

# 2011

Geschäftsbericht 2011



## Finanzkennzahlen

In TEUR		
Konzernbilanz (IFRS)	31. Dez. 2011	31. Dez. 2010
Eigenkapital	26.136	26.073
Gezeichnetes Kapital	15.000	15.000
Bilanzsumme	34.709	36.405
Eigenkapitalquote	75,3%	71,6%

In TEUR		
Konzernergebnis (IFRS)	31. Dez. 2011	31. Dez. 2010
Umsatzerlöse	7.601	1.267
Summe der betrieblichen Erträge	3.365	2.769
EBITDA	277	-812
EBIT	258	-857
Konzernergebnis	61	-887
Ergebnis je Aktie in EURO	0,00	-0,06
Mitarbeiter	7	8

## Immobilienkennzahlen

Grundstücksentwicklungen und Bestand	Anzahl	Grundstücksgröße in m <sup>2</sup>
<b>Grundstücksentwicklungen Gewerbe</b>		
· Eigene Projekte	4	72.100
<b>Grundstücksentwicklungen Wohnen</b>		
· Eigene Projekte	4	295.300
· Joint Ventures*	1	19.800
<b>Bestandsobjekte</b>		
	<b>Anzahl</b>	<b>Vermietbare Fläche in m<sup>2</sup></b>
· Eigene Objekte	2	5.400
· Joint Ventures*	1	1.800

\* anteilig

## Inhalt

4–13	14–24	25–75
<b>Vorwort des Vorstands</b> .....4	<b>Konzernabschluss 2011</b> .....14	<b>Konzernbilanz</b> .....25
<b>Bericht des Aufsichtsrats</b> .....6	<b>Konzernlagebericht</b> .....14	<b>Konzerngesamtergebnis-</b>
<b>Die ADLER-Aktie</b> .....9	Konjunktur und	<b>rechnung</b> .....26
<b>Corporate Governance</b> .....12	Immobilienmarkt .....14	<b>Konzernkapitalflussrechnung</b> ...27
	Entwicklung der	<b>Konzernerneigenkapital-</b>
	ADLER Real Estate AG .....14	<b>veränderungsrechnung</b> .....28
	Gewerbliche Grundstücke .....15	<b>Konzernanhang</b> .....30
	Bestandsobjekt .....15	Rechnungslegung .....30
	Grundstücksbestand für den	Zusammenfassung wesentlicher
	Wohnungsbau .....15	Bilanzierungs- und
	Assoziierte Unternehmen .....16	Bewertungsmethoden .....34
	Vermögens-, Finanz- und	Erläuterung zur Konzernbilanz ..43
	Ertragslage .....17	Erläuterung zur Gesamt-
	Forschung und Entwicklung .....17	ergebnisrechnung .....53
	Mitarbeiter .....18	Finanzinstrumente .....55
	Ergänzende Angaben nach	Sonstige Erläuterungen .....65
	§ 315 Abs. 4 HGB .....18	<b>Versicherung der gesetzlichen</b>
	Grundzüge des	<b>Vertreter</b> .....72
	Vergütungssystems .....19	<b>Bestätigungsvermerk des</b>
	Nachtragsbericht .....20	<b>Abschlussprüfers</b> .....73
	Risikobericht .....20	<b>Auf einen Blick</b> .....75
	Abhängigkeitsbericht .....24	
	Chancen und Prognosebericht ..24	

## Kurzportrait

Die ADLER Real Estate AG ist ein Immobilienunternehmen, das substanzstarkes und renditeorientiertes Immobiliengeschäft entwickelt und realisiert. Dabei wird der Fokus in erster Linie auf die Entwicklung des eigenen gewerblichen Grundstück- und Objektbestandes gelegt. Daneben geht die ADLER Real Estate AG gezielt strategische Partnerschaften und Joint Ventures sowohl in Deutschland als auch am internationalen Markt ein.

Die 100%ige Tochtergesellschaft Münchener Baugesellschaft mbH verfügt über einen großen Grundstücksbestand für Wohnbebauung in den Metropolregionen von Berlin und München sowie über ein Areal in Dresden. In dieser Gesellschaft werden die Grundstücke entwickelt und kleinteilig im Markt angeboten.

## Vorwort des Vorstands

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

das Jahr 2011 muss in mancher Hinsicht als Jahr der Überraschungen gelten. Aus Sicht der Weltwirtschaft gