme	36.405	38.351
Eigenkapitalquote	71,6%	70,0%

In TEUR		
Konzernergebnis (IFRS)	31. Dez. 2010	31. Dez. 2009
Umsatzerlöse	1.267	4.463
Summe der betrieblichen Erträge	2.769	4.003
EBITDA	-812	-1.838
EBIT	-857	-2.169
Konzernergebnis	-887	-3.487
Ergebnis je Aktie in EUR	-0,06	-0,23
Mitarbeiter	8	15

## Immobilienkennzahlen

Grundstücksentwicklungen und Bestand	Anzahl	Grundstücksgröße in m <sup>2</sup>
<b>Grundstücksentwicklungen Gewerbe</b>		
· Eigene Projekte	5	86.500
· Joint Ventures*	1	17.300
<b>Grundstücksentwicklungen Wohnen</b>		
· Eigene Projekte	4	313.300
· Joint Ventures*	1	19.800
<b>Bestandsobjekte</b>		<b>Vermietbare Fläche in m<sup>2</sup></b>
	<b>Anzahl</b>	
· Eigene Objekte	2	5.400
· Joint Ventures*	17	6.500

\* anteilig

## Inhalt

4–13	14–25	26–73
<b>Vorwort des Vorstands</b> ..... 4	<b>Konzernabschluss 2010</b> ..... 14	<b>Konzernbilanz</b> ..... 26
<b>Bericht des Aufsichtsrats</b> ..... 6	<b>Konzernlagebericht</b> ..... 14	<b>Konzerngesamtergebnis-</b>
<b>Die ADLER-Aktie</b> ..... 9	Konjunktur und Immobilienmarkt ..... 14	<b>rechnung</b> ..... 28
<b>Corporate Governance</b> ..... 12	Entwicklung der ADLER Real Estate AG ..... 14	<b>Konzernkapitalflussrechnung</b> ..... 29
	Gewerbliche Grundstücke ..... 15	<b>Konzerneigenkapital-</b>
	Bestandsobjekt ..... 16	<b>veränderungsrechnung</b> ..... 30
	Grundstücksbestand für den Wohnungsbau ..... 16	<b>Konzernanhang</b> ..... 32
	Assoziierte Unternehmen ..... 17	Grundsätzliche Informationen über den Konzern ..... 32
	Vermögens-, Finanz- und Ertragslage ..... 18	Zusammenfassung wesentlicher Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden ..... 32
	Forschung und Entwicklung ..... 18	Konsolidierungsgrundsätze ..... 35
	Mitarbeiter ..... 18	Erläuterung zur Konzernbilanz ..... 44
	Ergänzende Angaben nach § 315 Abs. 4 HGB ..... 18	Erläuterung zur Gesamtergebnisrechnung ..... 53
	Grundzüge des Vergütungssystems ..... 19	Finanzinstrumente ..... 55
	Nachtragsbericht ..... 20	Sonstige Erläuterungen ..... 65
	Risikobericht ..... 20	<b>Versicherung der</b>
	Abhängigkeitsbericht ..... 24	<b>gesetzlichen Vertreter</b> ..... 72
	Chancen und Prognosebericht ..... 24	<b>Bestätigungsvermerk des</b>
		<b>Abschlussprüfers</b> ..... 73
		<b>Auf einen Blick</b> ..... 75

## Kurzportrait

Die ADLER Real Estate AG ist ein Immobilienunternehmen, das auf Grundlage hoher Kompetenz substanzstarkes und renditeorientiertes Immobiliengeschäft entwickelt und realisiert. Das Unternehmen konzentriert sich dabei vornehmlich auf ertragreiche Immobilieninvestments.

Mit Umsicht werden interessante Immobilien im Markt identifiziert. Bei größeren Investitionen in Portfolios geht die ADLER Real Estate AG gezielt strategische Partnerschaften bzw. Joint Ventures ein. Die Tochtergesellschaft Münchener Baugesellschaft konzentriert sich auf die Entwicklung und den Verkauf von Grundstücken zum Wohnungsbau.

## Vorwort des Vorstands

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

das zurückliegende Jahr 2010 bedeutete für die meisten von uns erneut eine Überraschung. Sehr viel schneller als gedacht hat sich die weltweite Konjunktur wieder erholt. Ganz vorn auf Erholungskurs befand sich die deutsche Wirtschaft, die nach dem Rekordeinbruch 2009 im vergangenen Jahr einen Turnaround vollführte und das stärkste Konjunkturwachstum seit der Wiedervereinigung erreichte.

Unser Unternehmen konnte jedoch bisher nicht an dem starken Aufschwung teilnehmen. Dies ist unter anderem dadurch bedingt, dass der Aufschwung von den Branchen getragen wurde, die nach der Krise im Jahr 2009 die größten Einbußen zu verzeichnen hatten, nämlich dem Maschinen- und Fahrzeugbau sowie insgesamt der deutschen Exportwirtschaft. Auch die Immobilienwirtschaft profitierte von der anziehenden Konjunktur. Im Bereich der Wohnimmobilien wirkten sich die zunehmenden Inflationsängste und die wachsende Knappheit in den Ballungszentren auf die Entwicklung von Mieten und Preisen aus. Auch die Gewer-

beimmobilien, die in der Krise besonders getroffen wurden, spürten die Besserung in der Wirtschaft; in manchen Bereichen, wie dem Einzelhandel, profitiert die Immobilienwirtschaft von einer erstmals seit vielen Jahren anziehenden Binnenkonjunktur, die von einem wachsenden Konsum der privaten Haushalte getragen wird.

Dass die ADLER Real Estate AG dennoch nicht am allgemeinen Aufschwung partizipieren konnte, ist vor allem darauf zurückzuführen, dass im Zuge der Krise unsere in den Vorjahren eingeleitete Neuausrichtung auf das Asset Management schon 2009 nicht fortgesetzt werden konnte und dass die verbliebenen Aktivitäten nicht raschen konjunkturellen Bewegungen folgen können, sondern abhängig sind von einer ganzen Zahl weiterer Rahmenbedingungen, insbesondere der Schaffung von Baurecht. Erschwerend kommt hinzu, dass die Immobilienentwicklung in Deutschland, aber auch in vielen anderen Ländern unter dem mangelnden Kreditengagement der Banken leidet, die sich weitgehend aus diesem Marktsegment zurückgezogen haben.

Nach der gebotenen Neustrukturierung, insbesondere nach der Trennung von unserem Partner AIG und der damit verbundenen Aufgabe des Asset- und

Property Managements, verblieben unserem Unternehmen nur wenige Mittel, um eine eigenständige Strategie umzusetzen. Wir mussten uns auf die Grundstücke und Projekte konzentrieren, die wir in der Vergangenheit noch nicht verwerten bzw. zum Erfolg führen konnten. Für Neuinvestments fehlt der ADLER Real Estate AG das notwendige liquide Eigenkapital; doch auch eine Fremdfinanzierung allein erscheint angesichts der Restriktionen der Banken aktuell nur sehr eingeschränkt möglich.

Leider kann sich die ADLER Real Estate AG angesichts der geschilderten Umstände auch dann nicht an Neuinvestments beteiligen, wenn sich in den aktuell wieder gut entwickelnden Märkten neue, attraktive Chancen ergeben sollten. Gleichwohl sind wir nicht untätig, sondern arbeiten an der Entwicklung und Vermarktung unserer verschiedenen Assets weiter. In vielen Projekten sind wir im Berichtsjahr 2010 deutliche Schritte weitergekommen.

Angesichts der steigenden Nachfrage nach gewerblichen Immobilien steigen unsere Chancen, mit unseren Projekten und Entwicklungsleistungen auf einen immer aufnahmebereiteren Markt zu stoßen, dem wir sukzessive immer attraktivere Angebote machen können. Die Nachfrage nach unseren

Grundstücken zur Wohnbebauung in Großbeeren im Süden Berlins wächst Tag für Tag. So registrieren wir schon jetzt die Auswirkungen des Neubaus des neuen internationalen Großflughafens im Südosten Berlins, der einige zehntausend neue Arbeitsplätze schaffen wird. Die Wohnungsnachfrage jedenfalls zieht schon heute an.

In gleich mehreren gewerblichen Grundstücksentwicklungen können wir auf der baurechtlichen Seite Fortschritte verzeichnen. Gleichzeitig wächst die Nachfrage. Unter weiter konsequentem Einsatz und unter der Voraussetzung von Erfolgen im Markt erwarten wir für unseren gesamten Immobilienbestand mögliche Buchgewinne. Da der Fremdfinanzierungsanteil sehr gering ist, werden uns aus jeder Transaktion deutliche liquide Mittel zufließen, was unsere Bewegungs- und Investitionsmöglichkeiten sukzessive steigert.



Barbara Yaltrak



Axel Harloff

## Bericht des Aufsichtsrats

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

im Laufe des Geschäftsjahres 2010 hat der Aufsichtsrat der ADLER Real Estate AG die ihm nach Gesetz und Satzung übertragenen Aufgaben wahrgenommen. Die Wahrnehmung der Aufgaben erfolgte sowohl in regelmäßigen Sitzungen als auch in Einzelbesprechungen. Der Aufsichtsrat stand dem Vorstand beratend zur Verfügung und überwachte seine Tätigkeit. Hierbei hat sich der Aufsichtsrat über die wirtschaftliche Lage der Gesellschaft berichten lassen und die erforderlichen Beschlüsse gefasst. Der Aufsichtsrat stand auch außerhalb der Sitzungen im regelmäßigen Kontakt zu den Mitgliedern des Vorstands und hat sich über die aktuelle Entwicklung der Geschäftslage laufend informiert. Der Aufsichtsrat war in alle Entscheidungen von grundlegender Bedeutung für das Unternehmen unmittelbar eingebunden.

Die Berichterstattung des Vorstands an den Aufsichtsrat erfolgt in regelmäßigen gemeinsamen Sitzungen. Grundlage für die Sitzungen bilden schriftliche Vorstandsberichte. In diesen Berichten ist der Aufsichtsrat sowohl über die Gesamtlage des Unternehmens und seiner Tochtergesellschaften als auch über Einzelsachverhalte von größerer Bedeutung informiert worden. Der Gang der Geschäfte, die Lage – insbesondere die Finanzlage – und die Rentabilität der Gesellschaft sowie die beabsichtigte Geschäftspolitik und andere grundsätzliche Fragen der Unternehmensführung bildeten ebenso Schwerpunkte der Beratungen wie die Lage der Tochtergesellschaften des Konzerns.

### **Sitzungen**

Im Geschäftsjahr 2010 fanden insgesamt vier Aufsichtsratssitzungen statt und zwar am 25. März, 29. Juni, 26. August und 9. Dezember. Die Mitglieder des Aufsichtsrats nahmen regelmäßig an den Sitzungen des Aufsichtsrats teil.

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

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

Darüber hinaus hat der Vorstand den Aufsichtsrat in schriftlichen Quartalsberichten über den Gang und die Lage der Geschäfte, die Rentabilität der Gesellschaft sowie über die beabsichtigte Geschäftspolitik und andere grundsätzliche Fragen der Unternehmensplanung unterrichtet.

### **Tätigkeitsschwerpunkte**

Der Aufsichtsrat hat sich auf seinen regelmäßigen Sitzungen schwerpunktmäßig mit der beabsichtigten Geschäftspolitik und den An- und Verkäufen der Gesellschaft befasst. Hierbei wurden vor allem die Finanz- und Ertragslage, das Controlling und die Liquiditätslage sowie das Risikomanagement behandelt. Besondere Aufmerksamkeit erforderte die zunehmend angespannte Liquiditätslage im Unternehmen, die sich insbesondere durch größere Verzögerungen im Abverkauf von Grundstücken ergeben hatte. In diesem Zusammenhang hat der Großaktionär der Gesellschaft mittelbar liquide Mittel über die US-amerikanische Beteiligungsgesellschaft der ADLER bis zum April 2013 zur Verfügung gestellt. Der Aufsichtsrat hat den Vorstand beauftragt, intensiv weiterhin Kosteneinsparungsmöglichkeiten in allen Bereichen zu prüfen und diese umzusetzen. Die Aufgabe von Geschäftsbereichen im vergangenen Jahr und die damit verbundene deutliche Verminderung des Geschäftsumfanges lässt eine Verminderung des Aufwandes bei den

Standorten und beim Personalstand einschließlich Vorstand sowie bei Raum- und Sachkosten möglich und dringend geboten erscheinen. Der Aufsichtsrat hat weiter angeregt, auch die teure Börsennotierung der Gesellschaft im General Standard und in der Konsequenz auch die Fortführung der Rechtsform als Aktiengesellschaft zu überprüfen. Ergebnisse dieser Überlegungen liegen derzeit noch nicht vor und werden ggf. der Hauptversammlung zur Beschlussfassung vorgelegt werden.

#### **Deutscher Corporate Governance Kodex (DCGK)**

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

Die Umsetzung der Leitlinien für die ADLER Real Estate AG war bereits im Geschäftsjahr 2002 durch Vorstand und Aufsichtsrat beschlossen worden. Die Umsetzung erfolgt bis auf wenige Ausnahmen. Soweit von den Leitlinien des Deutschen Corporate Governance Kodex abgewichen worden ist, sind diese in einer sogenannten Entsprechenserklärung gemäß § 161 AktG erläutert und in der jeweiligen gültigen Fassung dauerhaft auf der Homepage der ADLER unter „Investor Relations“ veröffentlicht worden.

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

#### **Jahres- und Konzernabschluss 2010**

Der vom Vorstand aufgestellte Jahresabschluss der ADLER Real Estate AG, der Konzernabschluss, einschließlich Lage- und Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr 2010 sind von dem in der Hauptversammlung vom 27. August 2010 gewählten Ab-

schlussprüfer, der Ebner Stolz Mönning Bachem GmbH & Co. KG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft, Hamburg, geprüft und mit einem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen worden. Der Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers enthält einen hinweisenden Zusatz bezogen auf die angespannte Finanzlage des Unternehmens und die diesbezüglichen Ausführungen des Vorstands im Lagebericht.

Dem Aufsichtsrat sind der Jahresabschluss (HGB), der Konzernabschluss (IFRS), einschließlich Lagebericht und Konzernlagebericht, die Prüfungsberichte des Abschlussprüfers über die Prüfung des Jahresabschlusses und des Konzernabschlusses zur Prüfung sowie der Vorschlag des Vorstands für die Verwendung des Bilanzgewinns vorgelegt worden. Der Aufsichtsrat hat auf seiner Bilanzsitzung am 31. März 2011 mit dem Vorstand eingehend die Unterlagen zu den Jahresabschlüssen und den Berichten, insbesondere die Fragen zur Bewertung des Umlauf- und Anlagevermögens, beraten und eingehend erörtert. Der Abschlussprüfer berichtete im Rahmen dieser Sitzung über die wesentlichen Ergebnisse der Prüfungen und stand dem Aufsichtsrat für ergänzende Auskünfte zur Verfügung. Auf Basis seiner eigenen Prüfung des Jahresabschlusses, des Konzernabschlusses, der Lageberichte für die AG und den Konzern stimmte der Aufsichtsrat dem Ergebnis der Prüfung durch den Abschlussprüfer zu und stellte fest, dass nach dem abschließenden Ergebnis seiner Prüfung keine Einwendungen zu erheben sind. Mit Beschluss vom 31. März 2011 billigt der Aufsichtsrat den Jahresabschluss, der damit gemäß § 172 AktG festgestellt ist sowie den Konzernabschluss. Der Aufsichtsrat schloss sich dem Vorschlag des Vorstands für die Verwendung des Bilanzgewinns an.

#### **Abhängigkeitsbericht 2010**

Der Aufsichtsrat hat den vom Vorstand gemäß § 312 AktG aufgestellten Bericht über die Beziehungen zu verbundenen Unternehmen geprüft und gebilligt.

Nach dem abschließenden Ergebnis seiner Prüfung hat der Aufsichtsrat keine Einwendungen gegen die Erklärung des Vorstands am Schluss seines Berichts gemäß § 312 AktG zu erheben.

Der Abschlussprüfer hat bei seiner Prüfung dieses Berichts keine Beanstandungen erhoben; das Prüfungsergebnis deckt sich mit den Feststellungen des Aufsichtsrats. Die Ebner Stolz Mönning Bachem GmbH & Co. KG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft hat dazu den uneingeschränkten Bestätigungsvermerk erteilt.

„Nach unserer pflichtmäßigen Prüfung und Beurteilung bestätigen wir, dass

1. die tatsächlichen Angaben des Berichts richtig sind,
2. bei den im Bericht aufgeführten Rechtsgeschäften die Leistungen der Gesellschaft nicht unangemessen hoch waren.“

#### **Mitglieder des Aufsichtsrats**

Der Aufsichtsrat setzt sich gemäß § 96 AktG aus Vertretern der Anteilseigner zusammen.

Der Dank des Aufsichtsrats gilt dem Vorstand und allen Mitarbeitern des ADLER-Konzerns für ihr Engagement im Geschäftsjahr 2010.

Hamburg, im März 2011



Peter Pahlke

Der Aufsichtsratsvorsitzende



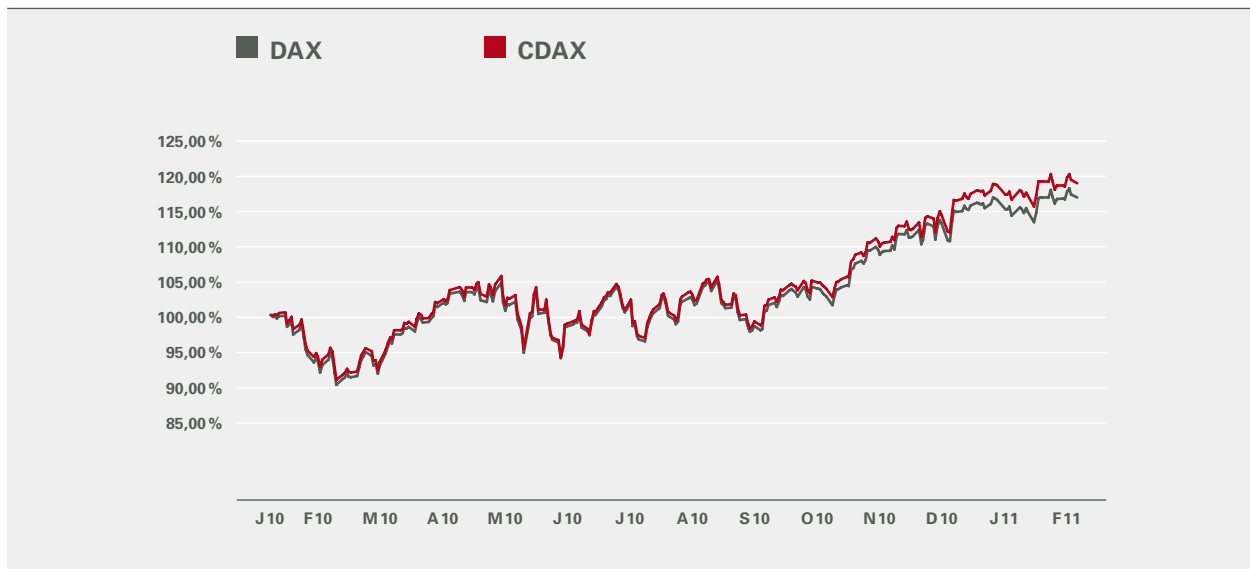
## Die ADLER-Aktie

### Stimmung an den Börsen

Die überraschend kräftige Erholung der deutschen Wirtschaft nach dem schweren Konjunkturereinbruch im Vorjahr hat 2010 auch den deutschen Aktienmarkt beflügelt. Im ersten Halbjahr war die Börse zwar noch von Skepsis geprägt und verzeichnete eine Seitwärtsbewegung, möglicherweise auch, weil sich der Aktienmarkt bereits im Vorjahr nach dem tiefen Einbruch von September 2008 bis ins Frühjahr 2009

hinein wieder sehr kräftig nach oben entwickelt hatte. Nach den Sommerferien wich allerdings die Skepsis und die Börse nahm – untermauert von dem stärksten Konjunkturwachstum der deutschen Wirtschaft seit der Wiedervereinigung – erneut einen Aufschwung, der bis zum Redaktionsschluss dieses Berichts anhielt. Allein im Berichtsjahr 2010 hat sich der Deutsche Aktienindex (DAX) um 16% verbessert.

### Entwicklung des DAX und des CDAX seit Januar 2010



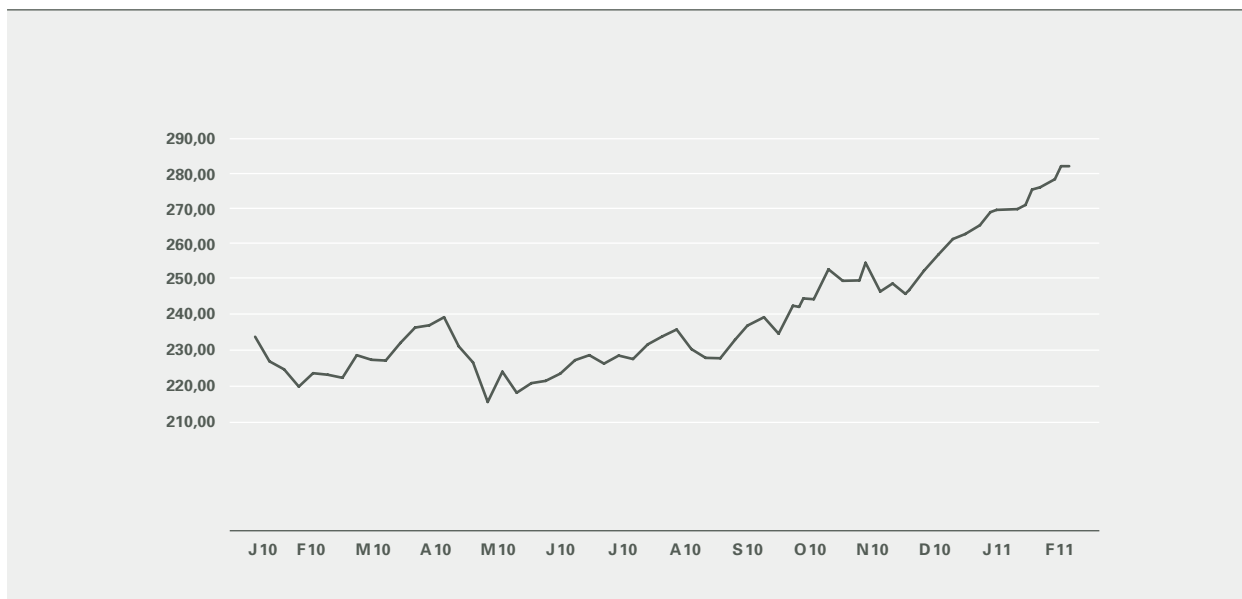
### Entwicklung von Immobilienaktien

Die Kurse der lange Zeit vom Kapitalmarkt gebeutelten Immobilien-Aktiengesellschaften haben sich im Jahr 2010 weiter erholt. Erstmals seit dem Boomjahr 2006 fiel die Steigerungsrate des Dimax 2010 wieder höher aus als die des Aktien-Leitindexes DAX.

Insgesamt erhöhte sich der Dimax um 19,2% und machte damit – bezogen auf die erheblichen Verluste zwischen 2006 und 2009 – wieder deutlich an Boden gut. In den Vorjahren hatten die Papiere deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften noch mit Abschlägen zum Nettovermögenswert (NAV) von bis zu 60% notiert. Inzwischen haben sich diese nach Berechnung des Bankhauses Ellwanger & Geiger für die großen Titel auf einstellige Prozentbeträge vermindert.

Die bereits seit dem Frühjahr 2009 einsetzende Trendumkehr wird damit interpretiert, dass insgesamt Immobilien bzw. Immobilienwerte wieder stärker in den Blickpunkt der Anleger geraten sind. Dabei spielen Inflationsängste eine Rolle, aber auch Überlegungen, im Vergleich zu sehr geringen Zinsen an den Kapitalmärkten bessere Finanzerträge zu erzielen. Darüber hinaus wirkt sich der generelle Trend an den Wohnimmobilienmärkten aus, an denen seit einigen Jahren die Mieten und Preise wieder anziehen. Schließlich fördert die deutliche konjunkturelle Erholung der deutschen Wirtschaft auch wieder die Nachfrage nach den Gewerbeimmobilien, was zu einer wieder steigenden Auslastung und einer Stabilisierung der Mietentwicklung führt.

### E & G DIMAX (in Punkten)

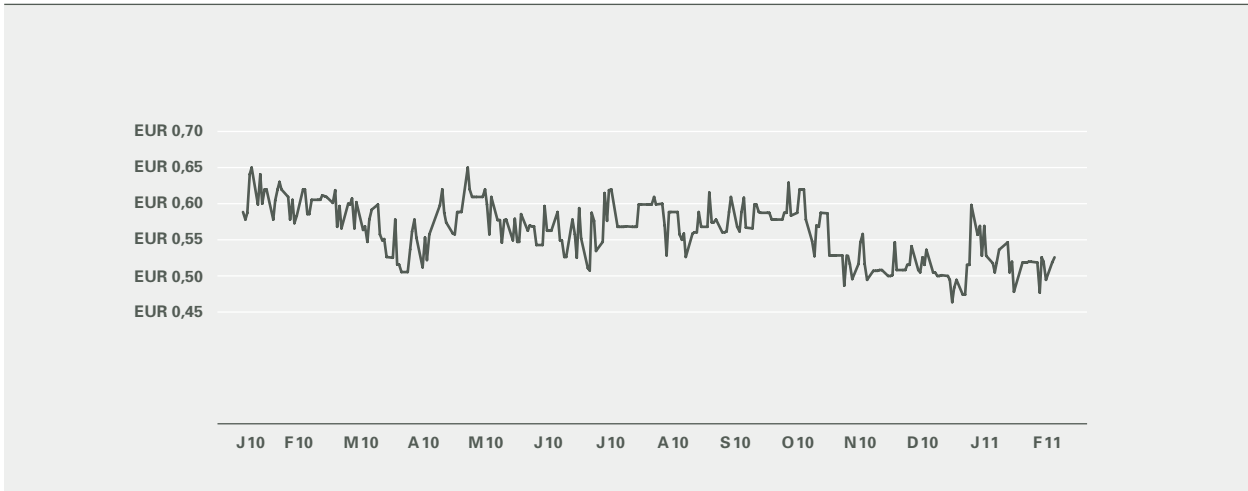


### Die Entwicklung der ADLER-Aktie

Der Kurs der ADLER-Aktie war auch 2010 sehr unbefriedigend. Die Lage des Unternehmens nach den Verlusten in 2009 und die Notwendigkeit, das Asset Management aufzugeben, ohne aus Sicht des Marktes über eine neue und interessante Strategie verfügen zu können, führte dazu, dass die Kursentwicklung der ADLER-Aktie nicht an dem allgemeinen Aufschwung

der Immobilienaktien teil hatte. Anleger mieden die Aktie, weil die intensiven Anstrengungen um die Entwicklung des bestehenden Portfolios nur langsam voran schreiten und kaum mit spektakulären Nachrichten verbunden sind. Der Aktienkurs bewegte sich durch das gesamte Jahr in einer Bandbreite zwischen 0,50 und 0,60 EUR und schloss 2010 mit einem Endstand von 0,57 EUR je Aktie nahezu unverändert ab.

### Aktienentwicklung der ADLER Real Estate AG seit Januar 2010



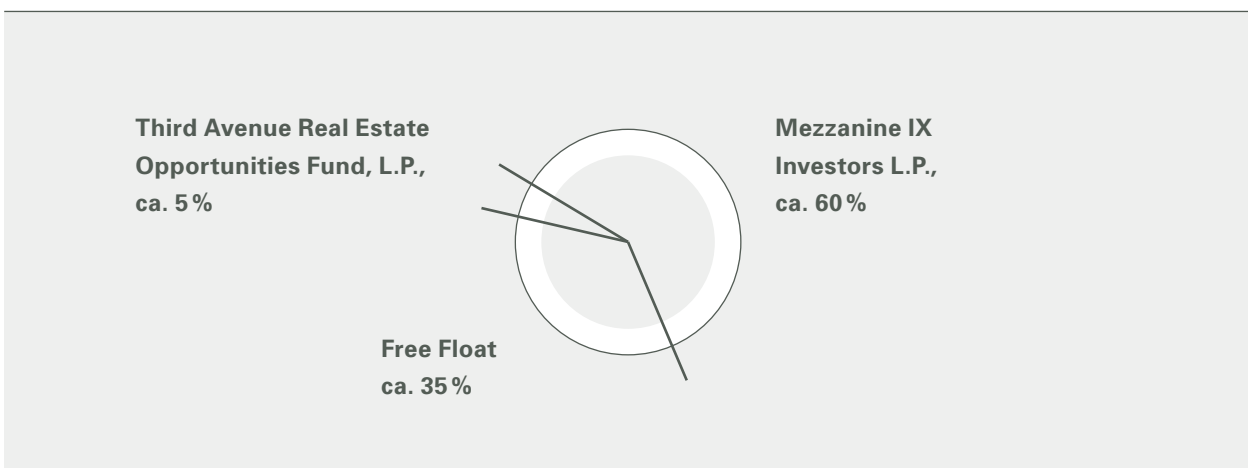
#### Aktionärsstruktur

Die Aktionärsstruktur der ADLER Real Estate AG ist gegenüber dem 31. Dezember 2009 unverändert geblieben. Neben dem US-Investor Mezzanine IX Investors L.P., der ca. 60 % der Anteile hält, belaufen sich die Anteile der Third Avenue Real Estate Opportunities Fund, L.P. auf ca. 5%. Im Free Float befinden sich derzeit ca. 35 % der Aktien.

#### Investor Relations

Die Finanzkommunikation der ADLER Real Estate AG orientierte sich im Berichtsjahr am Niveau des General Standard. Neben der Erstellung des Halbjahresberichts in Deutsch und Englisch wurden unter Beibehaltung der Kapitalmarkttransparenz im Mai und im November 2010 Zwischenberichte nach § 37x WpHG veröffentlicht. Auf der Homepage der ADLER Real Estate AG unter [www.adler-ag.de](http://www.adler-ag.de) werden außerdem aktuelle Unternehmensmeldungen und weitergehende Informationen zeitnah mitgeteilt.

### Aktionärsstruktur im Februar 2011



## Corporate Governance

### Allgemeines

Mit dem Begriff „Corporate Governance“ ist eine verantwortungsbewusste und auf langfristige Wertschöpfung ausgerichtete Unternehmensführung und Unternehmenskontrolle verbunden.

Weitere wesentliche Aspekte im Sinne von „Corporate Governance“ sind eine effiziente Zusammenarbeit zwischen Vorstand und Aufsichtsrat, Achtung der Aktionärsinteressen sowie Offenheit und Transparenz der Unternehmenskommunikation.

Damit wird das Ziel verfolgt, das Vertrauen der internationalen und nationalen Anleger, der Kunden, der Mitarbeiter und der Öffentlichkeit in die Leitung und Überwachung deutscher börsennotierter Aktiengesellschaften zu fördern.

Die ADLER Real Estate AG begrüßt die Schaffung des Corporate Governance Kodex sowie die Verankerung des Kodex im Aktiengesetz in § 161. Damit wurde ein Beurteilungskatalog für gute und verantwortungsbewusste Unternehmensleitung und -kontrolle geschaffen. Wir möchten darauf hinweisen, dass die ADLER Real Estate AG dem Kodex nicht in allen Punkten entsprechen kann. Dies ist darauf zurückzuführen, dass der Kodex ein standardisiertes Dokument ist, das sowohl auf große und international tätige BlueChips als auch auf kleine börsennotierte und eventuell nur national tätige Unternehmen Anwendung finden soll. Es ergeben sich somit Punkte, die ein kleines Unternehmen nicht erfüllen kann. Hieraus entstehen dann oftmals die Abweichungen, die das Unternehmen erläutern muss.

Aufsichtsrat und Vorstand der ADLER Real Estate AG haben gemäß § 161 AktG eine Entsprechenserklärung zu den Empfehlungen der „Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex“ abgegeben.

### Entsprechenserklärung zum Deutschen Corporate Governance Kodex gemäß § 161 Aktiengesetz

Vorstand und Aufsichtsrat der ADLER Real Estate Aktiengesellschaft erklären gemäß § 161 AktG:

Die ADLER Real Estate AG hat den Empfehlungen der „Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex“ in der Fassung vom 18. Juni 2009 mit den in der Entsprechenserklärung vom 4. Januar 2010 aufgeführten Ausnahmen entsprochen.

Die ADLER Real Estate AG wird den Empfehlungen der „Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex“ in der Fassung vom 26. Mai 2010 mit den folgenden Ausnahmen entsprechen:

- Abweichend von Ziffer 3.8 Abs. 2 des Kodex ist bei dem für die Organe abgeschlossenen D&O-Versicherungsvertrag kein Selbstbehalt für den Aufsichtsrat vereinbart worden. Der Aufsichtsrat und der Vorstand sind der Auffassung, dass die Motivation und die Wahrnehmung der Aufgaben bei der ADLER Real Estate AG durch die Vereinbarung eines Selbstbehaltes nicht verbessert werden könnten.
- Abweichend von Ziffer 4.2.1 des Kodex hat der Vorstand der ADLER Real Estate AG, der aus zwei Personen besteht, keinen Vorsitzenden oder Sprecher. Den Mitgliedern des Vorstands wurden vom Aufsichtsrat einzelne Ressorts zugeteilt. Die Unternehmensstrategie der ADLER Real Estate AG wird in enger Abstimmung der beiden Vorstände entwickelt. Der Vorstand ist räumlich nicht getrennt, sondern am gleichen Standort, Hamburg, anwesend. Eine Geschäftsordnung, die die Zusammenarbeit im Vorstand regelt, existiert.
- Abweichend von Ziffer 4.2.2 Abs. 1 des Kodex behandelt der Aufsichtsrat in seiner Gesamtheit die Vorstandsverträge, legt die Gesamtvergütung der einzelnen Vorstandsmitglieder fest und beschließt und überprüft regelmäßig das Vergütungssystem für den Vorstand.
- Abweichend von Ziffer 4.2.3 Abs. 2 des Kodex enthält die Gesamtvergütung des Vorstands nur monetäre fixe Bestandteile sowie Aktienoptionen. Auf die Information der Hauptversammlung über

die Grundzüge des Vergütungssystems durch den Aufsichtsratsvorsitzenden wird verzichtet.

- Abweichend von Ziffer 4.2.4 und 4.2.5 des Kodex wird auf die individualisierte Offenlegung der Gesamtvergütung gemäß Hauptversammlungsbeschluss vom 21. April 2006 verzichtet.
- Abweichend von Ziffer 4.3.1 des Kodex unterliegen die Vorstandsmitglieder vertraglich keinem umfassenden Wettbewerbsverbot.
- Abweichend von Ziffer 5.2 des Kodex ist der Aufsichtsratsvorsitzende nicht zugleich Vorsitzender der Ausschüsse, da Ausschüsse zurzeit nicht gebildet werden. Vorstandsverträge werden in den Sitzungen des Aufsichtsrats behandelt. Der Aufsichtsrat besteht derzeit aus der Mindestanzahl von drei Mitgliedern, die per Aktiengesetz vorgeschrieben ist. Diese Anzahl von Aufsichtsratsmitgliedern macht die Bildung von Ausschüssen aus Unternehmenssicht nicht erforderlich; die Effizienz der Zusammenarbeit würde hierdurch nicht erhöht.
- Abweichend von Ziffer 5.3 des Kodex hat der Aufsichtsrat zurzeit keine Ausschüsse gebildet (Ziffer 5.3.1). Ein Prüfungsausschuss (Audit Committee) (Ziffer 5.3.2) ist nicht eingerichtet. Die Aufgaben des Prüfungsausschusses werden von der Gesamtheit der Mitglieder des Aufsichtsrats wahrgenommen (Ziffer 5.3.2). Auch hier möchten wir auf Ziffer 5.2 verweisen und festhalten, dass die Anzahl der Aufsichtsratsmitglieder nicht geeignet ist, einen Prüfungsausschuss oder andere Ausschüsse zu bilden.
- Abweichend von Ziffer 5.3.3 des Kodex hat der Aufsichtsrat keinen Nominierungsausschuss gebildet. Der gesamte Aufsichtsrat befasst sich mit den Wahlvorschlägen von geeigneten Kandidaten an die Hauptversammlung.
- Von Ziffer 5.4.1 wird derzeit lediglich im Hinblick auf eine angemessene Beteiligung von Frauen

bei der Zusammensetzung des Aufsichtsrates abgewichen. Im Rahmen von Neuwahlen wird der Aufsichtsrat die entsprechenden Vorgaben des Kodex bei seinen Wahlvorschlägen von geeigneten Kandidaten an die Hauptversammlung in Erwägung ziehen.

- Abweichend von Ziffer 5.4.2 des Kodex dürfen Aufsichtsratsmitglieder Organfunktionen oder Beratungsaufgaben auch bei wesentlichen Wettbewerbern des Unternehmens ausüben. Vorstand und Aufsichtsrat sind der Auffassung, dass die Erfahrungen aus der Praxis solcher Tätigkeiten gewinnbringend für die ADLER Real Estate AG genutzt werden können.
- Abweichend von Ziffer 5.4.6 Abs. 3 des Kodex wird die Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder nicht individualisiert, aufgegliedert nach Bestandteilen, im Corporate Governance Bericht ausgewiesen. Die Vergütung des Aufsichtsrates ergibt sich aus der Satzung.
- Abweichend von Ziffer 6.6 Abs. 2 und 7.1.3 des Kodex erfolgen die Angaben nicht im Corporate Governance Bericht, sondern an anderer Stelle im Geschäftsbericht.
- Abweichend von Ziffer 7.1.2 des Kodex erfolgt die Zugänglichmachung des Konzernabschlusses nach den gesetzlichen Bestimmungen über die Offenlegung. Die ADLER Real Estate AG sieht derzeit keine Verbesserung der Kapitalmarkttransparenz, wenn Geschäftszahlen schneller veröffentlicht werden, als es das Gesetz vorgibt.

ADLER Real Estate Aktiengesellschaft  
Hamburg, den 4. Januar 2011

Der Vorstand

Der Aufsichtsrat

## Konzernlagebericht 2010

### Konjunktur und Immobilienmarkt

Nach der schweren weltweiten Rezession 2009, die durch die Immobilien- und Finanzkrise in den USA ausgelöst wurde, hat sich das wirtschaftliche Geschehen im Berichtsjahr 2010 wieder deutlich erholt. Insbesondere die deutsche Wirtschaft konnte nach dem schärfsten Rückgang des Bruttoinlandsprodukts von 5,0% in 2009 im Jahr 2010 um 3,6% zulegen und damit das stärkste Wachstum seit der deutschen Wiedervereinigung verzeichnen. Gleichwohl wurde noch nicht das Niveau von vor der Krise erreicht. Der kräftige Turnaround entstammte vor allem dem Sektor, der zuvor am kräftigsten durch die Krise gebeutelt worden war, nämlich dem Export, insbesondere dem stark exportorientierten deutschen Maschinen- und Fahrzeugbau.

Auch der deutsche Immobilienmarkt entwickelte sich im Berichtsjahr 2010 gut. Besonders stabil zeigte sich der Wohnimmobilienmarkt, der zumindest in Deutschland ohnehin schon nicht durch die Krise betroffen wurde. Im Gegenteil: der Wohnimmobilienmarkt folgt einer langfristig angelegten Wende, die bereits 2005/2006 einsetzte, nachdem in der davor liegenden Dekade, also etwa seit 1994/1995, bundesweit die Wohnimmobilienpreise und die Wohnungsmieten stagnierten oder sogar rückläufig waren. Verschiedene Institute verzeichneten 2010 deutlich anziehende Mieten und Preise, wobei der Anstieg überproportional von den Ballungsräumen getragen wurde. Denn während die Ballungsräume wegen ihres breiten Angebots an Kultur, Infrastruktur und Arbeitsplätzen stark frequentiert sind, fallen ländliche Regionen und Kleinstädte in Deutschland schrittweise zurück, was dort mit einem Verfall der Immobilienpreise verbunden ist.

Die wirtschaftliche Erholung in Deutschland hat sich auch positiv auf die gewerblichen Immobilienmärkte ausgewirkt. Allerdings wird es noch eine lange Zeit dauern, bis selbst in den Ballungsräumen die hohen Leerstände an Büroflächen abgebaut werden können. Die Büromieten sind deshalb nur in den

absoluten Top-Lagen der Citys weitgehend stabil geblieben. Eine bessere Entwicklung nehmen Einzelhandelsflächen, die von der vergleichsweise guten Konsumkonjunktur profitieren. Immobilien zur Kapitalanlage, ob im Investmentbereich oder bei normalen Mehrfamilien- bzw. „Zins“-Häusern, wurden sogar besonders intensiv nachgefragt. Dort wirken sich zusätzlich Inflationsängste aus sowie die unverändert niedrigen Kapitalmarktzinsen für Barvermögen, die Anleger zu Investitionen in den Geschosswohnungsbereich veranlassen. Da das Angebot kaum ausreicht, sind die Kaufpreiskosten erheblich gestiegen.

### Entwicklung der ADLER Real Estate AG

Das Geschäftsjahr 2010 war für die ADLER Real Estate AG durch die erforderliche Konsolidierung nach der Restrukturierung im Vorjahr geprägt. Im Vorjahr war das Unternehmen durch die Auswirkungen der Krise gleich mehrfach schwer getroffen worden: so musste die Zusammenarbeit mit der AIG Global Real Estate Investment (Europe) Ltd., zugleich wichtige Grundlage für das Asset- und Property Management, wegen externer Probleme im weltweiten AIG-Konzern aufgegeben und zusätzliche Investitionen in den weiteren Ausbau des Asset Managements mussten gestoppt werden. Investitionen in neue Projekte gerieten ins Stocken, etwa in McKinney, Texas, wo ADLER zusammen mit Partnern in die Entwicklung und den Bau von Apartments investiert hatte, die Bankenkrise in den USA jedoch eine zügige Baurealisierung verhinderte.

Die Einstellung der Aktivitäten im Asset Management führte zu einer Anpassung der Organisation und zum erforderlichen Abbau der Kapazitäten und Arbeitsplätze, die zuvor für das Geschäftsfeld aufgebaut worden waren. Diese Maßnahmen sorgten bereits im Berichtsjahr für eine deutliche Kosteneinsparung.

Liquide Finanzmittel waren weitgehend aufgebraucht, mit denen Neuinvestitionen hätten einge-

gangen bzw. Chancen im Markt hätten wahrgenommen werden können. Die ADLER Real Estate AG verfügt zwar über ein umfangreiches Portfolio an Grundstücken und Projekten, das kaum bis gar nicht mit Fremdkapital belastet ist, doch erst eine Verwertung des Portfolios kann die Gesellschaft in die Lage versetzen, neue Investments zu tätigen.

Vor diesem Hintergrund konnte die ADLER Real Estate AG von der Erholung des Gesamtmarktes im Berichtsjahr nur bedingt partizipieren. Neben der Restrukturierung und Neuorganisation musste sich das Unternehmen im Berichtsjahr darauf konzentrieren, die eigenen Bestände weiter zu entwickeln. Fortschritte können hier nur mit der Erreichung von Baurecht erzielt werden bzw. durch Verkäufe in der nachfolgenden Phase der Projektentwicklung. Dies ermöglicht es uns, die durch die vorangegangenen Maßnahmen erfolgte Wertschöpfung zum Teil zu sichern.

Ferner bestehen beim ADLER-Konzern neben den in den Büchern aufgeführten Werten je nach Fortschritt Realisierungspotentiale bei den einzelnen Projekten.

Im Berichtsjahr 2010 konnte ADLER bei der Entwicklung seines Portfolios erneut viele kleine Schritte machen, jedoch keine spektakulären Erfolge verbuchen.

### **Gewerbliche Grundstücke**

**Berlin, Späthstraße:** Das im Bezirk Treptow-Köpenik am Baumschulenweg im Südosten Berlins liegende Grundstück mit rd. 49.000m<sup>2</sup> wartet auf einen weiteren Entwicklungsschritt. Das Gelände hat die Chance auf ein deutliches Werterhöhungspotential, denn es liegt sehr verkehrsgünstig direkt an der A131 zwischen Berlin-Zentrum und dem Großflughafen Berlin-Brandenburg-International (BBI) und könnte vom Ausbau des gesamten Flughafenumfelds profitieren. Abhängig ist die Entwicklung allerdings von einem neuen Flächennutzungsplan, mit dessen Aufstellung frühestens Ende 2011 nach den nächsten

Wahlen in Berlin begonnen wird. Dies gilt auch für die Aufstellung von Teil-Bebauungsplänen. Gleichwohl wahrt ADLER seine Chancen und hat dazu den bestehenden Pachtvertrag mit der Baumschule zum Jahresende 2011 gekündigt.

**Berlin, Fanny-Zobel-Straße:** Das bei den „Molecule Men“ gelegene Grundstück ist eines der wenigen noch unbebauten Areale mit direktem Spreezugang und verfügt damit über ein deutliches Wertschöpfungspotential. Das seit 2008 andauernde Bebauungsplanverfahren wurde auch im Jahr 2010 nicht abgeschlossen. Die Behörden haben den Entwurf für einen städtebaulichen Vertrag vorgelegt, der so nicht akzeptabel ist und weiter verhandelt werden muss. Es wird davon ausgegangen, dass das Verfahren in 2011 abgeschlossen wird und damit einhergehend ein Verkauf des Grundstücks an potentielle Investoren erfolgen kann.

**Frankfurt a. M., Herriotstraße:** Das Bürogebäude und das Grundstück verfügen über zweifaches Potential. Die Büroflächen sind gegenwärtig zu 42% vermietet, so dass bei Vollvermietung zusätzliche Einnahmen erzielt werden können. Sehr aussichtsreiche Verhandlungen mit einem Interessenten für die restlichen freien Flächen konnten bedauerlicherweise nicht zu einem erfolgreichen Ende geführt werden, weil der potentielle Mieter letztendlich seinen Standort in Wiesbaden nicht verlassen wollte. Aktuell laufen weitere Gespräche mit neuen Interessenten. Einen deutlichen Schritt vorwärts gehen die Verhandlungen über die vorhandene Baureserve von ca. 10.000m<sup>2</sup> auf dem Gelände (neben dem rd. 4.000m<sup>2</sup> Mietfläche großen Bürogebäude). In Kooperation mit der Stadt Frankfurt wird unverändert ein Verkauf eines Teilgrundstücks für Wohnungsbauentwicklung vorbereitet. Die Stadt Frankfurt strebt in Niederrad die Ansiedlung von Wohnungsbau durch Nachverdichtung der bestehenden Flächen an. Durch einen Tausch von Erbbaurechtsflächen gegen Eigentum ist es möglich, eine für beide Seiten vorteilhafte Aufteilung zu erreichen.

Die Verhandlungen mit der Stadt Frankfurt sind soweit erfolgreich abgeschlossen, so dass bei Bedarf ein Grundstückstausch vorgenommen und damit zusätzliches Wertsteigerungspotential erschlossen werden kann.

**Offenbach, Strahlenberger Straße:** Das unbebaute Grundstück mit einer Größe von ca. 10.000 m<sup>2</sup> wird zurzeit als Parkplatz genutzt. Im Vorjahr hatten wir für das Areal mit einem Frankfurter Projektentwickler einen Optionsvertrag abgeschlossen, damit dieser genügend Zeit und Planungssicherheit für sein Vorhaben hat. Dieser Optionsvertrag wurde verlängert. Wir gehen von einer Umsetzung noch im ersten Halbjahr 2011 aus. Mit Fälligkeit des Kaufpreises würde ADLER erhebliche Liquidität zufließen.

**Homburg, Am Forum:** Der neue Bebauungsplan für das 10.700 m<sup>2</sup> große Grundstück Am Forum in Homburg im Saarland wurde bereits 2009 inhaltlich fertig gestellt. Im Berichtsjahr konnte in einem wiederum langwierigen Verfahren erreicht werden, dass 7.400 m<sup>2</sup> des Geländes durch einen Discounter genutzt werden dürfen. Im Februar 2011 wurde über das entsprechende Teilgrundstück ein Kaufvertrag abgeschlossen. Der verbleibende Grundstücksteil von gut 3.300 m<sup>2</sup> liegt damit in einem Gewerbegebiet zwischen einem der größten deutschen Discounter und einem Baumarkt. Wir gehen von einem Verkauf der Restfläche ebenfalls noch in diesem Jahr aus.

#### **Bestandsobjekt**

**Grünstadt, Hauptstraße:** Das auf einem knapp 450 m<sup>2</sup> großen Grundstück gelegene Geschäftshaus mit einer Mietfläche von rd. 1.100 m<sup>2</sup> wurde im Zusammenhang mit der Übernahme der MÜBAU Real Estate GmbH erworben und in den Bestand genommen. Der Vermietungsstand liegt bei 69%. Es werden sowohl die Vollvermietung als auch der Verkauf des Objektes angestrebt, wobei die Nachfrage für beide Optionen derzeit verhalten ist.

#### **Grundstücksbestand für den Wohnungsbau**

**Moosburg an der Isar, Bayern:** Die Erschließungsarbeiten auf dem rd. 28.000 m<sup>2</sup> großen Areal wurden 2010 endgültig fertig gestellt. Wie im städtebauli-

chen Vertrag mit der Stadt Moosburg vereinbart, hat die Stadt nach Abschluss der Erschließung und Fertigstellung des Lärmschutzwalls die städtischen Flächen des Grundstücks zum Jahresende 2010 übernommen. Nach Parzellierung des Grundstücks in einzelne Flächen zur Bebauung mit Einfamilienhäusern oder Doppelhaushälften wurden 14 der 57 Grundstückspartellen verkauft und übergeben. Die Käufer haben zum Teil bereits Häuser auf den Grundstücken errichtet bzw. sind noch mit den Bauarbeiten beschäftigt. Insgesamt entspricht der Vertriebs-erfolg nicht den Erwartungen. Wir gehen von einer Belebung der Vertriebsaktivitäten im Frühjahr aus.

**Dallgow-Döberitz, Brandenburg:** Im Berichtsjahr ist die Nachfrage nach Grundstückspartellen auf unserem Gelände im Westen Berlins leicht angestiegen. Von den 34 Partellen des voll erschlossenen Teils des Areals sind insgesamt neun Partellen verkauft. Weitere 17 Partellen können zusätzlich verkauft werden, wenn der restliche Teil des Geländes voll erschlossen ist. Die Erschließung wird nach dem weitgehenden Verkauf der ersten 34 Partellen beginnen. In unserem Baugebiet befinden sich zudem noch fünf Grundstücke zur Bebauung mit Mehrfamilienhäusern. Hier ist die Nachfrage aber sehr verhalten, da sich die infrage kommenden Bauträger derzeit auf die Innenstadt von Berlin konzentrieren. Im Geschäftsjahr 2011 erwarten wir für die Grundstückspartellen eine weiter anziehende Nachfrage, eine Erwartung, die sich in den ersten beiden Monaten des neuen Jahres 2011 bereits bestätigt hat.

**Großbeeren, Brandenburg:** Das Baugebiet in Großbeeren umfasst eine Baulandfläche von rd. 90.000 m<sup>2</sup> und beinhaltet sowohl Partellen für Einzel-, Doppel- und Reihenhäuser als auch Grundstücke für Mehrfamilienhäuser. Der erste Bauabschnitt (11 Grundstücke für Einzelhäuser) wurde 2009 vollständig verkauft. Während jedoch Grundstücke in Moosburg und Dallgow-Döberitz vollständig bzw. zum Teil erschlossen sind und damit direkt abverkauft werden können, müssen in Großbeeren nunmehr weitere Areale neu erschlossen werden, um überhaupt vermarktbar zu sein. Im Berichtsjahr wurden uns



jedoch nicht die beantragten Finanzmittel von zwischenfinanzierenden Banken zur Verfügung gestellt, da diese derzeit keine Bauprojekte finanzieren oder dazu aus internen strategischen Gründen keine Bereitschaft zeigen. Im neuen Jahr arbeiten wir weiter an einer Zwischenfinanzierung, da die Nachfrage nach erschlossenen Baugrundstücken deutlich zunimmt. Im Markt wirkt sich der Bau des nur 15 Autominuten entfernt liegenden Großflughafens Berlin-Brandenburg und der damit einhergehende Zuzug von Arbeitskräften in diese Region entsprechend aus.

**Dresden-Trachau:** In Dresden besitzt die ADLER Real Estate AG ein ca. 108.000 m<sup>2</sup> großes Grundstück, das in dem 2002 teilweise von Überschwemmung betroffenen Gebiet der Stadt Dresden liegt. Seitdem arbeitet die Stadt an einem neuen Bebauungsplan, der erforderliche Maßnahmen zum Hochwasserschutz einschließt. Das entsprechende Verfahren ist sehr langwierig. Erst wenn alle Maßnahmen geklärt sind, kann mit der Freigabe und Beantragung eines Bebauungsplans gerechnet werden. Für einen Teilbereich unseres Grundstücks, der nicht vom Hochwasser betroffen war, versuchen wir gegenwärtig Baurecht zu erwirken. Mit dem Baurecht würde ein deutliches Wertsteigerungspotential für das Grundstück realisiert.

#### Assoziierte Unternehmen

**Airport Center Luxembourg (10%-Anteil):** Die ADLER Real Estate AG war auch im Berichtsjahr in unveränderter Höhe an dem Airport Center Luxembourg beteiligt, einem Bürogebäude in direkter Nachbarschaft zum Luxemburger Flughafen und in unmittelbarer Nähe zur Autobahn. Durch den Abschluss von neuen Mietverträgen konnte der Vermietungsstand für das Gebäude mit ca. 17.500 m<sup>2</sup> Nutzfläche von ca. 30% auf 47% erhöht werden. Darüber hinaus finden Gespräche mit weiteren potentiellen Mietinteressenten statt. Da sich auch der Markt in Luxemburg von der Wirtschaftskrise noch nicht vollständig erholt hat, kommen neue Mietverträge nur unter erheblichen Zugeständnissen seitens der Vermieter zum Abschluss. Dieses bedeutet bei Neuabschlüssen ggf. Nachinvestitionen

seitens der Gesellschaft. Die bestehende Finanzierung läuft zum Ende des Jahres 2011 aus. Da die finanzierende Bank ihre Aktivitäten u. a. auch in den Benelux-Ländern eingestellt hat, wurden bereits Gespräche mit in Luxemburg ansässigen Banken aufgenommen.

**Schiphol (7,5%-Anteil):** Die ADLER Real Estate AG verfolgte auch im Berichtsjahr das Ziel, sich von der Beteiligung an der Projektentwicklungsgesellschaft De Hoek S-Park B.V. zu trennen. Hintergrund ist, dass sich auf einem Teil des Grundstücks bereits ein gemischt genutztes Logistik/Büro-Gebäude befindet, für den größten Teil der Fläche allerdings noch kein Baurecht besteht. Mit der Verabschiedung des Bebauungsplanes ist nunmehr für das Jahr 2012 zu rechnen, wodurch dann auch die Bauaktivitäten aufgenommen würden. Damit würde die ADLER Real Estate AG verpflichtet sein, langfristige Mittel zur Verfügung zu stellen, denen kurzfristig kein Ertrag gegenübersteht.

Wir haben uns daher entschlossen, die Beteiligung im Februar 2011 an den Mehrheitsgesellschafter zum Buchwert abzugeben. ADLER erhält dadurch die im Projekt gebundenen Darlehen zurück und ist über einen Besserungsschein bei einer größeren baulichen Ausnutzung des Baufeldes beteiligt, wenn der Bebauungsplan dies ermöglicht.

**McKinney (30%-Anteil):** Die ADLER Real Estate hatte sich bereits in 2008 an der Projektentwicklung für die Mietwohnungsanlage in McKinney, Texas/USA, beteiligt. Die finanzierende Bank wurde jedoch in der Folge der Finanzkrise an die zweitgrößte spanische Bank verkauft. Dadurch kam es vorerst zu einem Auszahlungsstopp der bereits vereinbarten Darlehen und die beauftragte Baufirma ist in eine Wartestellung gegangen, um angesichts des unverändert angespannten Immobilienmarktes in den USA günstigere Baupreise zu erzielen. Die Warteposition sollte sich auch positiv auf das zwischenzeitlich abgekühlte Mietniveau auswirken. Sobald sich die Finanzierung geklärt hat, die Baufirma bessere Konditionen kontrahiert und die zu erwartenden Wohnungsmieten wieder anziehen, wird das Projekt

fortgesetzt und der Verkauf der gesamten Wohnungsanlage an einen Endinvestor angestrebt.

### **Vermögens-, Finanz- und Ertragslage**

Der Umsatz des Konzerns der ADLER Real Estate AG ist im Geschäftsjahr 2010 auf EUR 1,267 Mio. gesunken (Vorjahr: EUR 4,463 Mio.). Die Erlöse resultieren aus Verkäufen von Grundstückspartellen in Dallgow-Döberitz bei Berlin, Moosburg an der Isar und Großbeeren bei Berlin sowie aus Mieteinnahmen aus Grundstücken und Bestandsobjekten in Frankfurt, Herriotstraße, und Grünstadt. Größere Transaktionen, wie noch im Vorjahr der Verkauf des Grundstücks in der Hafestraße, Saarbrücken, blieben im Berichtsjahr aus.

Deutlich verringerte Abschreibungen und Einsparungen im Personalbereich führten zu einer Verbesserung des Betriebsergebnisses auf EUR minus 0,857 Mio. nach EUR minus 2,169 Mio. im Vorjahr. Nach Steuern und Zinsergebnis ergab sich ein entsprechend verbessertes Konzernergebnis von minus EUR 0,887 Mio. nach minus EUR 3,487 Mio. im Vorjahr.

Auf der Aufwandsseite reduzierte sich der Materialeinsatz weiter von EUR 2,024 Mio. im Vorjahr auf EUR 1,231 Mio.

Die Bilanzsumme reduzierte sich aufgrund des Verbrauchs liquider Mittel weiter auf EUR 36,405 Mio. Das Eigenkapital ging leicht auf EUR 26,073 Mio. zurück und entspricht damit einer unverändert soliden Quote von 72 %.

Mit Ausnahme des rückläufigen Zahlungsmittelbestandes gab es keine bedeutenden Veränderungen in der Vermögenslage der Gesellschaft. Der Zahlungsmittelbestand reduzierte sich um EUR 2,721 Mio. auf EUR 0,477 Mio. und ist damit weitgehend aufgezehrt. Da wie dargestellt in 2010 keine größeren Transaktionen getätigt wurden und dementsprechend nur geringe Einnahmen erzielt wurden, war ein Mittelabfluss aus der laufenden Geschäftstätigkeit von EUR 2,145 Mio. zu verzeichnen. Hinzu kamen weitere Mittelabflüsse aus der Investitionstätigkeit, insbesondere aus weiteren Einzahlungen in das

Projekt Airport Center Luxembourg, von insgesamt EUR 0,250 Mio. Darüber hinaus waren Kredittilgungen von EUR 0,987 zu leisten. Neben einer Kreditaufnahme von EUR 0,687 Mio. – davon Mittelabrufe in Höhe von USD 0,705 Mio. (EUR 0,527 Mio.) aus der Gesamtzusage der Vanguard Property Management Inc. von USD 1,500 Mio. – wurden diese Mittelbedarfe mangels anderer Finanzierungsquellen vollständig aus dem vorhandenen Zahlungsmittelbestand geleistet.

### **Forschung und Entwicklung**

Als Immobilienkonzern betreibt die ADLER Real Estate AG keine Forschung und Entwicklung im herkömmlichen Sinne. Allerdings gibt der Immobilienmarkt ähnliche Aufgaben vor. So müssen die vielfältigen Entwicklungen des Bauwesens und der Gebäudetechnik wie auch die sich wandelnden Anforderungen der Mieter und Nutzer beobachtet und analysiert werden. Auf der Basis dieser Analyse gewinnt die Gesellschaft laufend wichtige Erkenntnisse, anhand derer die Wirtschaftlichkeit der Geschäftstätigkeit einer permanenten Prüfung unterzogen sowie Rentabilitätsrechnungen für neue Engagements erstellt werden. Damit sind diese Erkenntnisse eine wichtige Grundlage für die gesamte operative Geschäftstätigkeit der Gesellschaft.

### **Mitarbeiter**

Die ADLER Real Estate AG beschäftigt als Konzernholding außer dem Vorstand keine Mitarbeiter. Die Büroorganisation und die Bearbeitung der operativen Aufgaben erfolgen im Konzern weitgehend über die 100%ige Tochtergesellschaft ADLER Real Estate Service GmbH, die zum Ende des Berichtsjahres über acht Mitarbeiter verfügte, die flexibel und fachbezogen in den jeweiligen Projektgesellschaften eingesetzt werden. Gegenüber dem Vorjahr wurde die Mitarbeiterzahl aufgrund der Einstellung des Asset- und Property Managements für Dritte sowie der gewerblichen Projektentwicklung um sieben Mitarbeiter reduziert.

### **Ergänzende Angaben nach § 315 Abs. 4 HGB**

Das Grundkapital der ADLER Real Estate AG beträgt EUR 15.000.000 und ist eingeteilt in 15.000.000

nennwertlose Stückaktien zum rechnerischen Wert von 1 Euro je Aktie, die auf den Inhaber lauten.

Die Mezzanine IX Investors L.P., Atlanta, Georgia/USA, hat gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der ADLER AG am 24. Juli 2006 die Schwelle von 75% unterschritten hat und nunmehr 60,79% beträgt.

Die cominvest Asset Management GmbH, Frankfurt am Main, Deutschland, hat gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil am 5. Februar 2008 die Schwelle von 3% unterschritten hat und nunmehr 0,99% beträgt.

Die Third Avenue Real Estate Opportunities Fund, L.P., New York/USA, hat gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil am 7. Februar 2008 die Schwelle von 5% überschritten hat und nunmehr 5,31% beträgt.

Mit Beschluss der Hauptversammlung vom 24. August 2006 wurde der Vorstand ermächtigt, bis zum 23. August 2011 mit Zustimmung des Aufsichtsrates das Grundkapital der Gesellschaft gegen Bar- und/oder Sacheinlage durch Ausgabe neuer, auf den Inhaber lautenden Stückaktien einmalig oder mehrfach, insgesamt jedoch höchstens um EUR 7.500.000,00 zu erhöhen (genehmigtes Kapital). Von dieser Ermächtigung wurde bislang nicht Gebrauch gemacht.

#### **Eigene Aktien**

Mit dem Hauptversammlungsbeschluss vom 27. August 2010 ist die Gesellschaft ermächtigt, bis zum 26. August 2015 eigene Aktien bis zu insgesamt 10% des derzeitigen Grundkapitals der Gesellschaft zu den nach § 71 Absatz 1 Nr. 8 AktG zugelassenen Zwecken zu erwerben. Von dieser Ermächtigung wurde bislang nicht Gebrauch gemacht.

#### **Wandelanleihe sowie Schaffung bedingten Kapitals II**

Der Vorstand ist durch Hauptversammlungsbeschluss vom 26. Juni 2007 ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrates bis zum 25. Juni 2012 einmalig oder mehrmals auf den Inhaber lautende

Options- und/ oder Wandelschuldverschreibungen im Gesamtnennbetrag von bis zu EUR 100.000.000,00 mit einer Laufzeit von längstens zehn Jahren zu begeben und den Inhabern von Options- bzw. Wandelschuldverschreibungen Options- bzw. Wandelschuldrechte auf bis zu 6.500.000 neue, auf den Inhaber lautende Stückaktien der Gesellschaft nach näherer Maßgabe der Options- oder Wandelanleihebedingungen zu gewähren. Von dieser Ermächtigung wurde bislang nicht Gebrauch gemacht.

Die Hauptversammlung hat am 26. Juni 2007 eine bedingte Erhöhung des Grundkapitals um bis zu EUR 6.500.000,00 durch Ausgabe von bis zu 6.500.000 auf den Inhaber lautende Stückaktien beschlossen; die bedingte Kapitalerhöhung dient ausschließlich der Erfüllung von Options- bzw. Wandelschuldverschreibungen, die aufgrund der Ermächtigung der Hauptversammlung vom 26. Juni 2007 bis zum 25. Juni 2012 gewährt wurden. Von dieser Ermächtigung wurde bislang nicht Gebrauch gemacht.

Die Bestellung und Abberufung von Mitgliedern des Vorstands sind in § 84 und § 85 AktG geregelt. Danach werden Vorstandsmitglieder vom Aufsichtsrat auf höchstens fünf Jahre bestellt. Eine wiederholte Amtszeit oder Verlängerung der Amtszeit, jeweils für fünf Jahre, ist zulässig. Ergänzend hierzu regelt die Satzung in § 7, dass die Zahl der Vorstandsmitglieder vom Aufsichtsrat bestimmt wird und der Vorstand aus mindestens zwei Mitgliedern besteht.

Der Aufsichtsrat besteht aus drei Mitgliedern.

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

#### **Grundzüge des Vergütungssystems**

##### **Vergütung des Vorstands**

Gesamtstruktur und Höhe der Vorstandsvergütung werden vom Aufsichtsrat der ADLER AG festgelegt

und in regelmäßigen zeitlichen Abständen überprüft. Die Bezüge des Vorstands setzen sich bislang zusammen aus einem festen Jahresgehalt, welches als Gehalt in monatlich gleichen Raten ausgezahlt wird, und dem geldwerten Vorteil aus der Bereitstellung von Dienstwagen und der Erstattung von Kranken- und Pflegeversicherung. Nach dem von der Hauptversammlung am 21. April 2006 beschlossenen Aktienoptionsprogramm ist der Aufsichtsrat ermächtigt, bis zum 20. April 2011 bis zu 500.000 Bezugsrechte auf bis zu 500.000 auf den Inhaber lautende Stückaktien der Gesellschaft an Vorstandsmitglieder der Gesellschaft auszugeben. Mit Beschluss des Aufsichtsrats vom 27. Juni 2006 wurden dem Vorstand hieraus jeweils 100.000 Aktienoptionen gewährt. Die Annahme erfolgte am 14. Juli 2006, ausgeübt wurden die Optionen bislang nicht. Daneben erhalten die Vorstandsmitglieder für Auslagen, die durch die Ausübung des Amtes entstehen, eine Erstattung in nachgewiesener Höhe. Die Versicherungsprämien für die Haftpflichtversicherung, durch welche die Tätigkeit der Vorstandsmitglieder versichert wird, trägt die Gesellschaft.

#### **Vergütung des Aufsichtsrats**

Die Vergütung der Mitglieder des Aufsichtsrats ist in der Satzung geregelt und wird durch die Hauptversammlung bestimmt. Die Aufsichtsratsvergütung besteht aus zwei Komponenten, nämlich einer jährlichen, festen Vergütung sowie einer vom Jahresergebnis abhängigen variablen Vergütung in Höhe von 1% des Jahresüberschusses. Während die feste Vergütung quartalsweise gezahlt wird, wird die variable Vergütung erst nach Ablauf der Hauptversammlung, die über die Entlastung des Aufsichtsrats für das betreffende Geschäftsjahr beschließt, zahlbar. Daneben erhalten die Aufsichtsratsmitglieder für Auslagen, die durch die Ausübung des Amtes entstehen, eine Erstattung in nachgewiesener Höhe. Die Versicherungsprämien für die Haftpflichtversicherung, durch welche die Tätigkeit der Aufsichtsratsmitglieder versichert wird, trägt die Gesellschaft.

#### **Nachtragsbericht**

Im Februar 2011 wurde ein notarieller Vertrag zum Verkauf einer Teilfläche von 7.400m<sup>2</sup> des Grund-

stücks in Homburg/Saar abgeschlossen. Das Grundstück ist nicht mit Fremdkapital belastet, wodurch der Gesellschaft der Kaufpreis in voller Höhe zufließt.

Ebenfalls im Februar veräußerte die MRT Mountleigh Roland Ernst BV, an der die ADLER Real Estate AG mit 50% beteiligt ist, ihren 15%-Anteil an der Projektgesellschaft De Hoek-Noord S-Park B.V. zum Buchwert. Die ADLER Real Estate AG erhält durch den Verkauf das in dem Projekt gebundene Darlehen zurück.

#### **Risikobericht**

##### **Risikomanagement**

Entsprechend dem Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich (KonTraG) verfügt die ADLER Real Estate AG über ein Risikomanagementsystem.

Der ADLER-Konzern hat ein Risikomanagementsystem aufgebaut, das auf die derzeit überschaubare Unternehmensgröße mit flachen Hierarchieebenen zugeschnitten ist. Der Vorstand nimmt in dieser Organisationsstruktur die Risikofrüherkennungsfunktion selbst wahr. Es wird ergänzend ein Risikomanagementbericht für den Aufsichtsrat erstellt.

##### **Wesentliche Risiken**

###### **MARKTRISIKEN**

Der deutsche Immobilienmarkt ist geprägt von zyklischen Schwankungen und starkem Wettbewerb. Zudem wird das Geschäft durch das gesetzliche und steuerrechtliche Umfeld, die Lokalpolitik und die Arbeitsweise der Behörden beeinflusst. Um den Marktrisiken zu begegnen, werden das geschäftliche Umfeld und die Konkurrenzsituation laufend beobachtet und analysiert. Dies schließt allgemeine Trends bezüglich Raumbedarf und Ausstattung sowie Preis und Qualität ein. Durch regionale und produktbezogene Streuung der Projekte sowie deren Anpassung an die sich verändernden Rahmenbedingungen werden die Risiken von Marktschwankungen reduziert.

###### **PREISÄNDERUNGSRIKISKEN**

Ein wichtiger Kostenblock im Bereich der Entwicklung von Grundstücken sind die Baukosten. Vor dem Hintergrund der Überkapazitäten in der Bauwirt-

schaft ist dieses Risiko mittelfristig jedoch als gering einzustufen. Dem Marktpreisrisiko auf den auch regional zyklischen Immobilienmärkten begegnet die ADLER Real Estate AG durch die überregionale Streuung ihrer Projektentwicklungen in Deutschland.

#### FINANZIELLE RISIKEN

Durch seine Geschäftstätigkeit ist der ADLER-Konzern verschiedenen finanziellen Risiken ausgesetzt. Hierzu zählen das Marktrisiko (bestehend aus Fremdwährungsrisiko, Zinsrisiko und Marktpreisrisiko), das Ausfallrisiko und das Liquiditätsrisiko.

Das übergreifende Risikomanagement des Konzerns ist auf die Unvorhersehbarkeit der Entwicklungen an den Finanzmärkten fokussiert und zielt darauf ab, die potentiell negativen Auswirkungen auf die Finanzlage des Konzerns zu minimieren. Der Konzern nutzt ausgewählte derivative Finanzinstrumente, um sich gegen bestimmte Risiken abzusichern.

Das Risikomanagement erfolgt durch die zentrale Finanzabteilung entsprechend der vom Vorstand verabschiedeten Leitlinien. Die Finanzabteilung identifiziert, bewertet und sichert finanzielle Risiken in enger Zusammenarbeit mit den operativen Einheiten des Konzerns. Der Vorstand gibt sowohl die Prinzipien für das bereichsübergreifende Risikomanagement vor als auch Richtlinien für bestimmte Bereiche, wie z. B. den Umgang mit dem Fremdwährungsrisiko, dem Zins- und Kreditrisiko, dem Einsatz derivativer und nicht-derivativer Finanzinstrumente sowie der Investition von Liquiditätsüberschüssen.

Aus Marktrisiken können Ergebnis-, Eigenkapital- und Zahlungsstromschwankungen resultieren. Zur Begrenzung bzw. Ausschaltung dieser Risiken hat der ADLER-Konzern verschiedene Sicherungsstrategien entwickelt, die auch den Einsatz derivativer Finanzinstrumente beinhalten.

Ein Fremdwährungsrisiko entsteht, wenn zukünftige Geschäftstransaktionen oder bilanzierte Vermögenswerte oder Schulden auf eine Währung lauten, die nicht der funktionalen Währung des Unternehmens entspricht. Die Geschäftstätigkeit (Immobilieninves-

tionen) des ADLER-Konzerns sind überwiegend auf den Euro-Raum konzentriert.

#### Zinsrisiko

Der ADLER-Konzern unterliegt Zinsrisiken nahezu ausschließlich im Euro-Raum. Hierbei teilt sich das Zinsrisiko in das Marktwert-Zinsrisiko und das Cashflow-Zinsrisiko auf.

Ein Marktwert-Zinsrisiko, d. h. die mögliche Veränderung des beizulegenden Zeitwertes eines Finanzinstrumentes aufgrund von Änderungen der Marktzinssätze, besteht grundsätzlich bei festverzinslichen mittel- und langfristigen Forderungen und Verbindlichkeiten. Da diese Finanzinstrumente im ADLER-Konzern jedoch zu fortgeführten Anschaffungskosten und nicht zum beizulegenden Zeitwert bilanziert werden, ergeben sich hieraus weder direkte Auswirkungen auf das Eigenkapital noch auf das Ergebnis. Bei den abgeschlossenen Zinsderivaten besteht ein Marktwert-Zinsrisiko mit Ergebnisauswirkung.

#### Marktpreisrisiko

Marktpreisrisiken sind Wertänderungen eines Finanzinstrumentes durch Schwankungen der Marktpreise. Der Konzern hält Eigenkapitalbeteiligungen, die in der Konzernbilanz als „zur Veräußerung verfügbar“ klassifiziert wurden. Da es sich bei den Eigenkapitalbeteiligungen jedoch um nicht börsennotierte Anteile an GmbHs handelt, deren Bewertung zu Anschaffungskosten erfolgt, ist der Konzern keinem direkten Kursrisiko ausgesetzt. Aufgrund seiner Geschäftstätigkeit ist der Konzern ebenfalls keinem Kursänderungsrisiko von Rohstoffen ausgesetzt.

#### Ausfallrisiko

Das Ausfallrisiko ergibt sich aus dem Risiko, dass Vertragspartner ihren vertraglichen Zahlungsverpflichtungen nicht nachkommen können. Das maximale Ausfallrisiko wird durch die Buchwerte der originären und derivativen finanziellen Vermögenswerte zuzüglich der ausgegebenen Finanzgarantien wiedergegeben.

Die Steuerung erfolgt auf Konzernebene für den Gesamtkonzern. Es existieren Handlungsvorschrif-

ten, die sicherstellen, dass Geschäfte mit Geschäftspartnern nur getätigt werden, wenn diese in der Vergangenheit ein angemessenes Zahlungsverhalten aufgewiesen haben. Verträge über derivative Finanzinstrumente und Finanztransaktionen werden nur mit Finanzinstituten höchster Bonität abgeschlossen. Der Konzern betreibt eine Geschäftspolitik, die das Kreditrisiko im Hinblick auf die einzelnen Finanzinstitute beschränkt. Im Konzern bestehen keine signifikanten Konzentrationen hinsichtlich möglicher Kreditrisiken.

#### *Liquiditätsrisiko*

Liquiditätsrisiken bestehen in möglichen finanziellen Engpässen und dadurch verursachten erhöhten Refinanzierungskosten. Der ADLER-Konzern schöpft seine Liquiditätseingänge im Wesentlichen aus Grundstücksverkäufen, so dass ein konstanter Liquiditätszufluss nicht gewährleistet ist. Aus diesem Grund schließt ein vorsichtiges Liquiditätsmanagement das Halten einer ausreichenden Reserve an flüssigen Mitteln, die Möglichkeit zur Finanzierung durch einen adäquaten Betrag an zugesagten Kreditlinien und die Fähigkeit zur Emission am Markt ein. Die Steuerung der Liquidität des ADLER-Konzerns erfolgt über ein konzernweites Cash-Management. Ziel des Liquiditätsmanagements ist die Sicherstellung der jederzeitigen Zahlungsfähigkeit durch einen ausreichenden Bestand an Liquiditätsreserven sowie die Optimierung des gruppeninternen Liquiditätsausgleichs. Die in 2010 durchgeführten Verkäufe von Grundstücken reichten nicht aus, um die laufenden Kosten der Gesellschaft zu decken. Die Vanguard Property Management, Inc. hat der Adler McKinney LLC eine Kreditlinie in Höhe von insgesamt USD 1.500.000,00 eingeräumt, wovon bis zum 31.12.2010 TEUR 527 (USD 705.000,00) abgerufen worden sind. Diese Kreditlinie ist befristet bis April 2013. Die Vanguard Property Management, Inc. gehört dem Aufsichtsratsmitglied John D. Heikenfeld, der er als Präsident auch vorsteht. Die finanziellen Mittel der ADLER sind derzeit weitestgehend ausgeschöpft und führen zu einer angespannten Liquiditätsslage. Aus dem Verkauf des Grundstücks in Homburg und der Rückführung des Darlehens bei unserer Beteiligung

in Schiphol erwarten wir kurzfristig Mittelzuflüsse. Sollten diese Mittel entgegen den Erwartungen des Vorstandes nicht zufließen und auch sonst keine weiteren Verkäufe realisiert werden oder Fremdfinanzierungen aufgenommen werden können, wird dies zu einer bestandsgefährdenden Situation für die Gesellschaft führen.

#### **OPERATIVE RISIKEN UND CHANCEN**

Planungs- und Terminrisiken sind wesentliche Risiken im Projektgeschäft. Kalkulationsfehler können Kostenüberschreitungen verursachen, die die Rentabilität eines Projektes beeinträchtigen. Um die Wirtschaftlichkeit der Projekte zu gewährleisten, wird daher der Baubeginn nur dann freigegeben, wenn weitgehende Vermarktungserfolge wie Vermietung oder Verkauf erzielt und vertraglich gesichert sind. Während der Bauphase wird die Einhaltung der Zeit- und Kostenplanung turnusmäßig kontrolliert, so dass auf Planabweichungen zeitnah reagiert werden kann.

Beim Ankauf von Grundstücken werden Lagequalität und Entwicklungsmöglichkeiten adäquat bewertet. Bei Grundstücken im eigenen Bestand wird das Umfeld permanent beobachtet, um eine Lageverschlechterung frühzeitig zu erkennen und daraus resultierende Risiken möglichst zu vermeiden. Die Leistungen von Architekten und externen Partnern bei der Bauausführung werden ständig überprüft. So können Mängel frühzeitig aufgedeckt und durch geeignete Maßnahmen zügig beseitigt bzw. deren Auswirkungen verringert werden. Sofern dies möglich und ökonomisch vertretbar ist, werden Risiken durch Abschluss von Versicherungen begrenzt oder ausgeschlossen.

Bei gegenüber den Planungen verkürzten Bauzeiten, niedrigeren Zinsen und niedrigeren Baukosten können sich Ertragspotentiale ergeben. Die wirtschaftlich bedeutendsten Chancen ergeben sich aus gegenüber den Planungen höheren Mieterträgen und niedrigeren Ertragsersparungen der Endinvestoren. Beides führt zu verbesserten Verkaufspreisen von Immobilien. Die derzeitige Entwicklung auf zahlreichen deutschen Immobilienmärkten ist von

leicht steigenden Mietpreisen bei gleichzeitig sinkenden Ertragserwartungen von Investoren gekennzeichnet.

### **Wesentliche Merkmale des internen Kontroll- und Risikomanagementsystems**

#### **BEGRIFFSBESTIMMUNG UND ELEMENTE DES INTERNEN KONTROLL- UND RISIKOMANAGEMENTSYSTEMS**

Das interne Kontrollsystem der ADLER Real Estate AG umfasst alle Grundsätze, Verfahren und Maßnahmen zur Sicherung der Wirtschaftlichkeit, Verlässlichkeit und Ordnungsmäßigkeit der Rechnungslegung sowie zur Sicherung der Einhaltung der maßgeblichen rechtlichen Vorschriften, um ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Lage des Unternehmens zu vermitteln. Bei der ADLER Real Estate AG besteht das interne Kontrollsystem aus dem internen Steuerungs- und Überwachungssystem.

Prozessintegrierte und prozessunabhängige Überwachungsmaßnahmen bilden die Elemente des internen Überwachungssystems der ADLER Real Estate AG. Neben manuellen Prozesskontrollen (z. B. „Vier-Augen-Prinzip“) sind die maschinellen IT-Prozesskontrollen ein wesentlicher Teil der prozessintegrierten Maßnahmen. Darüber hinaus stellen Konzernanweisungen sowie Bilanzierungsvorgaben sicher, wie die entsprechenden Vorschriften im ADLER-Konzern anzuwenden sind.

Im Rahmen seiner geschäftlichen Tätigkeit sind die ADLER Real Estate AG und der Konzern zahlreichen Risiken ausgesetzt, die sich negativ auf die Entwicklung des Unternehmens auswirken könnten. Ziel ist es, diese Risiken so früh wie möglich zu erkennen und anschließend erfolgreich zu steuern. Dies erfolgt über ein bestehendes Risikomanagementsystem, das potentielle Risiken identifiziert, analysiert, steuert und überwacht. Es wird dabei kontinuierlich und systematisch weiterentwickelt. So ist es möglich, Maßnahmen rechtzeitig einzuleiten, negative Auswirkungen zu minimieren oder zu vermeiden und ggf. in der Rechnungslegung abzubilden. Auf diese Weise stellt die ADLER Real Estate AG sicher, dass ein den tatsächlichen Umständen

entsprechendes Bild der Gesellschaft vermittelt wird. Bei den Risiken wird zwischen Marktrisiken, finanzwirtschaftlichen Risiken sowie technischen Risiken unterschieden.

Der Aufsichtsrat, der Konzernabschlussprüfer und sonstige Prüforgane (z. B. steuerliche Betriebsprüfer) sind mit prozessunabhängigen Prüfungstätigkeiten in das interne Überwachungssystem der ADLER Real Estate AG einbezogen. Insbesondere die Prüfung des Konzernabschlusses durch den Konzernabschlussprüfer bzw. die Prüfung der einbezogenen Einzelabschlüsse bildet die wesentliche prozessunabhängige Überwachungsmaßnahme.

#### **EINSATZ VON IT-SYSTEMEN**

Die Erfassung buchhalterischer Vorgänge erfolgt durch das zentrale Buchhaltungssystem des Herstellers DATEV.

Zur Aufstellung des Konzernabschlusses des ADLER-Konzerns ergänzen die Tochtergesellschaften ihre Einzelabschlüsse durch weitere Informationen zu standardisierten Berichtspaketen und übertragen diese in ein datenbankbasiertes Reportingtool. Die Berichtspakete werden vom Abschlussprüfer einer prüferischen Durchsicht unterzogen.

Die Berichtspakete der Tochtergesellschaften werden im Konzernrechnungswesen in das Konsolidierungssystem DATEV übernommen. Dort werden sämtliche Konsolidierungsbuchungen der ADLER Real Estate AG vorgenommen und dokumentiert. Der Konzernabschlussprüfer prüft die korrekte Übernahme der Daten sowie die einzelnen Konsolidierungsschritte.

#### **SPEZIFISCHE RECHNUNGSLEGUNGSBEZOGENE RISIKEN**

Spezifische rechnungslegungsbezogene Risiken können z.B. aus dem Abschluss ungewöhnlicher oder komplexer Geschäfte, insbesondere zum Ende des Geschäftsjahres, auftreten. Weiterhin sind Geschäftsvorfälle, die nicht routinemäßig verarbeitet werden, mit einem latenten Risiko behaftet. Aus den den Mitarbeitern notwendigerweise eingeräumten Ermessensspielräumen bei Ansatz und Bewer-

tung von Vermögensgegenständen und Schulden können weitere rechnungslegungsbezogene Risiken resultieren. Diesen Risiken wird durch zeitnahe und intensive Einbeziehung der Konzernbereiche Controlling, Finanz- und Rechnungswesen sowie der Abschlussprüfer entgegengewirkt.

#### WESENTLICHE REGELUNGS- UND KONTROLLAKTIVITÄTEN ZUR SICHERSTELLUNG DER ORDNUNGSMÄSSIGKEIT UND VERLÄSSLICHKEIT DER RECHNUNGSLEGUNG

Die Regelungs- und Kontrollaktivitäten der ADLER Real Estate AG zielen darauf ab, die Ordnungsmäßigkeit und Verlässlichkeit der Rechnungslegung sicherzustellen. Ein wesentlicher Aspekt hierbei ist die gezielte Trennung von verschiedenen Funktionen in den rechnungslegungsrelevanten Prozessen, zum Beispiel Verwaltungs-, Ausführungs-, Abrechnungs- und Genehmigungsfunktionen. Weiterhin werden alle zur Verfügung stehenden Mittel eingesetzt, den zutreffenden Ansatz, die Bewertung und den Ausweis von Vermögensgegenständen und Schulden im Abschluss sicherzustellen. Die Regelungs- und Kontrollaktivitäten haben außerdem das Ziel, verlässliche und nachvollziehbare Informationen zur Verfügung zu stellen, die auf den Buchungsunterlagen basieren.

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

Auf Konzernebene umfassen die spezifischen Kontrollaktivitäten zur Sicherstellung der Ordnungsmäßigkeit und Verlässlichkeit der Konzernrechnungslegung die Analyse und ggf. Korrektur der durch die Konzerngesellschaften vorgelegten Einzelabschlüsse. Dafür sind bereits in den Reportingtools bzw. dem Konsolidierungssystem Kontrollmechanismen und Plausibilitätsprüfungen hinterlegt.

#### Abhängigkeitsbericht

Die ADLER Real Estate AG war im Geschäftsjahr 2010 keinem Beherrschungsvertrag unterworfen. Der Vorstand hat deshalb gemäß § 312 AktG einen Bericht über die Beziehungen zu verbundenen Unternehmen erstellt. Gemäß § 17 AktG bestand im



Geschäftsjahr 2010 ein Abhängigkeitsverhältnis zur Mezzanine IX Investors L.P.

Dieser Bericht schließt mit folgender Erklärung:

„Unsere Gesellschaft erhielt bei jedem im Bericht über die Beziehungen zu verbundenen Unternehmen aufgeführten Rechtsgeschäft eine angemessene Gegenleistung. Durch die aufgeführten getroffenen oder unterlassenen Maßnahmen wurde unsere Gesellschaft nicht benachteiligt. Dieser Beurteilung liegen die Umstände zugrunde, die uns im Zeitpunkt der berichtspflichtigen Rechtsgeschäfte und anderer Maßnahmen bekannt waren.“

#### **Chancen und Prognosebericht**

Der deutsche Immobilienmarkt entwickelt sich auch zu Beginn des neuen Geschäftsjahres kräftig. Insbesondere der Wohnimmobilienmarkt, vor allem in den Ballungsräumen, erfreut sich noch kräftigerer Nachfrage als im Vorjahr. Die Erholung der gewerblichen Immobilienmärkte setzt sich fort. Um die Liquidität der Gesellschaft in 2011 und 2012 sicherstellen zu können, sind kurzfristige Verkäufe von Projekten und Grundstücken des ADLER-Konzerns in diesem Zeitraum oder andere Finanzierungsmaßnahmen

seitens der Anteilseigner notwendig. Die Verkaufsaktivitäten werden daher weiter intensiv vorangetrieben. Vor Redaktionsschluss dieses Berichts konnte der Anteil an dem Gewerbeareal am Amsterdamer Flughafen veräußert werden, was zu einer Verbesserung der Liquiditätssituation führen wird. Darüber hinaus konnte das Grundstück in Homburg auf Grundlage des erreichten Baurechts zu drei Vierteln verkauft werden, woraus ebenfalls ein Zufluss liquider Mittel und eine Ertragsverbesserung resultieren wird.

Das Erreichen des Baurechts rückt auch bei vielen weiteren Projekten im Portfolio der ADLER Real Estate AG näher, wodurch sich dann ertragreiche Desinvestitionen ergeben können. Die meisten Immobilienprojekte des ADLER-Konzerns sind frei von Fremdmitteln, so dass bei Transaktionen hohe Cash-Bestände entstehen, die gezielte und ertragreiche Neuinvestments ermöglichen. In diesem Sinne geht der Vorstand der ADLER Real Estate AG davon aus, im laufenden Geschäftsjahr 2011 ein besseres Ergebnis als im Vorjahr erzielen zu können.

Frankfurt am Main, den 31. März 2011  
Der Vorstand

## Konzernbilanz

(IFRS) zum 31. Dezember 2010

In EUR	Anhang
<b>Aktiva</b>	
<b>Langfristige Vermögenswerte</b>	
Immaterielle Vermögenswerte	<b>C.1</b>
Sachanlagen	<b>C.2</b>
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte	<b>C.3</b>
Ausleihungen an Beteiligungen	<b>C.4</b>
Anteile an assoziierten Unternehmen	<b>C.5</b>
Investment Properties	<b>C.6</b>
Latente Steueransprüche	<b>C.7</b>
<b>Kurzfristige Vermögenswerte</b>	
Vorräte	<b>C.8</b>
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	<b>C.9</b>
Ertragsteueransprüche	<b>C.10</b>
Übrige kurzfristige Vermögenswerte	<b>C.11</b>
Zahlungsmittel	<b>C.12</b>
<b>In EUR</b>	
<b>Anhang</b>	
<b>Passiva</b>	
<b>Eigenkapital</b>	
Grundkapital	<b>C.13</b>
Kapitalrücklage	<b>C.14</b>
Gewinnrücklagen	<b>C.13</b>
Währungsumrechnungsrücklage	<b>C.15</b>
Bilanzgewinn	
<b>Langfristige Schulden</b>	
Pensionsrückstellungen	<b>C.16</b>
Verbindlichkeiten für latente Steuern	
Sonstige Rückstellungen	<b>C.17</b>
Finanzschulden	<b>C.18</b>
<b>Kurzfristige Schulden</b>	
Sonstige Rückstellungen	<b>C.17</b>
Ertragsteuerschulden	<b>C.19</b>
Finanzschulden	<b>C.18</b>
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	<b>C.20</b>
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	<b>C.21</b>

\*Einige Beträge weichen aufgrund von Anpassungen von den Beträgen aus dem Konzernabschluss für das Geschäftsjahr 2009 ab (siehe auch Erläuterungen unter B.23).

Die Erläuterungen auf den Seiten 32 bis 71 sind ein integraler Bestandteil dieses Konzernabschlusses.

	31.12.2010	31.12.2009	01.01.2009
		<b>angepasst*</b>	<b>angepasst*</b>
	<b>36.405.210,91</b>	<b>38.350.562,91</b>	<b>41.549.637,19</b>
	<b>7.777.339,60</b>	<b>6.911.909,91</b>	<b>5.795.096,12</b>
	910,79	9.116,54	18.722,11
	38.779,73	28.622,74	66.018,36
	0,00	150.000,00	153.750,00
	3.018.599,11	2.326.682,87	3.045.930,52
	3.637.553,55	3.406.522,50	1.628.645,10
	575.592,00	587.796,00	600.000,00
	505.904,42	403.169,26	282.030,03
	<b>28.627.871,31</b>	<b>31.438.653,00</b>	<b>35.754.541,07</b>
	27.850.439,76	27.718.958,33	29.090.062,37
	90.525,03	100.818,21	128.861,17
	8.945,72	9.922,70	90.873,44
	201.182,54	411.418,04	181.391,87
	476.778,26	3.197.535,72	6.263.352,22
	<b>31.12.2010</b>	<b>31.12.2009</b>	<b>01.01.2009</b>
	<b>36.405.210,91</b>	<b>38.350.562,91</b>	<b>41.549.637,19</b>
	<b>26.073.050,18</b>	<b>26.857.765,58</b>	<b>30.376.163,24</b>
	15.000.000,00	15.000.000,00	15.000.000,00
	7.686.881,15	7.686.881,15	7.686.881,15
	188.940,67	188.940,67	188.940,67
	-29.584,21	-132.338,97	-100.959,10
	3.226.812,57	4.114.282,73	7.601.300,52
	<b>5.335.693,45</b>	<b>7.908.247,34</b>	<b>7.649.360,57</b>
	825.896,00	815.504,00	806.116,00
	0,00	2.652,30	6.918,88
	83.144,00	516.933,72	591.774,22
	4.426.653,45	6.573.157,32	6.244.551,47
	<b>4.996.467,28</b>	<b>3.584.549,99</b>	<b>3.524.113,38</b>
	1.986.550,00	1.913.000,00	1.098.644,60
	36.807,94	144.355,32	450.523,84
	1.321.026,12	0,00	0,00
	315.232,15	505.660,35	943.815,30
	1.336.851,07	1.021.534,32	1.031.129,64

## Konzerngesamtergebnisrechnung

(IFRS) für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2010

In EUR	Anhang	2010	2009
			<b>angepasst*</b>
Umsatzerlöse	<b>D.1</b>	1.266.637,77	4.463.119,24
Bestandsveränderungen	<b>D.2</b>	44.938,23	-2.638.237,90
Sonstige betriebliche Erträge	<b>D.3</b>	1.457.057,63	2.177.956,03
<b>Summe der betrieblichen Erträge</b>		<b>2.768.633,63</b>	<b>4.002.837,37</b>
Materialaufwand	<b>D.4</b>	-1.230.991,35	-2.023.787,11
Personalaufwand	<b>D.5</b>	-1.097.201,20	-1.663.946,15
Abschreibungen und Wertminderungen	<b>D.6</b>	-45.433,98	-330.945,91
Sonstige betriebliche Aufwendungen	<b>D.7</b>	-1.225.034,90	-1.823.227,12
Ergebnis aus at equity bewerteten assoziierten Unternehmen	<b>D.8</b>	-27.272,12	-330.260,10
<b>Betriebsergebnis</b>		<b>-857.299,92</b>	<b>-2.169.329,02</b>
Zinserträge	<b>D.9</b>	491.118,46	224.133,30
Finanzierungsaufwand	<b>D.9</b>	-611.544,53	-1.767.454,48
<b>Ergebnis vor Ertragsteuern</b>		<b>-977.725,99</b>	<b>-3.712.650,20</b>
Ertragsteuern	<b>D.10</b>	90.255,83	225.632,41
<b>Konzernergebnis</b>		<b>-887.470,16</b>	<b>-3.487.017,79</b>
<b>Ergebnis aus der Währungsumrechnung</b>		<b>102.754,76</b>	<b>-31.379,87</b>
<b>Gesamtergebnis</b>		<b>-784.715,40</b>	<b>-3.518.397,66</b>
<b>davon entfallen auf:</b>			
Aktionäre des Mutterunternehmens		-784.715,40	-3.518.397,66
Ergebnis je Aktie unverwässert	<b>D.11</b>	-0,06	-0,23
Ergebnis je Aktie verwässert	<b>D.11</b>	-0,06	-0,23

\*Einige Beträge weichen aufgrund von Anpassungen von den Beträgen aus dem Konzernabschluss für das Geschäftsjahr 2009 ab (siehe auch Erläuterungen unter B.23).  
Die Erläuterungen auf den Seiten 32 bis 71 sind ein integraler Bestandteil dieses Konzernabschlusses.

## Konzernkapitalflussrechnung

(IFRS) für Dezember 2010

In EUR	Anhang	2010	2009 angepasst*
Betriebsergebnis	F.7	-857.300	-2.169.329
+ Abschreibungen auf Gegenstände des Anlagevermögens		38.977	59.205
-/+Nicht zahlungswirksame Erträge/Aufwendungen		-181.021	674.999
- Abnahme von Rückstellungen	C.17	-146.668	691.929
-/+Zunahme/Abnahme der Vorräte, Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie anderer Aktiva, die nicht der aus Finanzierungstätigkeit zuzuordnen sind	C.8/ C.9/C.11	12.920	591.184
-/+Abnahme/Zunahme der Verbindlichkeiten aus Lieferun- gen und Leistungen sowie anderer Passiva, die nicht der Investitions- oder Finanzierungstätigkeit zuzuord- nen sind	C.20/C.21	-482.557	-675.097
+ Zinseinzahlungen	D.9	3.719	25.199
- Zinsauszahlungen	D.9	-397.913	-384.148
+/-Steuerzahlungen	D.10	-135.402	-595
<b>= Mittelabfluss aus laufender Geschäftstätigkeit</b>		<b>-2.145.245</b>	<b>-1.186.652</b>
- Auszahlungen für Investitionen in das Sachanlagever- mögen	C.2	-26.783	0
- Auszahlungen für Investitionen in das Finanzanlagever- mögen	C.4	-250.000	-2.251.770
<b>= Mittelabfluss aus Investitionstätigkeit</b>		<b>-276.783</b>	<b>-2.251.770</b>
+ Einzahlungen aus der Aufnahme von Finanzkrediten	C.18	687.822	853.392
- Auszahlungen aus der Tilgung von Finanzkrediten	C.18	-986.551	-480.787
<b>= Mittelabfluss (Vorjahr: Zufluss) aus Finanzierungstätigkeit</b>		<b>-298.729</b>	<b>372.606</b>
Überleitung zur Bilanz			
<b>Finanzmittelfonds am Anfang der Periode</b>	<b>C.12</b>	<b>3.197.536</b>	<b>6.263.352</b>
Mittelabfluss aus laufender Geschäftstätigkeit		-2.145.245	-1.186.652
Mittelabfluss aus Investitionstätigkeit		-276.783	-2.251.770
Mittelabfluss (Vorjahr: Zufluss) aus Finanzierungstätig- keit		-298.729	372.606
<b>= Finanzmittelfonds am Ende der Periode</b>	<b>C.12</b>	<b>476.778</b>	<b>3.197.536</b>

\*Einige Beträge weichen aufgrund von Anpassungen von den Beträgen aus dem Konzernabschluss für das Geschäftsjahr 2009 ab (siehe auch Erläuterungen unter B.23).  
Die Erläuterungen auf den Seiten 32 bis 71 sind ein integraler Bestandteil dieses Konzernabschlusses.

## Konzerneigenkapitalveränderungsrechnung

(IFRS) für das Geschäftsjahr 2010

In TEUR	Gezeichnetes Kapital	Kapital- rücklage
<b>Stand zum 01.01.2010*</b>	<b>15.000</b>	<b>7.687</b>
Gesamtergebnis	0	0
<b>Stand zum 31.12.2010</b>	<b>15.000</b>	<b>7.687</b>

In TEUR	Gezeichnetes Kapital	Kapital- rücklage
<b>Stand zum 01.01.2009*</b>	<b>15.000</b>	<b>7.687</b>
Gesamtergebnis*	0	0
<b>Stand zum 31.12.2009*</b>	<b>15.000</b>	<b>7.687</b>

\*Einige Beträge weichen aufgrund von Anpassungen von den Beträgen aus dem Konzernabschluss für das Geschäftsjahr 2009 ab (siehe auch Erläuterungen unter B.23).  
Die Erläuterungen auf den Seiten 32 bis 71 sind ein integraler Bestandteil dieses Konzernabschlusses.

<b>Gewinn- rücklage</b>	<b>Währungs- umrechnungs- rücklage</b>	<b>Bilanzgewinn/ -verlust</b>	<b>Den Aktionären des Mutterunternehmens zustehendes Kapital und Rücklagen</b>	<b>Summe Eigenkapital</b>
189	-132	4.114	26.858	26.858
0	103	-888	-785	-785
189	-29	3.226	26.073	26.073

<b>Gewinn- rücklage</b>	<b>Währungs- umrechnungs- rücklage</b>	<b>Bilanzgewinn/ -verlust</b>	<b>Den Aktionären des Mutterunternehmens zustehendes Kapital und Rücklagen</b>	<b>Summe Eigenkapital</b>
189	-101	7.601	30.377	30.377
0	-31	-3.487	-3.518	-3.518
189	-132	4.114	26.858	26.858

## Konzernanhang

### **Grundsätzliche Informationen über den Konzern**

Die ADLER Real Estate Aktiengesellschaft (nachfolgend auch: ADLER AG) als Mutterunternehmen des Konzerns hat ihren Sitz in Deutschland, Frankfurt am Main, Herriotstraße 5. Der Hauptort der Geschäftstätigkeit ist Hamburg.

Die ADLER AG ist ein Immobilienunternehmen, das substanzstarkes und renditeorientiertes Immobiliengeschäft entwickelt und realisiert. Das Unternehmen konzentriert sich dabei vornehmlich auf ertragreiche Immobilieninvestments. Bei größeren Investitionen in Portfolios geht die ADLER AG gezielt strategische Partnerschaften bzw. Joint Ventures ein. Die Tochtergesellschaft Münchener Baugesellschaft konzentriert sich auf die Entwicklung und den Verkauf von Grundstücken zum Wohnungsbau.

An der ADLER AG ist die Mezzanine IX Investors L.P., Atlanta, Georgia/USA, mit 60,79% beteiligt.

Der vorliegende Konzernabschluss der ADLER AG für das Geschäftsjahr 2010 wurde am 31. März 2011 durch den Aufsichtsrat zur Veröffentlichung freigegeben.

### **A Zusammenfassung wesentlicher Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden**

#### **A.1 Grundlagen der Abschlusserstellung**

Die ADLER AG unterliegt der Pflicht zur Aufstellung eines Konzernabschlusses gemäß § 290 HGB. Als börsennotiertes Unternehmen ist die ADLER AG in Folge von Artikel 4 der Verordnung (EG) Nr. 1606/2002 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 19. Juli 2002 dazu verpflichtet, den Konzernabschluss gemäß § 315a HGB nach internationalen Rechnungslegungsstandards aufzustellen.

Im Berichtsjahr des Konzernabschlusses der ADLER AG wurden alle neuen und überarbeiteten Standards und Interpretationen berücksichtigt, die erstmalig verbindlich seit dem 1. Januar 2010 anzuwenden sind, darüber hinaus Relevanz für die ADLER AG besitzen und nicht bereits in Vorperioden vorzeitig angewendet wurden. Die Änderungen der Standards wurden entsprechend den Übergangsvorschriften berücksichtigt. Die erstmalige Anwendung dieser neuen Regelungen hat zu keinen materiellen Auswirkungen auf den Konzernabschluss geführt.

In Übereinstimmung mit den vom International Accounting Standards Board (IASB) veröffentlichten International Financial Reporting Standards (IFRS) wurde der Konzernabschluss aufgestellt. Die Aufstellung des Konzernabschlusses erfolgte auf Basis der historischen Anschaffungs-/Herstellungskosten, eingeschränkt durch die Marktwertbewertung von zur Veräußerung verfügbaren finanziellen Vermögenswerten sowie durch die Bewertung zum beizulegenden Zeitwert von finanziellen Vermögenswerten und finanziellen Verbindlichkeiten.

Für die Gewinn- und Verlustrechnung wurde das Gesamtkostenverfahren gewählt. Der Konzernabschluss ist in EUR aufgestellt, die Anhangangaben werden in TEUR angegeben.

Die Aufstellung von Konzernabschlüssen im Einklang mit IFRS erfordert teilweise den Gebrauch kritischer Schätzungen in Bezug auf die Bilanzierung und Bewertung. Bereiche mit größeren Beurteilungsspielräumen oder höherer Komplexität sowie Bereiche, bei denen Annahmen und Schätzungen von entscheidender Bedeutung für den Konzernabschluss sind, sind unter den sonstigen Erläuterungen aufgeführt.



## A.2 Im Geschäftsjahr 2010 anzuwendende Neuerungen

Im Geschäftsjahr 2010 waren im ADLER-Konzern folgende neue bzw. geänderte Standards bzw. Interpretationen anzuwenden:

	Inkrafttreten	Datum des EU-Endorsements
<b>Änderungen von Standards</b>		
Änderung zu IFRS 1: Zusätzliche Ausnahmen für erstmalige Anwender	01.01.2010	23.06.2010
Änderung zu IFRS 2	01.01.2010	23.03.2010
IFRS 3: Unternehmenszusammenschlüsse: Neufassung	01.07.2009	03.06.2009
Änderung zu IAS 27: Konzern und separate Abschlüsse	01.07.2009	03.06.2009
Änderung zu IAS 39: Geeignete Grundgeschäfte	01.07.2009	15.09.2009
Jährliche Verbesserungen an verschiedenen Standards (2009)	01.01.2010	23.03.2010
<b>Neue Interpretationen</b>		
IFRIC 12: Dienstleistungskonzessionen	01.01.2010	25.03.2009
IFRIC 15: Vereinbarungen über die Errichtung von Immobilien	01.01.2010	22.07.2009
IFRIC 16: Absicherung einer Nettoinvestition in einen ausländischen Geschäftsbetrieb	01.07.2009	04.06.2009
IFRIC 17: Sachdividenden an Eigentümer	01.11.2009	26.11.2009
IFRIC 18: Übertragung von Vermögenswerten durch einen Kunden	01.11.2009	27.11.2009

Die neuen Rechnungslegungsvorschriften haben keinen bzw. keinen wesentlichen Einfluss auf die Darstellung der VFE-Lage des Konzerns.

## A.3 Im Jahr 2010 noch nicht anzuwendende Neuerungen

Im Geschäftsjahr 2010 wurden folgende vom IASB bereits verabschiedete neue bzw. geänderte und von der EU übernommene Rechnungslegungsnormen nicht berücksichtigt, weil eine Verpflichtung zur Anwendung noch nicht gegeben war:

	Inkrafttreten	Datum des EU-Endorsements
<b>Änderungen von Standards</b>		
Änderungen zu IAS 24: Klarstellungen	01.01.2011	19.07.2010
Änderungen zu IAS 32: Bezugsrechte	01.02.2010	23.12.2009
Änderung IFRS 1: Begrenzte Befreiung – geändert im Zusammenhang mit IFRS 7	01.07.2010	24.06.2010
Änderungen zu IFRS 8: Geschäftssegmente – geändert im Zusammenhang mit IAS 24	01.01.2011	19.07.2010
Änderung IFRIC 14: Vorauszahlungen im Rahmen von Mindestdotierungsverpflichtungen	01.01.2011	20.07.2010
IFRIC 19: Tilgung finanzieller Verbindlichkeiten durch Eigenkapitalinstrumente	01.07.2010	23.07.2010

Die neuen Rechnungslegungsvorschriften haben keinen bzw. keinen wesentlichen Einfluss auf die Darstellung der VFE Lage des Konzerns.

#### **A.4 Vom IASB verabschiedete Neuerungen, die zum 31. Dezember 2010 noch nicht von der EU übernommen wurden**

Im Geschäftsjahr 2010 wurden folgende vom IASB bereits verabschiedete neue bzw. geänderte, aber von der EU noch nicht übernommenen Rechnungslegungsnormen nicht berücksichtigt, weil eine Verpflichtung zur Anwendung noch nicht gegeben war:

	Inkrafttreten	Datum des EU-Endorsements
<b>Änderungen von Standards</b>		
Änderung IFRS 1: Ausgeprägte Hochinflation	01.07.2011	Offen
Änderung IFRS 7: Angaben	01.07.2011	Offen
Jährliche Verbesserungen an verschiedenen Standards (2010)	01.01.2011	Offen
Änderung IAS 12: Realisierung des Buchwerts eines spezifischen Vermögenswerts	01.01.2012	Offen
<b>Neue Standards</b>		
IFRS 9: Finanzinstrumente	01.01.2013	Offen

Die neuen Rechnungslegungsvorschriften werden voraussichtlich keinen bzw. keinen wesentlichen Einfluss auf die Darstellung der VFE-Lage des Konzerns haben.

## B.1 Konsolidierungsgrundsätze

### TOCHTERUNTERNEHMEN

Tochterunternehmen sind alle Unternehmen (inklusive Zweckgesellschaften), bei denen die ADLER AG die Kontrolle über die Finanz- und Geschäftspolitik innehat; regelmäßig begleitet von einem Stimmrechtsanteil von mehr als 50%. Bei der Beurteilung, ob Kontrolle vorliegt, werden Existenz und Auswirkung potentieller Stimmrechte, die aktuell ausübbar oder umwandelbar sind, berücksichtigt.

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

Die Kapitalkonsolidierung erworbener Tochterunternehmen nach dem Transmission Date erfolgt grundsätzlich nach der Erwerbsmethode entsprechend IFRS 3 durch Verrechnung der Anschaffungskosten der Anteile mit dem anteiligen, neu bewerteten Eigenkapital der Tochterunternehmen. Hiernach entsprechen die Anschaffungskosten der Anteile dem beizulegenden Zeitwert der hingegebenen Vermögenswerte, ausgegebenen Eigenkapitalinstrumente und entstandenen bzw. übernommenen Schulden zum Transaktionszeitpunkt zuzüglich der dem Erwerb direkt zurechenbaren Kosten. Im Rahmen eines Unternehmenszusammenschlusses identifizierbare Vermögenswerte, Schulden und Eventualverbindlichkeiten werden bei der Erstkonsolidierung mit ihrem Zeitwert am Transaktionszeitpunkt bewertet. Der Überschuss der Anschaffungskosten über dem Anteil des Konzerns an dem zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Nettovermögen wird als Goodwill angesetzt.

Die in den Konzernabschluss übernommenen Vermögenswerte und Schulden der einbezogenen Unternehmen werden grundsätzlich einheitlich nach den für das Mutterunternehmen angewandten Bilanzierungsgrundsätzen angesetzt und bewertet. Die Bewertung entspricht den gesetzlichen Bestimmungen und wurde nach gegenüber dem Vorjahr unveränderten Grundsätzen vorgenommen.

Konzerninterne Transaktionen und Posten sowie unrealisierte Gewinne aus Transaktionen zwischen Konzernunternehmen werden eliminiert.

Im ADLER-Konzern werden Lieferungen und Leistungen grundsätzlich zu marktüblichen Bedingungen erbracht.

### ASSOZIIERTE UNTERNEHMEN

Nach der Equity-Methode sind grundsätzlich solche Beteiligungen bewertet, bei denen die ADLER AG – in der Regel aufgrund eines Anteilsbesitzes zwischen 20% und 50% – einen maßgeblichen Einfluss ausübt. Bei Beteiligungen, die at equity zu bewerten sind, werden die Anschaffungskosten jährlich um die auf den Konzern entfallenden Veränderungen des Eigenkapitals erhöht bzw. vermindert. Bei der erstmaligen Einbeziehung von Beteiligungen nach der Equity-Methode werden Unterschiedsbeträge aus der Erstkonsolidierung entsprechend den Grundsätzen der Vollkonsolidierung behandelt. Gewinne und Verluste aus Transaktionen zwischen Konzernunternehmen und assoziierten Unternehmen werden entsprechend dem Anteil des Konzerns an den assoziierten Unternehmen eliminiert. Gewinne und Verluste aus Transaktionen zwischen assoziierten Unternehmen werden nicht eliminiert. Die Bilanzierung und Bewertung der assoziierten Unternehmen erfolgt nach konzerneinheitlichen Grundsätzen. Transaktionen mit Minderheiten werden wie Transaktionen mit konzernexternen Parteien behandelt. Verkäufe von Anteilen an Minderheiten führen zur Gewinn- bzw. Verlustrealisation im Konzernabschluss. Umgekehrt führen Käufe von Anteilen von Minderheiten zu Goodwill in Höhe der Differenz zwischen dem Kaufpreis und dem anteiligen Buchwert des Nettovermögens des Tochterunternehmens.

## B.2 Konsolidierungskreis und Beteiligungen

Der Konsolidierungskreis umfasst neben der Muttergesellschaft insgesamt zwanzig (Vorjahr: zwanzig) inländische Unternehmen und zwei (Vorjahr: zwei) ausländische Unternehmen, die vollkonsolidiert werden. Fünf (Vorjahr: drei) Beteiligungen werden at equity bilanziert.

### B.3 Währungsumrechnung

#### FUNKTIONALE WÄHRUNG UND BERICHTSWÄHRUNG

Die im Abschluss eines jeden Konzernunternehmens enthaltenen Posten werden auf der Basis der Währung bewertet, die der Währung des primären wirtschaftlichen Umfelds, in dem das Unternehmen operiert, entspricht (funktionale Währung). Der Konzernabschluss ist in EUR aufgestellt, der die funktionale Währung des Mutterunternehmens darstellt.

#### KONZERNUNTERNEHMEN

Die Ergebnisse und Bilanzposten aller Konzernunternehmen (ausgenommen solche aus Hyperinflationländern), die eine vom EUR abweichende funktionale Währung haben, werden wie folgt in EUR umgerechnet: Vermögenswerte und Schulden werden für jeden Bilanzstichtag mit dem Stichtagskurs umgerechnet.

Erträge und Aufwendungen werden für jede Gewinn- und Verlustrechnung zum Durchschnittskurs umgerechnet (es sei denn, die Verwendung des Durchschnittskurses führt nicht zu einer angemessenen Annäherung an die kumulativen Effekte, die sich bei Umrechnung zu den in den Transaktionszeitpunkten geltenden Kursen ergeben hätten; in diesem Fall sind Erträge und Aufwendungen zu ihren Transaktionskursen umzurechnen).

Alle sich ergebenden Umrechnungsdifferenzen werden als eigene Posten innerhalb der sonstigen Rücklagen im Eigenkapital erfasst.

Goodwill und Anpassungen des beizulegenden Zeitwerts, die beim Erwerb eines ausländischen Unternehmens entstanden sind, werden als Vermögenswerte und Schulden des ausländischen Unternehmens behandelt und zum Stichtagskurs umgerechnet.

### B.4 Immaterielle Vermögenswerte

Erworbene immaterielle Vermögenswerte werden bei Zugang mit ihren Anschaffungskosten bewertet und anschließend planmäßig linear über ihre

voraussichtliche Nutzungsdauer abgeschrieben. Den planmäßigen Wertminderungen liegen folgende Nutzungsdauern zugrunde:

Vermögenswert	Nutzungsdauer in Jahren
EDV-Software, Lizenzen	3 bis 5

Vermögenswerte, die einer planmäßigen Wertminderung unterliegen, werden auf Wertminderungen geprüft, wenn entsprechende Ereignisse beziehungsweise Änderungen der Umstände anzeigen, dass der Buchwert gegebenenfalls nicht mehr erzielbar ist.

### B.5 Wertminderung nicht-monetärer Vermögenswerte

Immaterielle Vermögenswerte, die eine unbestimmte Nutzungsdauer haben oder in noch nicht betriebsbereitem Zustand sind, sowie Geschäfts- oder Firmenwerte werden nicht planmäßig abgeschrieben; sie werden jährlich auf Wertminderungsbedarf hin geprüft. Vermögenswerte, die einer planmäßigen Wertminderung unterliegen, werden auf Wertminderungsbedarf geprüft, wenn entsprechende Ereignisse bzw. Änderungen der Umstände anzeigen, dass der Buchwert ggf. nicht mehr erzielbar ist. Ein Wertminderungsverlust wird in Höhe des den erzielbaren Betrag übersteigenden Buchwertes erfasst. Der erzielbare Betrag ist der höhere Betrag aus dem beizulegenden Zeitwert des Vermögenswertes abzüglich der Veräußerungskosten und dem Nutzungswert. Für den Werthaltigkeitstest werden Vermögenswerte auf der niedrigsten Ebene zusammengefasst, für die Cashflows separat identifiziert werden können (Cash Generating Units).

### B.6 Sachanlagen

Sachanlagen werden zu ihren um Wertminderungen verminderten historischen Anschaffungskosten bewertet. Die Anschaffungskosten beinhalten die Ausgaben, die direkt dem Erwerb zurechenbar sind. Reparaturen und Wartungen werden in dem Geschäftsjahr aufwandswirksam in der Gesamtergebnisrechnung erfasst, in dem sie angefallen sind.

Die Wertminderungen der Sachanlagen erfolgen linear, wobei die Anschaffungskosten über die erwartete Nutzungsdauer der Vermögenswerte wie folgt abgeschrieben werden:

Vermögenswert	Nutzungsdauer in Jahren
Außenanlagen	10
Fuhrpark	6
Geschäftsausstattung	3 bis 20

Die Restbuchwerte und wirtschaftlichen Nutzungsdauern werden zu jedem Bilanzstichtag überprüft und gegebenenfalls angepasst.

Grundstücke werden nicht planmäßig abgeschrieben, da sie eine unbestimmte Nutzungsdauer haben.

Gewinne und Verluste aus den Abgängen von Vermögenswerten werden als Unterschiedsbetrag zwischen den Veräußerungserlösen und dem Buchwert ermittelt und erfolgswirksam im Ergebnis erfasst.

Die Sachanlagen werden auf Wertminderungen geprüft, wenn entsprechende Ereignisse bzw. Änderungen der Umstände anzeigen, dass der Buchwert nicht mehr erzielbar erscheint. Ein Wertminderungsverlust wird in der Höhe des den erzielbaren Betrag übersteigenden Buchwertes erfasst. Der erzielbare Betrag ist der höhere Betrag aus dem beizulegenden Zeitwert des Vermögenswertes abzüglich Veräußerungskosten und dem Nutzungswert. Bei Fortfall der Gründe für eine Wertminderung erfolgt eine Wertaufholung bis zu dem fortgeführten Buchwert, der sich ohne Erfassung der Wertminderung ergeben hätte.

Wertminderungen sind im Berichtsjahr, soweit erforderlich, berücksichtigt.

### B.7 Finanzielle Vermögenswerte

Der ADLER-Konzern unterteilt seine finanziellen Vermögenswerte in die folgenden Kategorien:

- Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte (assets at fair value through profit or loss – aafv)
- Ausleihungen und Forderungen (loans and receivables – lar)
- Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte (available for sale – afs)

Auf die andere Kategorie finanzieller Vermögenswerte nach IAS 39 (held to maturity) wird mangels ihrer Relevanz für den ADLER-Konzern nicht weiter eingegangen.

Die Einteilung in die Kategorien hängt von dem jeweiligen Zweck ab, für den die finanziellen Vermögenswerte erworben wurden. Das Management bestimmt die Klassifizierung der finanziellen Vermögenswerte beim erstmaligen Ansatz. Reklassifizierungen zwischen den einzelnen Kategorien, die grundsätzlich nur unter bestimmten Voraussetzungen vorgenommen werden, ergaben sich nicht.

#### a. Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte (financial assets at fair value through profit or loss – aafv)

Diese Kategorie hat zwei Unterkategorien: Finanzielle Vermögenswerte, die von Beginn an als „zu Handelszwecken gehalten“ eingeordnet wurden (held for trading; hft), und solche, die von Beginn an als „erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet“ qualifiziert wurden (Fair Value Option).

Ein finanzieller Vermögenswert wird der aafv Kategorie zugeordnet, wenn er prinzipiell mit kurzfristiger Verkaufsabsicht erworben oder der finanzielle Vermögenswert vom Management entsprechend designiert wurde. Derivate gehören ebenfalls dieser Kategorie an, sofern sie nicht als Hedges qualifiziert sind. Vermögenswerte dieser Kategorie werden als kurzfristige Vermögenswerte ausgewiesen, wenn sie entweder zu Handelszwecken gehalten oder

voraussichtlich innerhalb von zwölf Monaten nach dem Bilanzstichtag realisiert werden. Auf eine Anwendung der Fair Value Option wird im ADLER-Konzern verzichtet.

Held for trading Finanzinstrumente bestehen im ADLER-Konzern ausschließlich in Form von derivativen Finanzinstrumenten, die zwar zu Sicherungszwecken abgeschlossen wurden, auf die jedoch die strengen IAS 39 Hedge Accounting Vorschriften nicht angewendet wurden (Erläuterung B.10).

#### **b. Ausleihungen und Forderungen (loans and receivables – lar)**

Ausleihungen und Forderungen sind nicht-derivative finanzielle Vermögenswerte mit fixen bzw. bestimmbareren Zahlungen, die nicht an einem aktiven Markt notiert sind. Sie zählen zu den kurzfristigen Vermögenswerten, soweit deren Fälligkeit nicht zwölf Monate nach dem Bilanzstichtag übersteigt. Letztere werden als langfristige Vermögenswerte ausgewiesen. Ausleihungen und Forderungen werden in der Bilanz unter den Forderungen aus Lieferungen und Leistungen und den übrigen Vermögenswerten ausgewiesen (Erläuterung B.12).

#### **c. Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte (available for sale – afs)**

Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte sind nicht-derivative finanzielle Vermögenswerte, die entweder dieser Kategorie zugeordnet oder keiner der anderen dargestellten Kategorien zugeordnet wurden. Sie sind den langfristigen Vermögenswerten zuzuordnen, sofern das Management nicht die Absicht hat, sie innerhalb von zwölf Monaten nach dem Bilanzstichtag zu veräußern. Reguläre Käufe und Verkäufe von finanziellen Vermögenswerten werden zum Handelstag angesetzt, dem Tag, an dem sich der Konzern zum Kauf bzw. Verkauf des Vermögenswerts verpflichtet.

Finanzielle Vermögenswerte, die nicht der Kategorie „erfolgswirksam zum beizulegenden

Zeitwert bewertet“ (aafv) angehören, werden anfänglich zu ihrem beizulegenden Zeitwert zuzüglich Transaktionskosten angesetzt. Finanzielle Vermögenswerte, die der aafv Kategorie angehören, werden anfänglich zu ihrem beizulegenden Zeitwert angesetzt; zugehörige Transaktionskosten werden erfolgswirksam erfasst. Finanzielle Vermögenswerte werden ausgebucht, wenn die Rechte auf Zahlungen aus dem Investment erloschen sind oder übertragen wurden und der Konzern im Wesentlichen alle Risiken und Chancen, die mit dem Eigentum verbunden sind, übertragen hat. Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte und Vermögenswerte der Kategorie „erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert“ (aafv) werden nach ihrem erstmaligen Ansatz zu ihren beizulegenden Zeitwerten bewertet. Ausleihungen und Forderungen (lar) werden zu fortgeführten Anschaffungskosten unter Verwendung der Effektivzinsmethode bilanziert.

Gewinne oder Verluste aus finanziellen Vermögenswerten, die erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden (aafv), einschließlich Zins- und Dividendenerträgen, werden in der Periode ihres Entstehens in der Gesamtergebnisrechnung unter den sonstigen betrieblichen Erträgen netto ausgewiesen.

Veränderungen im beizulegenden Zeitwert der monetären sowie nicht-monetären Wertpapiere, die als zur Veräußerung verfügbar kategorisiert werden (afs), werden erfolgsneutral im Eigenkapital erfasst.

Werden Wertpapiere, die als zur Veräußerung verfügbar kategorisiert werden (afs), verkauft oder unterliegen sie einer Wertminderung, so sind die zuvor im Eigenkapital erfassten kumulierten Wertänderungen des beizulegenden Zeitwerts erfolgswirksam in der Gesamtergebnisrechnung als Gewinne/Verluste aus Wertpapieren unter den sonstigen Erträgen zu erfassen. Dividenden auf zur Veräußerung verfügbare Eigenkapitalinstrumente (afs) sind

mit der Entstehung des Rechtsanspruches des Konzerns auf Zahlung erfolgswirksam in der Gesamtergebnisrechnung zu erfassen.

Die beizulegenden Zeitwerte notierter Anteile bemessen sich nach dem aktuellen Angebotspreis. Wenn für finanzielle Vermögenswerte kein aktiver Markt besteht oder es sich um nicht notierte Vermögenswerte handelt, sind die beizulegenden Zeitwerte mittels geeigneter Bewertungsmethoden zu ermitteln. Diese umfassen Bezugnahmen auf kürzlich stattgefundene Transaktionen zwischen unabhängigen Geschäftspartnern, die Verwendung aktueller Marktpreise anderer Vermögenswerte, die im Wesentlichen dem betrachteten Vermögenswert ähnlich sind, Discounted Cashflow (DCF)-Verfahren sowie Optionspreismodelle, welche soweit wie möglich Marktdaten und so wenig wie möglich unternehmensspezifische Daten zugrunde legen. Sofern dies nicht verlässlich möglich ist, erfolgt die Bewertung grundsätzlich zu fortgeführten Anschaffungskosten.

Zu jedem Bilanzstichtag wird überprüft, ob objektive Anhaltspunkte für eine Wertminderung eines finanziellen Vermögenswertes bzw. einer Gruppe finanzieller Vermögenswerte vorliegen. Im Falle von Eigenkapitalinstrumenten, die als zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte klassifiziert sind (afs), wird ein wesentlicher oder andauernder Rückgang des beizulegenden Zeitwerts unter die Anschaffungskosten dieser Eigenkapitalinstrumente als Indikator dafür angesehen, dass die Eigenkapitalinstrumente wertgemindert sind. Wenn ein derartiger Hinweis für zur Veräußerung verfügbare Vermögenswerte existiert, wird der kumulierte Verlust – gemessen als Differenz zwischen den Anschaffungskosten und dem aktuellen beizulegenden Zeitwert, abzüglich davor im Hinblick auf den betrachteten finanziellen Vermögenswert erfasster Wertminderungsverluste – aus dem Eigenkapital ausgebucht und in der Gesamter-

gebnisrechnung erfasst. Einmal in der Gesamtergebnisrechnung erfasste Wertminderungsverluste von Eigenkapitalinstrumenten werden nicht ergebniswirksam rückgängig gemacht. Wertminderungstests für Forderungen aus Lieferungen und Leistungen werden in den Erläuterungen unter B.12 dargestellt.

#### **B.8 Investment Properties**

Investment Properties umfassen alle Immobilien, die zur Erzielung von Mieteinnahmen oder langfristigen Wertsteigerungen gehalten und nicht in der Produktion oder für Verwaltungszwecke eingesetzt werden. Sie werden zu fortgeführten Anschaffungs- oder Herstellungskosten bewertet. In die erstmalige Bewertung sind auch Transaktionskosten einzubeziehen. Die abnutzbare, als Finanzinvestition gehaltene Immobilie, dargelegt im Anhang unter C.6, wird über eine Restlaufzeit von 33 Jahren linear abgeschrieben. Der beizulegende Zeitwert des Investment Properties ist mit TEUR 560 festgestellt worden. Der beizulegende Zeitwert spiegelt die Marktbedingungen zum Bilanzstichtag wieder und berücksichtigt unter anderem die Mieteinnahmen aus den gegenwärtigen Mietverhältnissen sowie angemessene und vertretbare Annahmen. Der beizulegende Zeitwert wurde auf der Grundlage der Bewertung eines unabhängigen Gutachters nach anerkannten Bewertungsmethoden ermittelt.

Außerplanmäßige Abschreibungen von Investment Properties folgen den für Vermögenswerte beschriebenen Grundsätzen. Wenn der Grund für eine vorgenommene außerplanmäßige Abschreibung entfallen ist, werden die Vermögenswerte zugeschrieben, wobei der infolge einer Wertaufholung erhöhte Buchwert nicht die fortgeführten Anschaffungs- oder Herstellungskosten übersteigen darf.

#### **B.9 Wertminderung von Vermögenswerten**

Vermögenswerte, die einer planmäßigen Abschreibung unterliegen, werden auf Wertminderungsbedarf geprüft, wenn entsprechende Ereignisse bzw. Änderungen der Umstände anzeigen, dass der Buchwert gegebenenfalls nicht mehr erzielbar erscheint. Ein Wertminderungsverlust wird in Höhe

des den erzielbaren Betrags übersteigenden Buchwertes erfasst. Der erzielbare Betrag ist der höhere Betrag aus dem Fair Value des Vermögenswertes abzüglich Veräußerungskosten und dem Nutzungswert. Für den Impairmenttest werden Vermögenswerte auf der niedrigsten Ebene zusammengefasst, für die Cashflows separat identifiziert werden können.

#### **B.10 Derivative Finanzinstrumente und Hedging**

Derivative Finanzinstrumente werden im Rahmen der Zugangsbewertung zu ihrem beizulegenden Zeitwert, der ihnen am Tag des Vertragsabschlusses beizumessen ist, bewertet. Die Folgebewertung erfolgt ebenfalls zum jeweiligen Bilanzstichtag zum geltenden beizulegenden Zeitwert. Die Methode zur Erfassung von Gewinnen und Verlusten ist davon abhängig, ob das derivative Finanzinstrument als Sicherungsinstrument designiert wurde und, falls ja, von der Art des abgesicherten Postens. Im ADLER-Konzern wurden im Geschäftsjahr keine derivativen Finanzinstrumente als Hedging Instrumente designiert, d. h. von der Möglichkeit des IAS 39 Hedge Accounting wurde kein Gebrauch gemacht.

#### **B.11 Vorräte**

Immobilien, die ausschließlich zum Zwecke der Weiterveräußerung in naher Zukunft oder für die Entwicklung und den Weiterverkauf erworben wurden, werden unter den Vorräten ausgewiesen. Vorräte werden zum niedrigeren Wert aus Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten oder Nettoveräußerungswert angesetzt. Die Kosten der bei der ADLER AG unter den Vorräten ausgewiesenen Immobilienprojekte umfassen die Kosten für die Projektentwicklung, ggf. Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe, direkte Personalkosten, andere direkte Kosten sowie dem Projekt zurechenbare Gemeinkosten. Der Nettoveräußerungswert bestimmt sich als geschätzter Verkaufspreis abzüglich der geschätzten Kosten bis zur Fertigstellung und der geschätzten notwendigen Veräußerungskosten.

#### **B.12 Forderungen aus Lieferungen und Leistungen und übrige Vermögenswerte**

Forderungen aus Lieferungen und Leistungen werden anfänglich zum beizulegenden Zeitwert

angesetzt und in der Folge zu fortgeführten Anschaffungskosten unter Verwendung der Effektivzinsmethode sowie unter Abzug von Wertminderungen bewertet. Dabei wird die Effektivzinsmethode nur angewendet, falls die Forderung eine Fälligkeit von mehr als zwölf Monaten aufweist.

Eine Wertminderung bei Forderungen aus Lieferungen und Leistungen wird dann erfasst, wenn objektive Hinweise dafür vorliegen, dass die fälligen Forderungsbeträge nicht vollständig einbringlich sind. Erhebliche finanzielle Schwierigkeiten eines Schuldners, eine erhöhte Wahrscheinlichkeit, dass ein Kreditnehmer in Insolvenz oder ein sonstiges Sanierungsverfahren geht sowie ein Vertragsbruch wie z. B. ein Ausfall oder Verzug von Zins- und Tilgungszahlungen gelten als Indikatoren für das Vorhandensein einer Wertminderung. Die Höhe der Wertminderung bemisst sich als Differenz zwischen dem Buchwert der Forderung und dem Barwert der geschätzten zukünftigen Cashflows aus dieser Forderung, diskontiert mit dem Effektivzinsatz. Die Wertminderung wird erfolgswirksam in der Gesamtergebnisrechnung als sonstiges betriebliches Ergebnis erfasst. Sofern eine Forderung uneinbringlich geworden ist, wird sie gegen das Wertminderungskonto für Forderungen aus Lieferungen und Leistungen ausgebucht. Nachträgliche Zahlungseingänge auf vormals ausgebuchte Beträge werden erfolgswirksam gegen die in der Gesamtergebnisrechnung ausgewiesenen Wertminderungen auf Forderungen aus Lieferungen und Leistungen im sonstigen betrieblichen Ergebnis erfasst.

Bei Forderungen aus Lieferungen und Leistungen wird angenommen, dass der Nominalbetrag abzüglich Wertberichtigungen dem beizulegenden Zeitwert entspricht.

Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie übrige Vermögenswerte, die erst nach zwölf Monaten fällig werden, werden unter den langfristigen Vermögenswerten ausgewiesen.

Unverzinsliche und unterhalb der marktüblichen Verzinsung liegende Forderungen mit einer Laufzeit von über einem Jahr werden abgezinst.



**B.13 Zahlungsmittel**

Zahlungsmittel umfassen Bargeld, Sichteinlagen, andere kurzfristige hochliquide finanzielle Vermögenswerte mit einer ursprünglichen Laufzeit von maximal drei Monaten und Kontokorrentkredite. In der Bilanz werden ausgenutzte Kontokorrentkredite als Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten unter den kurzfristigen Finanzschulden gezeigt.

**B.14 Eigenkapital**

Stammaktien werden als Eigenkapital klassifiziert.

Kosten, die direkt der Ausgabe von neuen Aktien oder Optionen zuzurechnen sind, werden im Eigenkapital netto nach Steuern als Abzug von den Emissionserlösen bilanziert.

Wenn ein Unternehmen des ADLER-Konzerns Eigenkapitalanteile der ADLER AG kauft (Treasury Shares), wird der Wert der bezahlten Gegenleistung, einschließlich direkt zurechenbarer zusätzlicher Kosten (netto nach Ertragsteuern), vom Eigenkapital der ADLER AG abgezogen, bis die Aktien eingezogen, wieder ausgegeben oder weiterverkauft werden. Werden solche eigenen Anteile nachträglich wieder ausgegeben oder verkauft, wird die erhaltene Gegenleistung, netto nach Abzug direkt zurechenbarer zusätzlicher Transaktionskosten und zusammenhängender Ertragsteuern, im Eigenkapital der ADLER AG erfasst. Eigene Anteile werden im ADLER-Konzern nicht gehalten.

**B.15 Pensionsrückstellungen**

Die in der Bilanz angesetzte Rückstellung für leistungsorientierte Pläne entspricht dem Barwert der leistungsorientierten Verpflichtung (defined benefit obligation, DBO). Die DBO wird jährlich von einem unabhängigen versicherungsmathematischen Sachverständigen unter Anwendung der Anwartschaftsbarwertmethode (projected unit credit method) berechnet. Der Barwert der DBO wird berechnet, indem die erwarteten zukünftigen Mittelabflüsse mit dem Zinssatz von Industrieanleihen höchster Bonität abgezinst werden. Die Industrieanleihen lauten auf die Währung der Auszahlungsbeträge und weisen den Pensionsverpflichtungen entsprechende Laufzeiten auf.

Versicherungsmathematische Gewinne und Verluste, die auf erfahrungsbedingten Anpassungen und Änderungen versicherungsmathematischer Annahmen basieren, werden im Jahr ihres Entstehens erfolgswirksam erfasst.

**B.16 Sonstige Rückstellungen**

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

Die Bewertung erfolgt mit der bestmöglichen Schätzung der gegenwärtigen Verpflichtung zum Bilanzstichtag. Langfristige Rückstellungen sind mit ihrem auf den Bilanzstichtag abgezinsten Erfüllungsbetrag angesetzt.

**B.17 Verbindlichkeiten**

Der ADLER-Konzern unterteilt seine finanziellen Verbindlichkeiten grundsätzlich in die folgenden IAS 39-Kategorien:

**a. Zu Anschaffungskosten bewertete finanzielle Verbindlichkeiten (other liabilities – ol)**

Diese Kategorie beinhaltet nicht-derivative finanzielle Verbindlichkeiten wie z.B. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen, Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten und sonstige finanzielle Verbindlichkeiten.

**b. Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Verbindlichkeiten (financial liabilities at fair value through profit or loss – lafv)**

Diese Kategorie beinhaltet Derivate mit negativen Marktwerten, die nicht im Hedge Accounting stehen, sowie finanzielle Verbindlichkeiten, auf die die Fair Value Option angewendet wurde. Auf eine Anwendung der Fair Value Option wird im ADLER-Konzern verzichtet.

Darlehensverbindlichkeiten und übrige Verbindlichkeiten werden bei ihrem erstmaligen Ansatz zum beizulegenden Zeitwert nach Abzug von Transaktionskosten angesetzt. In den Folgeperioden werden sie zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet; jede Differenz zwischen dem Auszahlungsbetrag und dem Rückzahlungsbetrag wird über die Laufzeit der Ausleihung unter Anwendung der Effektivzinsmethode in der Gesamtergebnisrechnung erfasst. Finanzielle Verbindlichkeiten werden dann ausgebucht, wenn diese getilgt, d.h. wenn die im Vertrag genannten Verpflichtungen beglichen, aufgehoben oder ausgelaufen sind. Verbindlichkeiten werden als kurzfristige Verbindlichkeiten klassifiziert, sofern der Konzern nicht das unbedingte Recht hat, die Tilgung der Verbindlichkeit auf einen Zeitpunkt mindestens zwölf Monate nach dem Bilanzstichtag zu verschieben.

#### **B.18 Latente Steuern**

Latente Steuern werden grundsätzlich gemäß IAS 12 für alle temporären Differenzen zwischen der Steuerbasis der Vermögenswerte und Verbindlichkeiten und ihren Buchwerten im IFRS Abschluss sowie auf steuerliche Verlustvorträge angesetzt.

Die der Berechnung der latenten Steuern zugrunde gelegten Steuersätze wurden auf Basis der derzeit geltenden gesetzlichen Vorschriften ermittelt. Für deutsche Konzerngesellschaften wird ein Steuersatz von 32% für die Bildung bzw. für den Verbrauch/Auflösung von latenten Steuern angewandt, der neben dem einheitlichen Körperschaftsteuersatz und dem Solidaritätszuschlag einen durchschnittlichen Gewerbesteuersatz beinhaltet. Latente Steueransprüche für temporäre Differenzen und auch für steuerliche Verlustvorträge werden in der Höhe angesetzt, mit der es wahrscheinlich ist, dass die temporären Differenzen gegen ein künftiges positives steuerliches Einkommen verwendet werden können.

#### **B.19 Leasingverhältnisse**

Das wirtschaftliche Eigentum an Leasinggegenständen ist in Übereinstimmung mit IAS 17 (revised 2003) dem Leasingnehmer zuzurechnen, wenn dieser alle wesentlichen, mit dem Gegenstand

verbundenen Chancen und Risiken trägt (finance-lease-Verhältnis). Leasingverhältnisse, bei denen ein wesentlicher Anteil der Risiken und Chancen, die mit dem Eigentum am Leasingobjekt verbunden sind, beim Leasinggeber verbleibt, werden als Operating-Leasingverhältnisse klassifiziert. Im Zusammenhang mit einem Operating-Leasingverhältnis geleistete Zahlungen (netto nach Berücksichtigung von Anreizzahlungen, die vom Leasinggeber geleistet wurden) werden linear über die Dauer des Leasingverhältnisses in der Gesamtergebnisrechnung erfasst.

#### **B.20 Ertragsrealisierung**

Erlöse umfassen den für den Verkauf von Immobilien und Dienstleistungen in Rechnung gestellten Wert abzüglich der Umsatzsteuer und von Rabatten und Preisnachlässen.

Erlöse aus dem Verkauf von Gütern werden erfasst, wenn der Konzern die entsprechende Lieferung erbracht hat und die Wahrscheinlichkeit des Ausgleichs der entsprechenden Forderung als ausreichend sicher anzusehen ist.

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

Zinserträge werden zeitproportional unter Berücksichtigung der Restforderung und des Effektivzinsatzes über die Restlaufzeit realisiert. Sofern eine Forderung wertgemindert ist, findet eine Wertminderung auf den erzielbaren Betrag statt, welcher dem auf der Basis des ursprünglichen Effektivzinsatzes ermittelten Barwert der erwarteten Cashflows entspricht; nachfolgend wird die ratierliche Aufzinsung mit entsprechender Erfassung als Zinsertrag fortgesetzt.

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

**B.21 Segmentberichterstattung**

Ein operatives Segment übt eine Geschäftstätigkeit aus, aus der es Umsätze erzielt und für die es Aufwendungen tätigt, dessen operativen Ergebnisse durch den leitenden operativen Entscheidungsträger für Zwecke der Erfolgsmessung und Ressourcenallokation regelmäßig überwacht werden und für das gesonderte Finanzinformationen verfügbar sind. Nicht jedes operative Segment ist im Segmentbericht darzustellen. Aus Gründen der übersichtlichen Darstellung sind Berichtssegmente zu bilden, die auch eine entsprechende Relevanz für den Abschlussadressaten haben. Die Gesellschaft hat als operativen Entscheidungsträger den Vorstand und als Segment Real Estate identifiziert.

**B.22 Aktienoptionen**

Der Konzern hat in 2006 einen aktienbasierten Vergütungsplan in der Form von Aktienoptionen aufgelegt. Der beizulegende Zeitwert der von den Mitarbeitern erbrachten Arbeitsleistungen als Gegenleistung für die Gewährung der Aktienoptionen wird als Aufwand erfasst. Der gesamte Aufwand, der über den Zeitraum bis zur Unverfallbarkeit der Aktienoptionen zu erfassen ist, ermittelt sich aus dem beizulegenden Zeitwert der gewährten Aktienoptionen. An jedem Bilanzstichtag wird die Schätzung der Anzahl an Aktienoptionen, die erwartungsgemäß ausübbar werden, überprüft. Die Auswirkungen ggf. zu berücksichtigender Änderungen ursprünglicher Schätzungen werden in der Gesamtergebnisrechnung und durch eine entsprechende Anpassung im Eigenkapital über den verbleibenden Zeitraum bis zur Unverfallbarkeit berücksichtigt. Der beizulegende Zeitwert der

Aktienoptionen wurde mittels der Monte-Carlo-Simulation auf den Tag der Gewährung berechnet.

**B.23 Änderungen von Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden**

In den Geschäftsjahren 2007 bis 2009 sind im Konzernabschluss nicht abzugsfähige Vorsteuern aktiviert worden. In Anwendung von IAS 8.49 wurden in diesem Konzernabschluss die Vorjahreswerte angepasst.

Dies führte zu folgenden Anpassungen von Vorjahreswerten: Erfassung der nicht abzugsfähigen Vorsteuern im Materialaufwand für 2009 in Höhe von TEUR 18 und den sonstigen betrieblichen Aufwendungen für 2009 in Höhe von TEUR 26. Dementsprechend reduzierten sich das Gesamtergebnis und der Bilanzgewinn um TEUR 44.

Die Gewinnrücklagen zum 1. Januar 2009 reduzieren sich um TEUR 232 in Höhe der nicht abzugsfähigen Vorsteuer der Jahre 2007 und 2008. Die übrigen kurzfristigen Vermögenswerte reduzierten sich hierdurch zum 1. Januar 2009 um TEUR 12, die sonstigen kurzfristigen Verbindlichkeiten erhöhen sich um TEUR 220.

Zum 31. Dezember 2009 reduzierten sich die übrigen kurzfristigen Vermögenswerte um TEUR 56, die sonstigen kurzfristigen Verbindlichkeiten werden mit TEUR 219 höher ausgewiesen.

Auswirkungen auf das verwässerte und unverwässerte Ergebnis je Aktie haben sich für 2009 nicht ergeben.

**C Erläuterungen zur Konzernbilanz****C.1 Immaterielle Vermögenswerte**

Die Immateriellen Vermögenswerte enthalten EDV-Software und EDV Lizenzen. Gemäß IAS 38 werden diese zu Anschaffungskosten abzüglich planmäßiger Wertminderungen bewertet

<b>Immaterielle Vermögenswerte</b>	<b>EDV-Software</b>
<b>Angabe in TEUR</b>	<b>ware</b>
<b>Anschaffungskosten Stand 01.01.2009</b>	<b>36</b>
Zugänge	0
Änderung Konsolidierungskreis	0
Umbuchungen	0
Abgänge	0
<b>Stand 31.12.2009</b>	<b>36</b>
<b>Abschreibungen und Wertminderungen Stand 01.01.2009</b>	<b>17</b>
Zugänge	10
Änderung Konsolidierungskreis	0
Umbuchungen	0
Abgänge	0
<b>Stand 31.12.2009</b>	<b>27</b>
<b>Buchwert 31.12.2009</b>	<b>9</b>
<b>Buchwert 01.01.2009</b>	<b>19</b>
<b>Anschaffungskosten Stand 01.01.2010</b>	<b>36</b>
Zugänge	0
Änderung Konsolidierungskreis	0
Umbuchungen	0
Abgänge	0
<b>Stand 31.12.2010</b>	<b>36</b>
<b>Abschreibungen und Wertminderungen Stand 01.01.2010</b>	<b>27</b>
Zugänge	8
Änderung Konsolidierungskreis	0
Umbuchungen	0
Abgänge	0
<b>Stand 31.12.2010</b>	<b>35</b>
<b>Buchwert 31.12.2010</b>	<b>1</b>
<b>Buchwert 01.01.2010</b>	<b>9</b>

## C.2 Sachanlagen

<b>Sachanlagevermögen</b>			
<b>Angabe in TEUR</b>	<b>Außenanlagen</b>	<b>Betriebs- und Geschäfts- ausstattung</b>	<b>Gesamt</b>
<b>Anschaffungskosten</b>			
<b>Stand 01.01.2009</b>	<b>4</b>	<b>163</b>	<b>167</b>
Zugänge	0	0	0
Änderung Konsolidierungskreis	0	0	0
Umbuchungen	0	0	0
Abgänge	0	-31	-31
<b>Stand 31.12.2009</b>	<b>4</b>	<b>132</b>	<b>136</b>
<b>Abschreibungen und Wertminderungen</b>			
<b>Stand 01.01.2009</b>	<b>1</b>	<b>99</b>	<b>100</b>
Zugänge	1	37	38
Wertminderungen	0	0	0
Änderung Konsolidierungskreis	0	0	0
Umbuchungen	0	0	0
Abgänge	0	-31	-31
<b>Stand 31.12.2009</b>	<b>2</b>	<b>105</b>	<b>107</b>
<b>Buchwert 31.12.2009</b>	<b>2</b>	<b>27</b>	<b>29</b>
<b>Buchwert 01.01.2009</b>	<b>3</b>	<b>64</b>	<b>67</b>
<b>Anschaffungskosten</b>			
<b>Stand 01.01.2010</b>	<b>4</b>	<b>132</b>	<b>136</b>
Zugänge	0	46	46
Änderung Konsolidierungskreis	0	0	0
Umbuchungen	0	0	0
Abgänge	0	-19	-19
<b>Stand 31.12.2010</b>	<b>4</b>	<b>159</b>	<b>163</b>
<b>Abschreibungen und Wertminderungen</b>			
<b>Stand 01.01.2010</b>	<b>2</b>	<b>105</b>	<b>107</b>
Zugänge	0	19	19
Wertminderungen	0	0	0
Änderung Konsolidierungskreis	0	0	0
Umbuchungen	0	0	0
Abgänge	0	-2	-2
<b>Stand 31.12.2010</b>	<b>2</b>	<b>122</b>	<b>124</b>
<b>Buchwert 31.12.2010</b>	<b>2</b>	<b>37</b>	<b>39</b>
<b>Buchwert 01.01.2010</b>	<b>2</b>	<b>27</b>	<b>29</b>

### C.3 Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte (available-for-sale)

Die ADLER AG hält über die Adler Lux S.à.r.l. eine Beteiligung an der OPUS LP Holdings S.à.r.l. und an der OPUS GP S.à.r.l. Im Geschäftsjahr 2010 wurden von den ursprünglich 15%igen Beteiligungen jeweils 9,8% veräußert, so dass nur noch 5,2% gehalten werden. Die Anteile waren bereits im Vorjahr wertberichtigt. Ein Abgang von TEUR 150 betrifft die Beteiligung Arge "de Hoek" GbR, die im Berichtsjahr durch Verrechnung zur Einzahlung gelangte.

#### Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte

Angabe in TEUR	
<b>Anschaffungskosten Stand 01.01.2009</b>	<b>154</b>
Zugänge	0
Umgliederung	0
Umbuchungen	0
Abgänge	0
<b>Stand 31.12.2009</b>	<b>154</b>
<b>Wertminderungen Stand 01.01.2009</b>	<b>0</b>
Zugänge	4
Umbuchungen	0
Abgänge	0
<b>Stand 31.12.2009</b>	<b>4</b>
<b>Buchwert 31.12.2009</b>	<b>150</b>
<b>Buchwert 01.01.2009</b>	<b>154</b>

<b>Anschaffungskosten Stand 01.01.2010</b>	<b>154</b>
Zugänge	0
Wertminderung	0
Änderung Konsolidierungskreis	0
Umgliederung	0
Umbuchungen	0
Abgänge	-153
<b>Stand 31.12.2010</b>	<b>1</b>
<b>Wertminderungen Stand 01.01.2010</b>	<b>4</b>
Zugänge	0
Umbuchungen	0
Abgänge	-3
<b>Stand 31.12.2010</b>	<b>1</b>
<b>Buchwert 31.12.2010</b>	<b>0</b>
<b>Buchwert 01.01.2010</b>	<b>150</b>

### C.4 Ausleihungen an Beteiligungen

Die Ausleihungen an Beteiligungen beinhalten Ausleihungen an die MRT (Mountleigh Roland Ernst) B.V./Arge "de Hoek" in Höhe von TEUR 852 (Buchwert), davon wurden im Berichtsjahr TEUR 46 wertberichtigt. Des weiteren werden Darlehen an die Airport Center Luxembourg GmbH mit einem Buchwert von TEUR 2.212 zum Bilanzstichtag ausgewiesen. Auf diese Darlehen wurde im Berichtsjahr eine Wertaufholung von TEUR 60 vorgenommen. Das Darlehen an die DB Immobilien GmbH wurde im Vorjahr vollständig wertberichtigt. Zinsansprüche aus dem Berichtsjahr wurden aktiviert und anschließend wertberichtigt. Der Betrag der vollständig wertberichtigten Ausleihung an die DB Immobilien GmbH beträgt zum Bilanzstichtag TEUR 335. Ferner werden ebenfalls vollständig wertberichtigte Forderungen gegen die Stovago B.V. von TEUR 71 ausgewiesen. Die vollständig wertberichtigte Forderung gegen die OPUS LP S.à.r.l. (TEUR 3.630) wurde im Berichtsjahr für EUR 1,00 veräußert.

<b>Ausleihungen an Beteiligungen</b>	
<b>Angabe in TEUR</b>	
<b>Anschaffungskosten Stand 01.01.2009</b>	<b>5.755</b>
Zugänge	550
Umgliederung	0
Umbuchungen	0
Abgänge	0
<b>Stand 31.12.2009</b>	<b>6.305</b>
<b>Wertminderungen Stand 01.01.2009</b>	<b>2.709</b>
Zugänge	1.269
Änderung Konsolidierungskreis	0
Umbuchungen	0
Abgänge	0
<b>Stand 31.12.2009</b>	<b>3.978</b>
<b>Buchwert 31.12.2009</b>	<b>2.327</b>
<b>Buchwert 01.01.2009</b>	<b>3.046</b>
<b>Anschaffungskosten Stand 01.01.2010</b>	<b>6.305</b>
Zugänge	801
Umgliederung	0
Umbuchungen	0
Abgänge	-3.635
<b>Stand 31.12.2010</b>	<b>3.471</b>
<b>Wertminderungen Stand 01.01.2010</b>	<b>3.978</b>
Zugänge	169
Wertaufholung	-60
Änderung Konsolidierungskreis	0
Umbuchungen	0
Abgänge	-3.635
Stand 31.12.2010	452
<b>Buchwert 31.12.2010</b>	<b>3.019</b>
<b>Buchwert 01.01.2010</b>	<b>2.327</b>

### C.5 Anteile an assoziierten Unternehmen

Der Anteil der ADLER AG an den Geschäftsanteilen der Airport Center Luxembourg GmbH beträgt 10%. Da die ADLER AG jedoch einen Geschäftsführer stellt, wird ein maßgeblicher Einfluss auf die Gesellschaft ausgeübt, so dass die Geschäftsanteile nach der at equity-Methode bilanziert werden. Die ADLER AG hat sich über Tochtergesellschaften an dem Apartmentprojekt Worthing Lake Forest beteiligt. Die 30%ige Beteiligung wird im Geschäftsjahr 2010 at equity bilanziert. Die Beteiligung an der DB Immobilien GmbH beträgt zum Bilanzstichtag 29%, die Gesellschaft wird at equity bilanziert. Die Geschäftsführung hat im Mai 2009 Insolvenzantrag gestellt. Für das Geschäftsjahr 2010 liegen keine Daten vor. Die ADLER AG übt bei den Beteiligungen keinen beherrschenden Einfluss aus. Im Rahmen der Fortschreibung des Bilanzansatzes um die Jahresergebnisse sämtlicher der hier ausgewiesenen Beteiligungen erfolgten Wertanpassungen, so dass sich ein Bilanzansatz von TEUR 3.638 ergibt. Im Geschäftsjahr 2010 wurde die bisher mittelbar gehaltene 50%ige Beteiligung an der Stovago B.V. von der ADLER AG für EUR 1,00 erworben und wird nunmehr direkt gehalten. Auch diese Beteiligung wird ebenso wie die 50%ige Beteiligung an der Arge de Hoek at equity bilanziert.

### Entwicklung der Bewertung der Anteile an assoziierten Unternehmen

	<b>TEUR</b>
Anschaffungskosten	4.527
Historische anteilige Verluste	-862
Anteiliger Verlust 2010	-27
<b>31.12.2010</b>	<b>3.638</b>

**Finanzinformationen der assoziierten Unternehmen (TEUR)**

	Airport Center Luxembourg		Worthing Lake Forest		DB Immobilien GmbH *	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009
	Vermögenswerte	59.492	58.811	8.139	8.193	k.A.
Schulden	63.402	59.396	901	1.380	k.A.	k.A.
Eigenkapital	-3.910	-585	7.238	6.813	k.A.	k.A.
Ergebnis	-2.578	-610	-90	0	k.A.	k.A.
Anteil am Ergebnis	-258	-61	-27	0	k.A.	k.A.

\* Für die DB Immobilien GmbH liegen für 2009 und 2010 keine Daten vor.

**Finanzinformationen der assoziierten Unternehmen (TEUR)**

	Arge "de Hoek"		Stovago BV	
	2009	2008	2010	2009
Vermögenswerte	23	4	0	0
Schulden	3.467	3.189	2.728	2.728
Eigenkapital	-3.444	-3.186	-2.728	-2.728
Ergebnis	-258	-241	-200	-185
Anteil am Ergebnis	-129	-120	-100	-92

Der im Rahmen der at equity-Bewertung nicht erfasste anteilige Verlust an den assoziierten Unternehmen beträgt in 2010 insgesamt TEUR 358 und kumuliert TEUR 2.466.

**C.6 Investment Properties**

Der Fair Value beträgt TEUR 560. Er wird nach international anerkannten Bewertungsmethoden durch ein Bewertungsgutachten ermittelt. Das Gutachten wurde in Verbindung mit den Vorgutachten per 31. Dezember 2006, 2007, 2008 und 2009 erstellt. Es sind lediglich geringe Baulasten vorhanden, die aber zu keiner wesentlichen Wertbeeinflussung führen. Die als Finanzinvestition gehaltene Immobilie hat zum Bilanzstichtag einen Vermietungsstand von rund 70% und wird insgesamt als profitabel eingestuft. Die Mieterlöse im Jahr 2010 betragen TEUR 62. Die damit im Zusammenhang stehenden direkten betrieblichen Aufwendungen betragen TEUR 34.



<b>Investment Properties</b>	
<b>Angabe in TEUR</b>	
<b>Anschaffungskosten Stand 01.01.2009</b>	<b>725</b>
Zugänge	0
Änderung Konsolidierungskreis	0
Umbuchungen	0
Abgänge	0
<b>Stand 31.12.2009</b>	<b>725</b>
<b>Abschreibungen und Wertminderungen Stand 01.01.2009</b>	
<b>Stand 01.01.2009</b>	<b>125</b>
Zugänge	12
Wertminderungen	0
Änderung Konsolidierungskreis	0
Umbuchungen	0
Abgänge	0
<b>Stand 31.12.2009</b>	<b>137</b>
<b>Buchwert 31.12.2009</b>	<b>588</b>
<b>Buchwert 01.01.2009</b>	<b>600</b>
<b>Anschaffungskosten Stand 01.01.2010</b>	
<b>Stand 01.01.2010</b>	<b>725</b>
Zugänge	0
Änderung Konsolidierungskreis	0
Umbuchungen	0
Abgänge	0
<b>Stand 31.12.2010</b>	<b>725</b>
<b>Abschreibungen und Wertminderungen Stand 01.01.2010</b>	
<b>Stand 01.01.2010</b>	<b>137</b>
Zugänge	12
Wertminderungen	0
Änderung Konsolidierungskreis	0
Umbuchungen	0
Abgänge	0
<b>Stand 31.12.2010</b>	<b>149</b>
<b>Buchwert 31.12.2010</b>	<b>576</b>
<b>Buchwert 01.01.2010</b>	<b>588</b>

### C.7 Latente Steueransprüche

Aufgrund von Jahresfehlbeträgen einzelner Gesellschaften im Geschäftsjahr 2010 wurde wegen der zukünftig zu erwartenden steuerlichen Nutzbarkeit ein latenter Steueranspruch von TEUR 506 gebildet. Für körperschaftsteuerliche Verlustvorträge von EUR 74,0 Mio. und gewerbesteuerliche Verlustvorträge von EUR 82,5 Mio. werden keine aktiven latenten Steuern gebildet, da die Realisierbarkeit nicht hinreichend konkretisiert ist.

### C.8 Vorräte

Im Einzelnen handelt es sich bei den Vorräten in Höhe von TEUR 27.850 um folgende Immobilienprojekte:

Berlin	Fanny-Zobel-Straße
Berlin	Späthstraße
Dallgow-Döberitz	Triftstraße u. a.
Dresden	Alttrachau
Frankfurt a. M.	Herriotstraße
Großbeeren	Trebbiner Straße
Homburg	Am Forum
Moosburg	Burgermühlstraße
Offenbach	Strahlenberger Straße

Aufgrund der durch einen unabhängigen Sachverständigen erstellten Gutachten sind auf einzelne Grundstücke in den Vorjahren Wertminderungen von insgesamt TEUR 8.859 vorgenommen worden.

Wertaufholungen von TEUR 93 wurden im Berichtsjahr für das Grundstück Offenbach, Strahlenberger Straße vorgenommen.

Der Buchwert der zum niedrigeren Nettoveräußerungswert angesetzten Vorräte beträgt TEUR 17.319.

Zur Ermittlung des Marktwertes wurden im Gutachten jeweils die GFZ, der angemessene Liegenschaftszins, die entsprechenden Bodenrichtwerte, Baumängel und Instandhaltungskosten sowie, soweit vorhanden, Mietverträge berücksichtigt.

Der Buchwert der als Sicherheiten für Verbindlichkeiten verpfändeten Vorräte (Frankfurt, Herriotstraße, Moosburg, Bürgermühlstraße) beträgt TEUR 10.569.

### C.9 Forderungen aus Lieferungen und Leistungen

Die kurzfristigen Forderungen aus Lieferungen und Leistungen von TEUR 91 bestehen ausschließlich gegenüber Dritten.

### C.10 Ertragsteueransprüche

Die laufenden Steueransprüche betreffen im Wesentlichen Forderungen aus Ertragsteuerüberzahlungen.

### C.11 Übrige kurzfristige Vermögenswerte

In TEUR	31.12.2010	31.12.2009
Devisentermingeschäft	53	266
Übrige Vermögenswerte	148	145
<b>Gesamt</b>	<b>201</b>	<b>411</b>

### C.12 Zahlungsmittel

Die Zusammensetzung der Zahlungsmittel stellt sich wie folgt dar:

In TEUR	31.12.2010	31.12.2009
Guthaben bei Kreditinstituten	477	3.198

### C.13 Grundkapital

Die einzelnen Bestandteile des Eigenkapitals sowie ihre Entwicklung im Jahr 2010 ergeben sich aus der Eigenkapitalveränderungsrechnung.

Das Grundkapital der ADLER AG beträgt TEUR 15.000 und ist gegliedert in 15.000.000 nennwertlose Stückaktien, die auf den Inhaber lauten.

Mit Beschluss der Hauptversammlung vom 24. August 2006 wurde der Vorstand ermächtigt, bis zum 23. August 2011 mit Zustimmung des Aufsichtsrates das Grundkapital der Gesellschaft gegen Bar- und/oder Sacheinlage durch Ausgabe neuer auf den Inhaber lautender Stückaktien einmalig oder mehr-

fach, insgesamt jedoch höchstens um EUR 7.500.000,00 zu erhöhen (genehmigtes Kapital). Von dieser Ermächtigung wurde bislang nicht Gebrauch gemacht.

### EIGENE AKTIEN

Mit dem Hauptversammlungsbeschluss vom 27. August 2010 ist die Gesellschaft ermächtigt, bis zum 26. August 2015 eigene Aktien bis zu insgesamt 10% des derzeitigen Grundkapitals der Gesellschaft zu den nach § 71 Absatz 1 Nr. 8 AktG zugelassenen Zwecken zu erwerben. Von dieser Ermächtigung wurde bislang nicht Gebrauch gemacht.

### WANDELANLEIHE SOWIE SCHAFFUNG BEDINGTEN KAPITALS II

Der Vorstand ist durch Hauptversammlungsbeschluss vom 26. Juni 2007 ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrates bis zum 25. Juni 2012 einmalig oder mehrmals auf den Inhaber lautende Options- und/oder Wandelschuldverschreibungen im Gesamtnennbetrag von bis zu EUR 100.000.000,00 mit einer Laufzeit von längstens zehn Jahren zu begeben und den Inhabern von Options- bzw. Wandelschuldverschreibungen Options- bzw. Wandelschuldrechte auf bis zu 6.500.000 neue, auf den Inhaber lautende Stückaktien der Gesellschaft nach näherer Maßgabe der Options- oder Wandelanleihebedingungen zu gewähren. Von dieser Ermächtigung wurde bislang nicht Gebrauch gemacht.

Die Hauptversammlung hat am 26. Juni 2007 eine bedingte Erhöhung des Grundkapitals um bis zu EUR 6.500.000,00 durch Ausgabe von bis zu 6.500.000 auf den Inhaber lautende Stückaktien beschlossen; die bedingte Kapitalerhöhung dient ausschließlich der Erfüllung von Options- bzw. Wandelschuldverschreibungen, die aufgrund der Ermächtigung der Hauptversammlung vom 26. Juni 2007 bis zum 25. Juni 2012 gewährt wurden. Von dieser Ermächtigung wurde bislang nicht Gebrauch gemacht.

Die Mezzanine IX Investors L.P., Atlanta, Georgia/USA, hat gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der ADLER AG am 24. Juli 2006 die Schwelle von 75% unterschritten hat und 60,79% beträgt.

Die Gewinnrücklagen beinhalten die Anpassungen in der Eröffnungsbilanz im Rahmen der im Geschäftsjahr 2005 erfolgten Umstellung von HGB auf IFRS (First Time Adoption). In Anwendung von IAS 8.49 wurden in diesem Jahresabschluss die Vorjahreswerte korrigiert (siehe B.23). Die Gewinnrücklagen zum 1. Januar 2009 reduzieren sich um TEUR 232 in Höhe der nicht abzugsfähigen Vorsteuer der Jahre 2007 und 2008 sowie um TEUR 44 auf den 31. Dezember 2009.

#### C.14 Kapitalrücklage

Die Kapitalrücklage in Höhe von TEUR 7.687 stammt aus der Kapitalerhöhung vom 11. Juni 2006. In die Kapitalrücklage wurde der den rechnerischen Nennwert übersteigende Betrag eingestellt, saldiert um die Kosten der Kapitalerhöhung in Höhe von TEUR 1.610 (IAS 32.37).

#### C.15 Währungsumrechnungsrücklage

Die Differenz im Wechselkurs aus der Erstkonsolidierung sowie den Folgekonsolidierungen der Adler McKinney LLC zum Stichtagskurs der Konzernbilanz in Höhe von TEUR 30 wurde ergebnisneutral in die Rücklage eingestellt. Die Veränderung der Währungsumrechnungsrücklage ist allein auf die Folgekonsolidierung der Adler McKinney LLC zurückzuführen.

#### C.16 Pensionsrückstellungen

Die Bilanzierung und Bewertung der zum 31. Dezember 2010 anzusetzenden Pensionsrückstellungen erfolgte nach dem Anwartschaftsbarwertverfahren. Dabei werden sowohl die am Bilanzstichtag bekannten Renten und Rentenanwartschaften als auch die künftig zu erwartenden Steigerungen der Renten und Gehälter berücksichtigt. Versicherungsmathematische Gewinne und Verluste werden im Jahr ihres Entstehens erfolgswirksam erfasst. Die Zusagen betreffen ausschließlich Altzusagen für ausgeschiedene Mitarbeiter und sind ausschließlich rückstellungsfinanziert. Die Anwartschaftsbarwerte betragen zum Stichtag TEUR 396.

Die folgenden wesentlichen versicherungsmathematischen Annahmen wurden getroffen:

In Prozent	31.12.2010	31.12.2009
Abzinsungssatz	5,5	5,5
Zukünftige Gehaltssteigerungen	0	0
Zukünftige Rentensteigerungen	1,5	1,5
Rechnungsgrundlagen	Richtttafel 2005G nach Dr. Klaus Heubeck	Richtttafel 2005G nach Dr. Klaus Heubeck

Die Pensionsrückstellungen betreffen nur Altzusagen für ausgeschiedene Mitarbeiter (unverfallbare Anwartschaften und laufende Leistungen), daher wird von einer Fluktuation von 0% ausgegangen.

Die Entwicklung der Rückstellungen in den Jahren 2009 und 2010 ist in unten stehender Tabelle aufgeführt:

In TEUR	2010	2009
Pensionsrückstellung am 01.01.	816	806
Versicherungsmathematische Erträge	0	-2
Zinsaufwand	41	43
Rentenzahlung	-31	-31
Pensionsrückstellung am 31.12.	826	816

Die Pensionsrückstellungen entsprechen den Pensionsverpflichtungen (DBO) zu den jeweiligen Stichtagen.

Die Pensionsrückstellungen sind mit TEUR 32 als kurzfristig zu qualifizieren.

Der Zinsaufwand wurde im Finanzergebnis, alle übrigen Aufwendungen im Personalaufwand erfasst.

### C.17 Sonstige Rückstellungen

Die sonstigen Rückstellungen haben sich im Geschäftsjahr 2010 wie folgt entwickelt:

In TEUR	Stand 01.01.2010	Inan- spruch- nahme	Auflösung	Zuführung	Stand 31.12.2010	Lang- fristig
Rückstellung für Gewährleistungen	517	99	241	188	365	83
Verpflichtung zur Altlasten- sanierung	1.675	0	0	0	1.675	0
Übrige	238	15	193	0	30	0
<b>Gesamt</b>	<b>2.430</b>	<b>114</b>	<b>434</b>	<b>188</b>	<b>2.070</b>	<b>83</b>

Die Rückstellung für Gewährleistungen besteht für gesetzliche und vertragliche Garantieverpflichtungen aus der Veräußerung von Immobilienvermögen. Die Rückstellung wurde pauschal im Wege der Schätzung für etwaige, nicht weiterbelastbare Mängelbeseitigungskosten gebildet. Eine Inanspruchnahme droht, soweit Subunternehmer nicht in Regress genommen werden können.

Die Verpflichtungen zur Altlastensanierung betreffen die notwendigen Aufwendungen für die Bodensanierung zweier Grundstücke im Vorratsvermögen.

Die übrigen Rückstellungen betreffen drohende Rechtsverfahren.

### C.18 Finanzschulden

Mit einer Kreditvereinbarung, datiert vom 20. Dezember 2006, wurde ein Darlehensverhältnis vereinbart. Dies führte zu einem Abgang der bis dahin bilanzierten Darlehensverbindlichkeit und zu einem Zugang der nunmehr vereinbarten Darlehensschuld nebst Besserungsabrede (IAS 39.40). Die Besserungsabrede war bis zum 31. Dezember 2010 befristet. Für das Darlehen ist eine variable Verzinsung vereinbart. Das Darlehen ist im Hinblick auf die Verlängerungsmöglichkeit als langfristig ausgewiesen. Das Darlehen valutiert zum Stichtag mit TEUR 3.661, als Tilgung wurden 2% p. a. zuzüglich ersparter Zinsen vereinbart.

Besichert ist dieses Darlehen durch Grundschulden zu Lasten des Erbbaurechts auf dem Erbbaugrundstück in Frankfurt-Niederrad in Höhe von TEUR 4.000, durch Abtretung von Miete für das Bürogebäude in vorerst stiller Form sowie durch eine Patronatserklärung der ADLER AG für die konsolidierte Tochtergesellschaft, die das Grundstück hält.

Für den Erwerb und die Entwicklung eines Grundstücks wurde in einer weiteren Tochtergesellschaft ein Darlehen von TEUR 3.885 aufgenommen. Die anfänglich vereinbarte Verzinsung betrug 7,3%. Das Darlehen valutiert zum Stichtag mit TEUR 1.535 und wird variabel verzinst.

Besichert ist dieses Darlehen durch Grundschulden zu Lasten des Grundstücks in Moosburg, Bürgermühlstraße, in Höhe von TEUR 3.885 durch Abtretung sämtlicher gegenwärtiger und zukünftiger Ansprüche gegen die Erwerber, Abtretung der Zahlungsansprüche aus dem noch abzuschließenden Generalunternehmer-/Generalübernehmervertrag sowie durch eine Patronatserklärung der ADLER AG für die konsolidierte Tochtergesellschaft, die das Grundstück hält.

Die Immobilie in Grünstadt wurde durch eine lokale Bank mit TEUR 328 refinanziert. Das Darlehen valutiert mit TEUR 323. Zur Besicherung wurde eine Grundschuld in Höhe von TEUR 350 zu Lasten des Grundstücks eingetragen.

In TEUR	31.12.2010	31.12.2009
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	5.748	6.573
· davon langfristig	4.427	6.573
· davon kurzfristig	1.321	0

Die Abnahme der Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten von TEUR 825 resultiert aus Kreditstilgungen.

#### C.19 Ertragsteuerschulden

Unter den Steuerschulden werden die Verpflichtungen gegenüber den Finanzämtern aus Körperschaftsteuer, Solidaritätszuschlag sowie Gewerbesteuer ausgewiesen, die das Wirtschaftsjahr 2009 sowie die Nachversteuerung von EK 02 im Rahmen des Jahressteuergesetzes 2008 betreffen.

#### C.20 Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen

In TEUR	31.12.2010	31.12.2009
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	315	506

Die gesamten Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen sind kurzfristig und bestehen gegenüber Dritten.

#### C.21 Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten

Unter den sonstigen kurzfristigen Verbindlichkeiten in Höhe von TEUR 1.337 werden abgegrenzte Schulden für ausstehende Rechnungen (TEUR 311), der negative Marktwert eines Zinssicherungsgeschäftes (TEUR 251), Mittelinanspruchnahmen von TUSD 705 (TEUR 527) aus einem von der Vanguard Property Management Inc. gewährten Kreditrahmen, erhaltene Kautionen (TEUR 43) sowie übrige Verbindlichkeiten (TEUR 205) ausgewiesen.

### D Erläuterungen zur Gesamtergebnisrechnung

#### D.1 Umsatzerlöse

Die Umsatzerlöse belaufen sich im Jahr 2010 auf TEUR 1.267 (Vorjahr: TEUR 4.463) und betreffen Mieterlöse aus der Vermietung von Parkplätzen auf den Grundstücken in Frankfurt, Offenbach und Saarbrücken, Mieterlöse für Praxis-, Büro- und Einzelhandelsflächen in Grünstadt und Frankfurt sowie Verkäufe von Wohngrundstücken.

#### Angaben zum Operating-Leasing nach IAS 17.56

In EUR	Berichtsperiode			
	2010	2011 Bis 1 Jahr	2012 bis 2014 1 bis 5 Jahre	ab 2015 Größer 5 Jahre
Summe der künftigen Mindestleasingzahlungen aufgrund unkündbarer Operating-Leasing-Verhältnisse als Leasinggeber	182.406,32	360.553,03	353.066,82	0,00

## D.2 Bestandsveränderungen

Die Bestandsveränderungen stehen bestandsmindernd im Wesentlichen in Zusammenhang mit dem Verkauf der Wohnungsbaugrundstücke. Bestandserhöhend wirken sich die Aktivierung von Projektentwicklungskosten auf die übrigen Grundstücke aus.

## D.3 Sonstige betriebliche Erträge

Die sonstigen betrieblichen Erträge in Höhe von TEUR 1.457 (Vorjahr: TEUR 2.178) setzen sich zusammen aus Erträgen aus der Auflösung von Rückstellungen und der Ausbuchung von Verbindlichkeiten mit Rückstellungscharakter (TEUR 458), der Wertaufholung einer Ausleihung (TEUR 60) und der Ausbuchung von Verbindlichkeiten (TEUR 95). Weiterhin sind enthalten die Erträge aus der Aufgabe des Asset-Managements für das Opus/Tertio Portfolio (TEUR 500), die Wertaufholung bei einem Grundstück (TEUR 93) und die übrigen Erträge mit TEUR 251. In den übrigen Erträgen resultieren TEUR 158 aus Schuldenkonsolidierung.

## D.4 Materialaufwand

Der Materialaufwand betrifft im Wesentlichen Projektkosten der übrigen Grundstücke im gewerblichen und im Wohnungsbaubereich.

## D.5 Personalaufwand

In TEUR	2010	2009
Löhne und Gehälter	972	1.457
Sozialversicherungsabgaben	125	207
	<b>1.097</b>	<b>1.664</b>

Die Verringerung der Personalaufwendungen gegenüber dem Vorjahr ist auf die geringere Arbeitnehmeranzahl in 2010 zurückzuführen.

Die Arbeitgeberanteile zur gesetzlichen Rentenversicherung sind gem. IAS 19.38 als beitragsorientierte Versorgungspläne zu klassifizieren. Im Berichtsjahr belaufen sich diese Aufwendungen auf TEUR 49 (Vorjahr: TEUR 85).

## D.6 Abschreibungen und Wertminderungen

In TEUR	2010	2009
Wertminderung auf immaterielle Vermögenswerte – planmäßig	8	10
Wertminderung auf Sachanlagen – planmäßig	19	41
Wertminderung auf Vorräte – außerplanmäßig	6	268
Wertminderung auf Investment Properties – planmäßig	12	12
	<b>45</b>	<b>331</b>

## D.7 Sonstige betriebliche Aufwendungen

In TEUR	2010	2009
Verwaltungskosten	122	231
Rechts- und Beratungskosten	295	288
Raumkosten	180	210
Büro- und EDV-Bedarf	92	127
Abschluss- und Prüfungskosten	91	141
Öffentlichkeitsarbeit	79	114
Übrige	366	712
	<b>1.225</b>	<b>1.823</b>

## D.8 Ergebnis aus at equity-bewerteten assoziierten Unternehmen

Wir verweisen hier auf unsere Ausführungen in C.5. Es handelt sich um das Ergebnis der Worthing Lake Forest Investors LLC.

## D.9 Finanzergebnis

In TEUR	2010	2009
Zinserträge	491	224
Finanzierungsaufwand	612	1.767
	<b>-121</b>	<b>-1.543</b>

Die Zinserträge resultieren im Wesentlichen aus der

Verzinsung von Ausleihungen an Beteiligungsunternehmen (TEUR 401) und aus der Anpassung des Marktwertes eines Zinssicherungsgeschäfts (TEUR 73). Der Finanzierungsaufwand betrifft mit TEUR 341 die langfristigen Verbindlichkeiten. Außerdem sind enthalten TEUR 170 Abschreibungen auf Finanzanlagen, TEUR 56 Aufwand aus Zinsaufwendungen zu Steuern, TEUR 44 aus der Aufzinsung von Rückstellungen und TEUR 1 übrige Zinsaufwendungen.

#### D.10 Ertragsteuern

Die Steuer auf den Vorsteuergewinn des Konzerns weicht vom theoretischen Steuersatz, der sich bei Anwendung des Konzernsteuersatzes von 32,275% (Vorjahr: 32,275%) ergibt, wie folgt ab:

In TEUR	2010	2009
IFRS-Ergebnis vor Ertragsteuern	-977	-3.713
Erwarteter Steueraufwand (Konzernsteuersatz: 32,275%)	-315	-1.199
<b>Überleitung</b>		
Effekt aus Steuersatzdifferenz ausländischer Steuerhoheiten	84	1
Nichtansatz von aktiven latenten Steuern	204	901
Nutzung nicht als latente Steuern aktivierte Verlustvorträge	-53	-2
Sonstiges	-22	174
<b>Ertragsteuern lfd. Jahr</b>	<b>-102</b>	<b>-125</b>
Ertragsteuern Vorjahre	12	-100
Ausgewiesener Ertragsteuerertrag /-aufwand	-90	-225
Konzernsteuerquote	9,21%	6,06%

Latente Steueransprüche für temporäre Differenzen und auch für steuerliche Verlustvorträge werden nur angesetzt, falls es wahrscheinlich ist, dass die

temporäre Differenz bzw. die noch nicht genutzten steuerlichen Verluste gegen ein künftiges positives steuerliches Einkommen verwendet werden können. In Höhe von TEUR 506 wurden im Berichtsjahr aktive latente Steuern auf Verlustvorträge bilanziert.

#### D.11 Ergebnis je Aktie

Das unverwässerte Ergebnis je Aktie ergibt sich aus der Division des den Anteilseignern der ADLER AG zustehenden Ergebnisses durch die gewichtete durchschnittliche Anzahl der im Umlauf befindlichen Aktien während des Geschäftsjahres.

	2010	2009
Anteil der Aktionäre der ADLER AG am Konzernergebnis in TEUR	-887	-3.487
Gewichteter Durchschnitt im Umlauf befindlicher Aktien in Stück	15.000.000	15.000.000
Unverwässertes Ergebnis je Aktie in EUR	-0,06	-0,23

Für das Geschäftsjahr 2010 entspricht das verwässerte Ergebnis je Aktie EUR -0,06 (Vorjahr EUR -0,23) dem unverwässerten Ergebnis.

## E Finanzinstrumente

### E.1 Zusätzliche Angaben zu den Finanzinstrumenten

#### (A) KLASSENBILDUNG

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

31.12.2010

In TEUR	Buchwert gesamt	Buchwert Finanzinstrumente
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte (afs)	0	0
Sonstige Ausleihungen (lar)	3.019	3.019
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen (lar)	91	91
Übrige kurzfristige Vermögenswerte (lar, aafv)	201	178
Flüssige Mittel (lar)	477	477
<b>IFRS 7-Klassen</b>		
<b>Passiva</b>		
Finanzschulden (ol)	5.748	5.748
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen (ol)	315	314
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten (ol, lafv)	1.337	1.179
<b>Davon aggregiert nach IAS 39-Kategorien</b>		
Ausleihungen und Forderungen (lar)		3.712
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte (afs)		0
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte (aafv)		53
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Verbindlichkeiten (lafv)		251
Zu Anschaffungskosten bewertete finanzielle Verbindlichkeiten (ol)		6.989

Abkürzungen IFRS 7-Klassen	IFRS 7-Klassen
afs	Available for sale financial assets
lar	Loans and receivables
aafv	Financial assets at fair value through profit or loss
ol	Other liabilities
lafv	Financial liabilities at fair value through profit or loss



---

**Wertansatz Finanzinstrumente nach IAS 39**

<b>Fortgeführte Anschaffungs- kosten</b>	<b>Anschaffungs- kosten</b>	<b>Beizulegender Zeitwert – erfolgsneutral</b>	<b>Beizulegender Zeitwert – erfolgswirksam</b>	<b>Fair Value Finanzinstrumente</b>
				IFRS 7-Klassen Aktiva
0	0	0	0	0
3.019	0	0	0	3.315
91	0	0	0	91
126	0	0	53	178
477	0	0	0	477
5.748	0	0	0	5.748
314	0	0	0	314
928	0	0	251	1.179
3.712	0	0	0	4.008
0	0	0	0	0
0	0	0	53	53
0	0	0	251	251
6.989	0	0	0	6.989

31.12.2009

In TEUR	Buchwert Gesamt	Buchwert Finanzinstrumente
<b>IFRS 7-Klassen</b>		
<b>Aktiva</b>		
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte (afs)	150	150
Sonstige Ausleihungen (lar)	2.327	2.327
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen (lar)	101	101
Übrige kurzfristige Vermögenswerte (lar, aafv)	411	388
Flüssige Mittel (lar)	3.198	3.198
<b>IFRS 7-Klassen</b>		
<b>Passiva</b>		
Finanzschulden (ol)	6.573	6.573
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen (ol)	506	505
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten (ol, lafv)	1.022	755
<b>Davon aggregiert nach IAS 39-Kategorien</b>		
Ausleihungen und Forderungen (lar)		5.749
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte (afs)		150
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte (aafv)		265
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Verbindlichkeiten (lafv)		324
Zu Anschaffungskosten bewertete finanzielle Verbindlichkeiten (ol)		7.509

Abkürzungen IFRS 7-Klassen	IFRS 7-Klassen
afs	Available for sale financial assets
lar	Loans and receivables
aafv	Financial assets at fair value through profit or loss
ol	Other liabilities
lafv	Financial liabilities at fair value through profit or loss

## Wertansatz Finanzinstrumente nach IAS 39

Fortgeführte Anschaffungs- kosten	Anschaffungs- kosten	Beizulegender Zeitwert – erfolgsneutral	Beizulegender Zeitwert – erfolgswirksam	Fair Value Finanzinstrumente
0	150	0	0	150
2.327	0	0	0	2.486
101	0	0	0	101
123	0	0	265	388
3.198	0	0	0	3.198
6.573	0	0	0	6.573
505	0	0	0	505
431	0	0	324	755
5.749	0	0	0	5.908
0	150	0	0	150
0	0	0	265	265
0	0	0	324	324
7.509	0	0	0	7.509

**(B) FAIR VALUE-ANGABEN**

Die Fair Values von Finanzinstrumenten, die in einem aktiven Markt gehandelt werden, basieren grundsätzlich auf dem Börsenkurs am Bilanzstichtag. Der relevante Börsenkurs für finanzielle Vermögenswerte ist deren aktueller Geldkurs. Der beizulegende Zeitwert von Finanzinstrumenten, die nicht in einem aktiven Markt gehandelt werden, wird durch die Anwendung von Bewertungsmodellen ermittelt.

Der Fair Value derivativer Finanzinstrumente kann positiv oder negativ sein. Liegen keine Marktwerte vor, werden die Zeitwerte mittels anerkannter finanzmathematischer Modelle berechnet. Hierbei berechnet sich der Fair Value von Zinsswaps aus dem Barwert der geschätzten zukünftigen Zahlungsströme. Bei derivativen Finanzinstrumenten erfolgt die Fair Value Ermittlung zusätzlich durch die entsprechenden Finanzinstitute.

Für die Fair Value-Ermittlung bei originären Finanzinstrumenten verwendet der ADLER-Konzern eigene Bewertungsmodelle (z. B. DCF-Methode) und trifft hierfür Annahmen, die auf den Marktgegebenheiten am Bilanzstichtag beruhen.

Die IFRS 7-Klasse der zur Veräußerung verfügbaren finanziellen Vermögenswerte beinhaltet in Höhe von TEUR 0 (Vorjahr TEUR 150) Anteile an nicht börsennotierten Gesellschaften, für die kein verlässlicher

Marktwert ermittelt werden kann. Die Bewertung der Anteile erfolgt zu Anschaffungskosten. Es ist nicht geplant, diese Anteile in naher Zukunft zu veräußern.

Bei Forderungen und Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen sowie sonstigen kurzfristigen finanziellen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten wird angenommen, dass der Nominalbetrag abzüglich Wertminderungen dem beizulegenden Zeitwert entspricht.

Der Fair Value von sonstigen langfristigen Forderungen mit Restlaufzeiten über einem Jahr entspricht den Barwerten der mit den Vermögenswerten verbundenen Zahlungen unter Berücksichtigung der jeweils aktuellen Zinsparameter, welche markt- und partnerbezogene Veränderungen der Konditionen und Erwartungen reflektieren. Der im Anhang angegebene beizulegende Zeitwert langfristiger finanzieller Verbindlichkeiten wird durch die Abzinsung der zukünftigen vertraglich vereinbarten Zahlungsströme mit dem gegenwärtigen Marktzinssatz (2,13%; Vorjahr: 2,52%), der dem ADLER-Konzern für vergleichbare Finanzinstrumente gewährt würde, ermittelt.

**(C) NETTOERGEBNIS FINANZINSTRUMENTE**

Das Nettoergebnis aus Finanzinstrumenten, gegliedert nach den einzelnen Bewertungskategorien des IAS 39, ist in der folgenden Tabelle dargestellt.

In TEUR	Nettoergebnis 2010			Nettoergebnis 2009		
	Zinsen	Gains/ Losses	Summe	Zinsen	Gains/ Losses	Summe
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte (afs)	0	0	0	0	-4	-4
Ausleihungen und Forderungen (lar)	408	-97	311	224	-1.294	-1.070
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete Finanzinstrumente (aafv)	0	-214	-214	0	176	176
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete Finanzinstrumente (lafv)	0	73	73	0	-56	-56
Zu Anschaffungskosten bewertete finanzielle Verbindlichkeiten (ol)	-342	95	-247	-368	44	-324
<b>Summe</b>	<b>66</b>	<b>-143</b>	<b>-77</b>	<b>-144</b>	<b>-1.134</b>	<b>-1.278</b>

Zinserträge und Zinsaufwendungen aus Finanzinstrumenten stellen einen Teil des Nettoergebnisses dar. Die Gains/Losses resultieren aus Wertberichtigungen und Wertaufholungen von insgesamt TEUR –97, die sich wie folgt zusammensetzen: Auf die Ausleihung an OPUS LP entfallen TEUR –33, auf die Ausleihung an Airport Center Luxembourg GmbH TEUR 60, auf die Ausleihung an DB Immobilien GmbH TEUR –14, auf die Ausleihung an der Stovago B.V. TEUR –71, auf die Arge "de Hoek" GbR TEUR –46 und auf Forderungen aus Lieferungen und Leistungen TEUR 7. Erträge von insgesamt TEUR 95 resultieren aus der Ausbuchung von Verbindlichkeiten.

Auf Effekte aus der Fair Value-Bewertung sind zwei ergebniswirksame Geschäftsvorfälle verbucht worden, zum einen aus der Bewertung der Währungssicherungsmaßnahme (USD/EUR) für die Beteiligung an der Worthing Lake Forest Investors LLC TEUR –214 und zum anderen aus der Bewertung des Zinssicherungsgeschäfts, das für die Zinssicherung des LBBW Darlehens abgeschlossen wurde, TEUR 73.

Danach sind gemäß Änderung der Angaben zu den Finanzinstrumenten nach IFRS 7 beide Finanzinstrumente dem „Level 2“ der dreistufigen IFRS 7-Hierarchie zuzuordnen.

#### **Level 2 IFRS 7 (Mark to Model mit Marktparametern)**

Dieses entspricht den Stufen 3 bis 5a nach IAS 39: Wenn kein aktiver Markt für ein Finanzinstrument besteht, bestimmt ein Unternehmen den beizulegenden

den Zeitwert mit Bewertungsmethoden. Zu den Bewertungsmethoden gehören die Verwendung der jüngsten Geschäftsvorfälle zwischen sachverständigen, vertragswilligen und unabhängigen Geschäftspartnern (Stufe 3), der Vergleich mit dem aktuellen beizulegenden Zeitwert eines anderen, im Wesentlichen identischen Finanzinstruments (Stufe 4), die Verwendung der Discounted-Cashflow-Methode (DCF) sowie die Verwendung von Optionspreismodellen (Stufe 5a). Der beizulegende Zeitwert wird auf Grundlage der Ergebnisse einer Bewertungsmethode geschätzt, die im größtmöglichen Umfang Daten aus dem Markt verwendet. Für beide Geschäfte gibt es zum Bilanzstichtag Bewertungen des jeweiligen Kreditinstituts, so dass ein Marktwert vorliegt. Ein öffentlich notierter Börsen- oder Marktpreis, der für die Einordnung in den „Level 1“ notwendig wäre, liegt für beide Finanzinstrumente nicht vor. Die Kreditinstitute haben bei den Ermittlungen ihrer Bewertungen für die Finanzinstrumente signifikante Eingangsparameter zugrundegelegt. Dieses ist beim Währungssicherungsgeschäft u. a. der Kurs des EUR zum Dollar und beim Zinssicherungsgeschäft der Euribor, die beide öffentlich gehandelt werden. Dem „Level 3“ würde man diese Finanzinstrumente zuordnen, wenn die Eingangsparameter der Bewertungsmethoden nicht auf beobachtbaren Marktdaten basieren würden. Das ist hier aber nicht der Fall.

In den Geschäftsjahren ergaben sich keine Provisionserträge bzw. Provisionsaufwendungen aus nicht erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Finanzinstrumenten.

#### **Bewertungshierarchien nach IFRS 7.27B**

<b>31.12.2010 in TEUR</b>	<b>Buchwert</b>	<b>Ebene 1</b>	<b>Ebene 2</b>	<b>Ebene 3</b>
Übrige kurzfristige Vermögenswerte	53	0	53	0
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	251	0	251	0
<b>31.12.2009 in TEUR</b>				
Übrige kurzfristige Vermögenswerte	265	0	265	0
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	324	0	324	0

## E.2 Risiken und Risikomanagement

### (A) GRUNDSÄTZE RISIKOMANAGEMENT

Durch seine Geschäftstätigkeit ist der ADLER-Konzern verschiedenen finanziellen Risiken ausgesetzt. Hierzu zählen das Marktrisiko (bestehend aus Fremdwährungsrisiko, Zinsrisiko und Marktpreisrisiko), das Ausfallrisiko und das Liquiditätsrisiko.

Das übergreifende Risikomanagement des Konzerns ist auf die Unvorhersehbarkeit der Entwicklungen an den Finanzmärkten fokussiert und zielt darauf ab, die potentiell negativen Auswirkungen auf die Finanzlage des Konzerns zu minimieren. Der Konzern nutzt ausgewählte derivative Finanzinstrumente, um sich gegen bestimmte Risiken abzusichern.

Das Risikomanagement erfolgt durch die zentrale Finanzabteilung (Konzernfinanzabteilung) entsprechend der vom Vorstand verabschiedeten Leitlinien. Die Konzernfinanzabteilung identifiziert, bewertet und sichert finanzielle Risiken in enger Zusammenarbeit mit den operativen Einheiten des Konzerns. Der Vorstand gibt sowohl die Prinzipien für das bereichsübergreifende Risikomanagement vor als auch Richtlinien für bestimmte Bereiche, wie z. B. den Umgang mit dem Fremdwährungsrisiko, dem Zins- und Kreditrisiko, dem Einsatz derivativer und nicht-derivativer Finanzinstrumente sowie der Investition von Liquiditätsüberschüssen.

### (B) MARKTRISIKO

Aus Marktrisiken können Ergebnis-, Eigenkapital- und Zahlungsstromschwankungen resultieren. Zur Begrenzung bzw. Ausschaltung dieser Risiken hat der ADLER-Konzern verschiedene Sicherungsstrategien entwickelt, die auch den Einsatz derivativer Finanzinstrumente beinhalten.

#### (i) Fremdwährungsrisiko

Ein Fremdwährungsrisiko entsteht, wenn zukünftige Geschäftstransaktionen oder bilanzierte Vermögenswerte oder Schulden auf eine Währung lauten, die nicht der funktionalen Währung des Unternehmens entspricht. Die Geschäftstätigkeit (Immobilieninvestitionen) des ADLER-Konzerns ist auf den Euro-Raum konzentriert. Objektfinanzierungen erfolgten in EUR.

Soweit Finanzierungen in fremden Währungen erfolgen, werden die Risiken aus Wechselkurschwankungen durch Kurssicherungsmaßnahmen ausgeschlossen.

#### (ii) Zinsrisiko

Der ADLER-Konzern unterliegt Zinsrisiken nahezu ausschließlich im Euro-Raum. Hierbei teilt sich das Zinsrisiko in das Marktwert-Zinsrisiko und das Cashflow-Zinsrisiko auf.

Ein Marktwert-Zinsrisiko, d. h. die mögliche Veränderung des beizulegenden Zeitwertes eines Finanzinstrumentes auf Grund von Änderungen der Marktzinssätze, besteht grundsätzlich bei festverzinslichen mittel- und langfristigen Forderungen und Verbindlichkeiten. Da diese originären Finanzinstrumente im ADLER-Konzern jedoch zu fortgeführten Anschaffungskosten und nicht zum beizulegenden Zeitwert bilanziert werden, ergeben sich hieraus weder direkte Auswirkungen auf das Eigenkapital noch auf das Ergebnis. Hingegen besteht bei dem abgeschlossenen Zinsderivat ein Marktwert-Zinsrisiko mit Ergebnisauswirkung.

Bei Finanzinstrumenten, die auf variablen Zinssätzen basieren (Ausleihungen, flüssige Mittel, Finanzschulden und Zinsderivate), ist der ADLER-Konzern einem Cashflow-Zinsrisiko mit Ergebnisauswirkung ausgesetzt. Da im Bereich Projektentwicklung von Grundstücken in der Regel keine längerfristigen Zinsvereinbarungen möglich sind, betrifft das Cashflow-Zinsrisiko insbesondere die variabel verzinslichen Finanzschulden des Konzerns, welche laufend unter Berücksichtigung der gegebenen und der geplanten Schuldenstruktur überwacht und gesteuert werden. Zur Risikosteuerung werden gegebenenfalls auch Zinssicherungsgeschäfte abgeschlossen.

Als Teil des Zinsrisikomanagements erfolgte in 2007 zur Reduzierung des Cashflow-Zinsrisikos der Abschluss eines Zinssicherungsgeschäftes (Zinsswap über TEUR 3.900), welches die entstehenden Finanzierungskosten für die aufgenommenen Fremdmittel begrenzt. Das Zinssicherungsgeschäft

hat eine Laufzeit bis 30. September 2012. Der ADLER-Konzern zahlt in diesem Zusammenhang den 3-Monats-Euribor und empfängt einen Festzinssatz. Der Zinsswap wurde nicht als Cashflow Hedge gemäß IAS 39 klassifiziert und wird daher vollständig erfolgswirksam ausgewiesen.

Effekte von Änderungen der Marktzinssätze auf Zinserträge und -aufwendungen sowie ggf. andere Ergebnisteile und Eigenkapital dar. In den Geschäftsjahren bestanden im ADLER-Konzern ausschließlich Auswirkungen auf das Finanzergebnis.

Zinsänderungsrisiken werden gemäß IFRS 7 mittels Sensitivitätsanalyse dargestellt. Diese stellen die

Sensitivitätsanalyse Zinsrisiko		31.12.2010		31.12.2009	
In TEUR					
Veränderbare Variable:	+100 Basis-	-100 Basis-	+100 Basis-	-50 * Basis-	
Zinsniveau	punkte	punkte	punkte	punkte	
Zinsergebnis	+40	-36	+140	-7	

\* 3-Monats-Euribor zum 31.12.2009 bei 0,71 %, daher -50 Basispunkte statt -100 Basispunkte.

Der Marktwert des Zinssicherungsgeschäfts wird zum Bilanzstichtag als Verbindlichkeit in Höhe von TEUR 251 bilanziert. Wäre das Zinsniveau zum 31.12.2010 um 100 bp höher/niedriger, so wäre der negative Marktwert um TEUR 60 niedriger bzw. TEUR 61 höher.

#### (iii) Marktpreisrisiko

Marktpreisrisiken sind Wertänderungen eines Finanzinstrumentes durch Schwankungen der Marktpreise. Der Konzern hält Eigenkapitalbeteiligungen, die in der Konzernbilanz als „zur Veräußerung verfügbar“ klassifiziert wurden. Da es sich bei den Eigenkapitalbeteiligungen jedoch um nicht börsennotierte Anteile an GmbHs handelt, deren Bewertung zu Anschaffungskosten erfolgt, ist der Konzern keinem direkten Kursrisiko ausgesetzt. Aufgrund seiner Geschäftstätigkeit ist der Konzern ebenfalls keinem Kursänderungsrisiko von Rohstoffen ausgesetzt.

#### (C) AUSFALLRISIKO

Das Ausfallrisiko ergibt sich aus dem Risiko, dass Vertragspartner ihren vertraglichen Zahlungsverpflichtungen nicht nachkommen können. Das maximale Ausfallrisiko wird durch die Buchwerte der

originären und derivativen finanziellen Vermögenswerte zuzüglich der ausgegebenen Finanzgarantien wiedergegeben.

Die Steuerung erfolgt auf Konzernebene für den Gesamtkonzern. Es existieren Handlungsvorschriften, die sicherstellen, dass Geschäfte mit Geschäftspartnern nur getätigt werden, wenn diese in der Vergangenheit ein angemessenes Zahlungsverhalten aufgewiesen haben. Verträge über derivative Finanzinstrumente und Finanztransaktionen werden nur mit Finanzinstituten höchster Bonität abgeschlossen. Der Konzern hat eine Geschäftspolitik, die das Kreditrisiko im Hinblick auf die einzelnen Finanzinstitute beschränkt. Im Konzern bestehen keine signifikanten Konzentrationen hinsichtlich möglicher Kreditrisiken.

Die folgenden Tabellen zeigen die Altersstrukturanalysen, woraus das jeweilige Ausfallrisiko nach IFRS 7-Klassen getrennt ersichtlich wird.

Bilanzstichtag 31.12.2010	Buchwert Finanzins- trumente	Davon weder überfällig noch wert- gemindert	Davon nicht wertgemindert und in den folgenden Zeitbändern überfällig			
			< 30 Tage	30–90 Tage	91–180 Tage	> 180 Tage
In TEUR						
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte	0	0	0	0	0	0
Sonstige Ausleihungen	3.019	3.019	0	0	0	0
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	91	91	0	0	0	0
Übrige kurzfristige Vermögens- werte	178	178	0	0	0	0
Zahlungsmittel	477	477	0	0	0	0
<b>Gesamt</b>	<b>3.764</b>	<b>3.764</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Das maximale Ausfallrisiko ist bei den Vermögenswerten auf den Buchwert begrenzt.

#### (D) LIQUIDÄTÄTSRISIKO

Liquiditätsrisiken bestehen in möglichen finanziellen Engpässen und dadurch verursachten erhöhten Refinanzierungskosten. Der ADLER-Konzern schöpft seine Liquiditätseingänge im Wesentlichen aus Grundstücksverkäufen, so dass ein konstanter Liquiditätszufluss nicht gewährleistet ist. Aus diesem Grund schließt ein vorsichtiges Liquiditätsmanagement das Halten einer ausreichenden Reserve an flüssigen Mitteln, die Möglichkeit zur Finanzierung durch einen adäquaten Betrag an zugesagten Kreditlinien und die Fähigkeit zur Emission am Markt ein. Die Steuerung der Liquidität des ADLER-Konzerns erfolgt über ein konzernweites Cash-Management. Ziel des Liquiditätsmanagements ist die Sicherstellung der jederzeitigen Zahlungsfähigkeit durch einen ausreichenden Bestand an Liquiditätsreserven sowie die Optimierung des gruppeninternen Liquiditätsausgleichs. Die in 2010 durchgeführten Verkäufe von Grundstücken reichten nicht aus, um die laufenden Kosten der Gesellschaft zu decken. Die Vanguard Property Management, Inc. hat der Adler McKinney LLC einen Kreditrahmen in Höhe von insgesamt USD 1.500.000,00 eingeräumt, wovon bis zum 31.12.2010 TEUR 527 (USD 705.000,00) abgerufen worden sind. Die Gesellschaft gehört dem Aufsichtsratsmitglied

John D. Heikenfeld, der er als Präsident auch vorsteht. Die finanziellen Mittel der Gesellschaft sind derzeit weitestgehend ausgeschöpft und führen zu einer angespannten Liquiditätslage. Aus dem Verkauf des Grundstücks in Homburg und der Rückführung des Darlehens bei unserer Beteiligung in Schiphol erwarten wir kurzfristig Mittelzuflüsse. Sollten diese Mittel entgegen den Erwartungen des Vorstandes nicht zufließen und auch sonst keine weiteren Verkäufe realisiert werden oder Fremdfinanzierungen aufgenommen werden können, könnte dies zu einer bestandsgefährdenden Situation für die Gesellschaft führen.

Der ADLER-Konzern verfügte zum Bilanzstichtag über Zahlungsmittel von TEUR 477 (Vorjahr TEUR 3.198), von denen TEUR 133 einer Verfügungsbeschränkung unterliegen.

Aus den nachfolgenden Liquiditätsanalysen sind die vertraglich vereinbarten (undiskontierten) Zahlungsströme der originären finanziellen Verbindlichkeiten sowie der derivativen Finanzinstrumente zum jeweiligen Bilanzstichtag ersichtlich. In die Analysen wurden alle Finanzinstrumente, die sich jeweils zum Bilanzstichtag im Bestand befanden, einbezogen. Planzahlungen für zukünftige neue Verbindlichkeiten wurden nicht berücksichtigt. Variable Zinszahlungen wurden unter Zugrundelegung der entsprechenden Spotzinssätze zum jeweiligen Bilanzstichtag ermittelt.



<b>Bilanzstichtag 31.12.2010</b>		<b>Mittelabflüsse</b>		
<b>In TEUR</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013–2015</b>	<b>&gt; 2015</b>
Finanzschulden	1.587	864	1.222	7.160
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	314	0	0	0
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	1.179	0	0	0
<b>Gesamt</b>	<b>3.080</b>	<b>864</b>	<b>1.222</b>	<b>7.160</b>

<b>Bilanzstichtag 31.12.2009</b>		<b>Mittelabflüsse</b>		
<b>In TEUR</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012–2014</b>	<b>&gt; 2014</b>
Finanzschulden	2.554	1.487	1.200	6.817
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	505	0	0	0
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	755	0	0	0
<b>Gesamt</b>	<b>3.814</b>	<b>1.487</b>	<b>1.200</b>	<b>6.817</b>

#### (E) KAPITALRISIKOMANAGEMENT

Die Ziele des Konzerns im Hinblick auf das Kapitalmanagement liegen zum einen in der Sicherstellung der Unternehmensfortführung, um den Anteilseignern weiterhin Erträge und den anderen Interessenten die ihnen zustehenden Leistungen bereitzustellen, und zum anderen in der Aufrechterhaltung einer optimalen Kapitalstruktur, um die Kapitalkosten zu reduzieren. Um die Kapitalstruktur aufrecht zu erhalten oder zu verändern, gibt der Konzern je nach Erfordernis neue Anteile heraus oder veräußert Vermögenswerte, um Verbindlichkeiten zu tilgen. Branchenüblich überwacht der Konzern sein Kapital auf Basis des Verschuldungsgrads, berechnet aus dem Verhältnis von Nettofremdkapital zu Gesamtkapital. Das Nettofremdkapital setzt sich zusammen aus den gesamten Finanzschulden (einschließlich Finanzschulden und Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstigen Verbindlichkeiten laut Konzernbilanz) abzüglich Zahlungsmitteln und Zahlungsmitteläquivalenten. Das Gesamtkapital berechnet sich aus dem Eigenkapital laut Konzernbilanz zuzüglich Nettofremdkapital.

Der Verschuldungsgrad zum 31. Dezember 2010 beträgt 21,0% und 15,4% zum 31. Dezember 2009.

#### F Sonstige Erläuterungen

##### F.1 Kritische Schätzungen und Beurteilungen bei der Bilanzierung

Sämtliche Schätzungen und Beurteilungen werden fortlaufend neu bewertet und basieren auf historischen Erfahrungen und weiteren Faktoren einschließlich Erwartungen hinsichtlich zukünftiger Ereignisse, die unter den gegebenen Umständen vernünftig erscheinen.

Der Konzern trifft Einschätzungen und Annahmen, welche die Zukunft betreffen. Die hieraus abgeleiteten Schätzungen werden naturgemäß in den seltensten Fällen den späteren tatsächlichen Gegebenheiten entsprechen. Die Schätzungen und Annahmen, die ein signifikantes Risiko in Form einer Anpassung der Buchwerte der Vermögenswerte und Schulden innerhalb des nächsten Geschäftsjahres mit sich bringen, werden im Folgenden erläutert.

Die wesentlichsten Risiken in dem Geschäftsfeld der Gesellschaft können im Bereich der Projektentwicklungen auftreten. Die Gesellschaft bedient sich daher auch der Leistungen unabhängiger Sachverständiger. Schätzungen sind dabei insbesondere im

Bereich der Rückstellungen und der Wertminderungen auf Grundstücke mit fertigen und unfertigen Bauten und Forderungen erforderlich. Die Gesellschaft hat die Schätzungen unter den zum Bilanzstichtag zur Verfügung stehenden Informationen und Erkenntnissen durchgeführt.

Zur Bildung angemessener Wertberichtigungen auf die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen wurde für jedes Portfolio von Forderungen eine Einschätzung der Werthaltigkeit der Forderung vorgenommen. Im Wesentlichen wurde diese Abschätzung anhand von Erfahrungswerten der Vergangenheit, der Altersstruktur und dem Status der Forderungen im Mahn- und Inkassoprozess vorgenommen.

Bezüglich aktiver und passiver Rechtsstreitigkeiten werden anhand der Einschätzung des Vorstands und der die Konzerngesellschaften vertretenden Rechtsanwälte Rückstellungen bzw. im Falle des Vorliegens der bilanziellen Voraussetzungen Vermögenswerte angesetzt.

Der ADLER-Konzern schöpft seine Liquiditätseingänge im Wesentlichen aus Grundstücksverkäufen, so dass ein konstanter Liquiditätszufluss nicht gewährleistet ist. Aus diesem Grund schließt ein vorsichtiges Liquiditätsmanagement das Halten einer ausreichenden Reserve an flüssigen Mitteln, die Möglichkeit zur Finanzierung durch einen adäquaten Betrag an zugesagten Kreditlinien und die Fähigkeit zur Emission am Markt ein. Die Steuerung der Liquidität des ADLER-Konzerns erfolgt über ein konzernweites Cash-Management. Ziel des Liquiditätsmanagements ist die Sicherstellung der jederzeitigen Zahlungsfähigkeit durch einen ausreichenden Bestand an Liquiditätsreserven sowie die Optimierung des gruppeninternen Liquiditätsausgleichs. Die in 2010 durchgeführten Verkäufe von Grundstücken reichten nicht aus, um die laufenden Kosten der Gesellschaft zu decken. In 2010 und Anfang 2011 wurden Mittel aus einem eingeräumten Kreditrahmen aufgenommen, um die Gesellschaft ausreichend mit Liquidität auszustatten. Die finanziellen Mittel der Gesellschaft sind derzeit weitestgehend

ausgeschöpft und führen zu einer angespannten Liquiditätslage. Aus dem Verkauf des Grundstücks in Homburg und der Rückführung des Darlehens bei unserer Beteiligung in Schiphol erwarten wir kurzfristig Mittelzuflüsse. Sollten diese Mittel entgegen den Erwartungen des Vorstandes nicht zufließen und auch sonst keine weiteren Verkäufe realisiert werden oder Fremdfinanzierungen aufgenommen werden können, könnte dies zu einer bestandsgefährdenden Situation für die Gesellschaft führen.

## F.2 Verpflichtungen

Zum 31. Dezember 2010 bestehen Operating-Leasing-Verpflichtungen aus Miet- und Leasingverträgen sowie Verpflichtungen aus Supportverträgen.

In TEUR	31.12.2010	31.12.2009
Miet- und Leasingverpflichtungen		
· innerhalb eines Jahres fällig	115	187
· Fälligkeit zwischen 1 und 5 Jahren	93	340
	<b>208</b>	<b>527</b>
Verpflichtung aus Supportverträgen		
· innerhalb eines Jahres fällig	109	167
· Fälligkeit zwischen 1 und 5 Jahren	0	111
	<b>109</b>	<b>278</b>

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

Zur Besicherung von Verbindlichkeiten wurden Grundstücke mit Grundschulden in Höhe von insgesamt TEUR 8.235 belastet.

### F.3 Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen

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

Mit der Gesellschaft Vanguard Property Management Inc., Georgia/USA, hat die Tochtergesellschaft Adler McKinney LLC, Texas/USA, einen Asset Management Vertrag abgeschlossen. Die Vanguard Property Management Inc. vertritt die Interessen und berät die Adler McKinney LLC bei deren Projektbeteiligung Worthing Lake Forest Investors LLC, Georgia/USA. Die Vanguard Property Management Inc. erhält für ihre Leistungen eine Vergütung von USD 2.000 monatlich. Die Vanguard Property Management, Inc. hat der Adler McKinney LLC einen Kreditrahmen in Höhe von insgesamt USD 1.500.000,00 eingeräumt, wovon bis zum 31.12.2010 TEUR 527 (USD 705.000,00) abgerufen worden sind. Die Gesellschaft gehört dem Aufsichtsratsmitglied John D. Heikenfeld, der er als Präsident auch vorsteht.

Zum 31. Dezember 2010 bestanden folgende wesentliche Forderungen gegen und Verbindlichkeiten gegenüber nahestehenden Unternehmen bzw. Personen:

<b>Forderungen gegen nahestehende Unternehmen</b>		
<b>In TEUR</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Arge "de Hoek" GbR, Köln	46	46
MRT (Mountleigh Roland Ernst) B.V.	806	605
Airport Center Luxembourg GmbH	2.212	1.735
OPUS LP Holdings S.à.r.l.	0	3.597
DB Immobilien GmbH	335	305
Stovago B.V.	72	0

Die Forderungen gegen die Airport Center Luxembourg GmbH, MRT Mountleigh Roland Ernst B.V. und gegen die Stovago B.V. betreffen verzinsliche Darlehen, welche eine Laufzeit von mehr als einem Jahr haben. Das Darlehen gegenüber der DB Immo-

bilien GmbH ist kurzfristig und wurde vollständig wertberichtigt. Auch das die Stovago B.V. betreffende Darlehen und die betreffenden Zinsforderungen wurden vollständig wertberichtigt. Das Darlehen gegenüber der OPUS LP Holdings S.à.r.l. ist im Geschäftsjahr 2010 für EUR 1,00 veräußert worden.

Alle vorgenannten Erträge und Bezüge von Dienstleistungen und Weiterberechnungen wurden wie unter fremden Dritten abgerechnet.

Dem Management in Schlüsselpositionen der ADLER AG gehören Aufsichtsrat und Vorstand an. Die Vergütung dieses Personenkreises setzt sich wie folgt zusammen:

<b>In TEUR</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Vergütungen an den Aufsichtsrat	34	34
Gehälter und sonstige kurzfristige Leistungen an den Vorstand	299	299
Aktienbasierte Vergütungsinstrumente an den Vorstand	0	0
	<b>333</b>	<b>333</b>

Auf der Hauptversammlung am 21. April 2006 beschlossen die Aktionäre mit 99,95% der Stimmen, dass für die Geschäftsjahre 2006 bis 2010 eine individualisierte Offenlegung der Vorstandsbezüge unterbleibt. Ehemaligen Mitgliedern des Aufsichtsrats und des Vorstands wurden im Geschäftsjahr 2010 keine Bezüge gewährt.

#### AKTIENOPTIONSPLAN

In der Hauptversammlung am 21. April 2006 wurde erstmalig ein Aktienoptionsplan für die Vorstände der ADLER AG genehmigt. Die Optionen berechtigen jeweils zum Erwerb einer Aktie nach Ablauf der Wartezeit gegen Zahlung des Ausübungspreises in Höhe von EUR 3,88. Die Wartezeit beträgt dabei für ein Drittel aller Optionen zwei Jahre, für ein weiteres Drittel drei Jahre und für die übrigen Optionen vier Jahre. Weitere Voraussetzung für die Ausübung der

Aktienoptionen ist, dass die relative Wertentwicklung der Aktie der Gesellschaft zwischen dem Ausgabebetrag und dem jeweiligen Ausübungstag besser ist als die Wertentwicklung des MDAX im gleichen Zeitraum. Für die Bewertung der Entwicklung ist jeweils der Mittelwert der Schlussstände der Aktie bzw. des Index in den letzten zehn Börsenhandelstagen vor dem Ausgabebetrag bzw. Ausübungszeitpunkt relevant. Eine Ausübung der Aktienoptionen ist jeweils nur in einem Zeitraum von vier Wochen beginnend mit dem 5. Bankarbeitstag nach der Veröffentlichung des Jahresabschlusses oder eines Quartalsberichts der Gesellschaft möglich. Die maximale Laufzeit der Optionen beträgt sieben Jahre.

Die Bewertung der Aktienoptionen erfolgte mittels der Monte-Carlo-Simulation, welches ein zulässiges Bewertungsverfahren gemäß IFRS 2 darstellt. Bei der Monte-Carlo-Simulation wird die zukünftige Entwicklung des Aktienkurses simuliert und der Wert der Optionsrechte als zu erwartender Ausschüttungsbeitrag ermittelt. Dabei wird die Nominalverteilung der Renditen unterstellt. Folgende Parameter sind für die Bewertung relevant:

- Kurs der ADLER-Aktie zum Ausgabestichtag EUR 4,10
- Kurs des Index zum Ausgabestichtag 5.434,58
- Volatilität der Aktie 39%
- Volatilität des Index 14%
- Korrelation zwischen Aktie und Index 0,0%
- Erwartete Dividende der Aktie 0,0%
- Erwartete Laufzeit der Optionsrechte drei Jahre
- Risikoloser Zinssatz 3,6% p. a.

Auf Basis der Kursentwicklung im letzten halben Jahr wurde die Volatilität der Aktie ermittelt, da eine direkte Messung über einen zur Laufzeit vergleichbaren Zeitraum der Vergangenheit auf Grund der Historie des Unternehmens für die Zukunft nicht aussagefähig ist. Diese Volatilität entspricht auch der Volatilität vergleichbarer Unternehmen gemessen über einen Zeitraum von drei Jahren.

Mit Beschluss des Aufsichtsrats vom 27. Juni 2006 wurden dem Vorstand jeweils 100.000 Aktienoptionen gewährt. Die Annahme erfolgte am 14. Juli 2006.

Der Fair Value der Aktienoptionen beträgt für die zweijährigen Optionen EUR 1,30, für die dreijährigen Optionen EUR 1,50 und für die vierjährigen Optionen EUR 1,66. Für das Geschäftsjahr 2010 ist kein Aufwand zu berücksichtigen.

#### F.4 Honorare für Konzernabschlussprüfer

Der Honoraraufwand für den Abschlussprüfer betrug in 2010 insgesamt TEUR 91 (Vorjahr TEUR 141). Diese entfielen vollständig auf die Abschlussprüfung.

#### F.5 Mitarbeiter

Die Anzahl der beschäftigten Mitarbeiter betrug durchschnittlich:

	2010	2009
Vorstandsmitglieder	2	2
Festangestellte Mitarbeiter	10	21
<b>Gesamt</b>	<b>12</b>	<b>23</b>

#### F.6 Segmentberichterstattung

Das Unternehmen hat über seine Geschäftssegmente gemäß IFRS 8 zu berichten. Die operativen Segmente wurden identifiziert. In einem zweiten Schritt prüft die Gesellschaft, ob sie auch Berichtsegmenten entsprechen. Anschließend werden die Segmente in einer Weise, die mit der internen Berichterstattung an die operativen Entscheidungsträger übereinstimmt, mit den dafür bereitgestellten Angaben gemeldet. Die Gesellschaft hat als operativen Entscheidungsträger den Vorstand und als Segment Real Estate identifiziert.

Das Segment Real Estate bezieht seine Einnahmen hauptsächlich aus Grundstücksverkäufen sowie Miet- und Pachteinnahmen.

<b>Segmentbericht (IFRS) zum 31. Dezember 2010</b>		
<b>Segment</b>	<b>Real Estate</b>	<b>Real Estate</b>
<b>In EUR</b>	<b>31.12.2010</b>	<b>31.12.2009</b>
<b>Segmentumsätze mit fremden Dritten</b>	<b>1.266.637,77</b>	<b>4.463.119,24</b>
<b>Segmentergebnis</b>	<b>-857.299,82</b>	<b>-2.169.329,02</b>
· davon At Equity-Ergebnis	-27.272,12	-330.260,10
Enthalten im Segmentergebnis:		
Planmäßige Abschreibungen	-38.977,18	-59.205,19
Sonstige Abschreibungen	-6.456,80	-271.740,72
Summe der Abschreibungen	-45.433,98	-330.945,91
Nicht enthalten im Segmentergebnis:		
Zinserträge	491.118,46	224.133,30
Finanzierungsaufwand	-611.544,53	-1.767.454,48
Ertragsteuern	90.255,83	225.632,41
<b>Segmentvermögen</b>	<b>36.405.210,91</b>	<b>38.350.562,917</b>
At Equity-Buchwerte	3.637.553,55	3.406.522,50
Zugänge zum langfristigen Vermögen (Ohne Finanzinstrumente und latente Steuern)	46.110,90	2.135.587,50
<b>Segmentsschulden</b>	<b>10.332.160,73</b>	<b>11.492.797,33</b>

#### **F.7 Erläuterungen zur Konzernkapitalflussrechnung**

Der Finanzmittelfonds entspricht dem Bestand an Zahlungsmitteln, von denen TEUR 133 einer Verpfändungsbeschränkung unterliegen. Die Zahlungsströme werden unterteilt nach der laufenden Geschäftstätigkeit, (Des-) Investitions- und Finanzierungstätigkeit ausgewiesen. Für die Darstellung des Cashflows aus laufender Geschäftstätigkeit wurde die indirekte Ermittlungsmethode gewählt.

Nach der Bereinigung von zahlungsunwirksamen Aufwendungen und Erträgen, die die Wertaufholungen bei Vorräten und Erträgen aus der Auflösung von Rückstellungen umfassen, und unter Berücksichtigung der Veränderungen des Working Capital erlangte der ADLER-Konzern aus laufender Geschäftstätigkeit einen Finanzmittelabfluss von TEUR 2.145 (Vorjahr: Mittelabfluss TEUR 1.187).

Der Mittelabfluss aus Investitionstätigkeit von TEUR 277 (Vorjahr Abfluss: TEUR 2.252) ist geprägt von Abflüssen im Zusammenhang mit der Airport Center Luxembourg GmbH.

Der Mittelabfluss aus der Finanzierungstätigkeit resultiert aus der planmäßigen Tilgung von Darlehen. Mittelzuflüsse waren insbesondere in Höhe von TUSD 705 aus einem von der Vanguard Property Management Inc. gewährten Kreditrahmen zu verzeichnen: Der Finanzmittelfonds verringerte sich um TEUR 2.721.

#### **F.8 Ereignisse nach dem Bilanzstichtag**

Im Februar 2011 wurde ein notarieller Vertrag zum Verkauf einer Teilfläche von 7.400 m<sup>2</sup> des Grundstücks in Homburg/Saar abgeschlossen. Das Grundstück ist nicht mit Fremdkapital belastet, wodurch der Gesellschaft der Kaufpreis in voller Höhe zufließt.

Ebenfalls im Februar veräußerte die MRT (Mountleigh Roland Ernst) B.V., an der die ADLER Real Estate AG mit 50% beteiligt ist, ihren 15%-Anteil an der Projektgesellschaft De Hoek-Noord S-Park B.V. zum Buchwert. Die ADLER Real Estate AG erhält durch den Verkauf das in dem Projekt gebundene Darlehen zurück.

#### F.9 Anteilsbesitzliste

Der Anteilsbesitz weist die direkt und indirekt gehaltenen Anteile an den konsolidierten Unternehmen aus. Das Eigenkapital und das Ergebnis der Gesellschaften werden nach den Rechnungslegungsvorschriften des HGB ausgewiesen.

Gesellschaft	Kapital in %	Sitz	Gezeichnetes Kapital 31.12.2010 TEUR	Eigenkapital 31.12.2010 TEUR
<b>1. Verbundene Unternehmen</b>				
ADLER Real Estate AG		Frankfurt	15.000	25.659
ADLER Real Estate Service GmbH Verwaltungsgesellschaft	100	Hamburg	1.500	2.312
Adler Real Estate mbH	100	Hamburg	26	352
Erste ADLER Real Estate GmbH & Co. KG <sup>3</sup>	100	Hamburg	52	52
Dritte ADLER Real Estate GmbH & Co. KG <sup>3</sup>	100	Hamburg	52	52
Fünfte ADLER Real Estate GmbH & Co. KG <sup>3</sup>	100	Hamburg	52	52
Achte ADLER Real Estate GmbH & Co. KG <sup>3</sup>	100	Hamburg	52	52
Zehnte ADLER Real Estate GmbH & Co. KG <sup>3</sup>	100	Hamburg	52	52
Adler Real Estate Properties GmbH & Co. KG <sup>3</sup> Siebte Verwaltungsgesellschaft	100	Hamburg	200	200
ADLER Real Estate mbH	100	Hamburg	30	932
Adler Projekt Homburg GmbH	100	Hamburg	25	25
Adler Real Estate Hotel GmbH	100	Hamburg	25	3
MÜBAU Real Estate GmbH	100	Hamburg	517	679
Münchener Baugesellschaft mbH	100	Hamburg	500	4.538
MBG Bayern GmbH	100	Hamburg	25	29
MBG Dallgow GmbH & Co. KG <sup>3</sup>	100	Hamburg	100	100
MBG Großbeeren GmbH & Co. KG <sup>3</sup>	100	Hamburg	100	100
MBG Trachau GmbH & Co. KG <sup>3</sup>	100	Hamburg	100	100
MBG Moosburg GmbH & Co. KG <sup>3</sup>	100	Hamburg	740	740
ADLER Lux S.à.r.l.	100	Luxemburg	13	-3.988
ADLER Real Estate Projekt Saarbrücken GmbH	100	Hamburg	25	20
Adler McKinney LLC	100	Texas/USA	1.591	1.451
Adler US Real Estate GmbH	100	Hamburg	25	1.608

Gesellschaft	Kapital in %	Sitz	Gezeichnetes Kapital	Eigenkapital
			31.12.2010 TEUR	31.12.2010 TEUR
<b>2. Beteiligungen (Arbeitsgemeinschaften)</b>				
Arge "de Hoek" GbR <sup>1</sup>	50	Köln	0	-3.444
Stovago B.V.	50	Rotterdam	12	-2.728
Airport Center Luxembourg GmbH	10	Luxemburg	496	-3.910
DB Immobilien GmbH <sup>2</sup>	29	Heidelberg	2.755	500
Worthing Lake Forest Investors LLC	30	Georgia/USA	7.330	7.238

1 Jahresabschluss 31.12.2009

2 Jahresabschluss 31.12.2007

3 Die Gesellschaft nimmt die Befreiungsmöglichkeit des § 264 b HGB bezüglich der Offenlegungspflichten in Anspruch.

#### F.10 Vorstand und Aufsichtsrat

Der Vorstand der ADLER Real Estate Aktiengesellschaft, Frankfurt am Main, setzt sich zusammen aus:

- Frau Barbara Yaltrak, Seevetal
- Herrn Axel Harloff, Hamburg

Mitglieder des Aufsichtsrats sind:

- Herr Peter Pahlke, Heikendorf, Bankkaufmann im Ruhestand, Vorsitzender
- Herr Andreas Helwig, Hamburg, Kaufmann, stellvertretender Vorsitzender
- Herr John D. Heikenfeld, Atlanta, Georgia/USA, Kaufmann

Die Bezüge des Aufsichtsrats betragen für das Geschäftsjahr 2010 TEUR 34 (Vorjahr: TEUR 34).

Folgende Mitglieder des Aufsichtsrats und Vorstands der ADLER Real Estate Aktiengesellschaft, Frankfurt am Main, hatten folgende weitere Aufsichtsratsmandate und Mitgliedschaften in anderen Kontrollgremien i. S. des § 125 Abs. 1 Satz 3 AktG:

Herr Peter Pahlke

- Heidenreich & Harbeck Aktiengesellschaft, Mölln (Vorsitzender)

Frau Barbara Yaltrak, Herr Axel Harloff, Herr Andreas Helwig und Herr John D. Heikenfeld waren nicht in weiteren Kontrollgremien i. S. des § 125 Abs. 1 Satz 3 AktG tätig.

#### F.11 Entsprechenserklärung zum Deutschen Corporate Governance Kodex

Die Entsprechenserklärung wurde im Januar 2010 vom Vorstand abgegeben. Sie wird den Aktionären im Internet unter der Adresse:

[http://www.adler-ag.de/htm/ir\\_cg\\_ent\\_archiv.php](http://www.adler-ag.de/htm/ir_cg_ent_archiv.php) dauerhaft zugänglich gemacht.

Frankfurt am Main, den 31. März 2011

  
Barbara Yaltrak

  
Axel Harloff

## Versicherung der gesetzlichen Vertreter

„Wir versichern nach bestem Wissen, dass gemäß den anzuwendenden Rechnungslegungsgrundsätzen der Konzernabschluss ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns vermittelt und im Konzernlagebericht der Geschäftsverlauf einschließlich des Ergebnisses und die Lage des Konzerns so dargestellt sind, dass ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt wird, sowie die wesentlichen Chancen und Risiken der voraussichtlichen Entwicklung des Konzerns beschrieben sind.“

Frankfurt am Main, den 31. März 2011



Barbara Yaltrak



Axel Harloff



## Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers

„Wir haben den von der ADLER Real Estate Aktiengesellschaft, Frankfurt am Main, aufgestellten Konzernabschluss – bestehend aus Bilanz, Gesamtergebnisrechnung, Eigenkapitalveränderungsrechnung, Kapitalflussrechnung und Anhang – sowie den Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2010 geprüft. Die Aufstellung von Konzernabschluss und Konzernlagebericht nach den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften liegt in der Verantwortung der gesetzlichen Vertreter der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Konzernabschluss und den Konzernlagebericht abzugeben.

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

rungs- und Konsolidierungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzungen der gesetzlichen Vertreter sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Konzernabschlusses und des Konzernlageberichts. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet.

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

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

Ohne diese Beurteilung einzuschränken, weisen wir auf die Ausführungen im Konzernlagebericht zu der angespannten finanziellen Situation der Gesellschaft hin. Dort wird ausgeführt, dass der Fortbestand des Konzerns von der künftigen Realisierung bestehender Immobilienprojekte und/oder der Aufnahme weiterer Finanzmittel abhängig ist.“

Hamburg, den 31. März 2011

Ebner Stolz Mönning Bachem GmbH & Co. KG  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft  
Steuerberatungsgesellschaft

Jens Lingthaler  
Wirtschaftsprüfer

Dirk Heide  
Wirtschaftsprüfer



## Auf einen Blick

### Aufsichtsrat

<b>Peter Pahlke</b>	Vorsitzender, Heikendorf
<b>Andreas Helwig</b>	Stellvertretender Vorsitzender, Hamburg
<b>John D. Heikenfeld</b>	Atlanta, Georgia/USA

### Vorstand

<b>Axel Harloff</b>	Hamburg
<b>Barbara Yaltrak</b>	Seevetal

### Unternehmensangaben

<b>Sitz der Gesellschaft</b>	Frankfurt am Main, HRB 7287
<b>Verwaltungsanschrift</b>	ADLER Real Estate Aktiengesellschaft Neuer Wall 77 20354 Hamburg Tel.: +49(0)40/29 81 30-0 Fax.: +49(0)40/29 81 30-99 E-Mail: info@adler-ag.de
<b>Website</b>	www.adler-ag.de
<b>Investor Relations</b>	german communications dbk ag Alsterufer 34 20354 Hamburg Tel.: +49(0)40/46 88 33-0 Fax.: +49(0)40/47 81 80 E-Mail: contact@german-communications.com
<b>Gezeichnetes Kapital</b>	EUR 15 Mio.
<b>Einteilung</b>	15 Mio. Stückaktien o. N.
<b>Rechnerischer Wert</b>	EUR 1 je Aktie
<b>Stimmrecht</b>	1 Stimme je Aktie
<b>Angaben zur Aktie</b>	15 Mio. Stückaktien WKN 500 800 ISIN DE0005008007 Börsenkürzel ADL Reuters ADLG.DE
<b>Designated Sponsors</b>	Close Brothers Seydler Bank AG
<b>Börsenplätze</b>	Xetra, Frankfurt am Main, Berlin, Düsseldorf, Hamburg, München
<b>Indizes</b>	CDAX, DIMAX
<b>Geschäftsjahr</b>	Kalenderjahr

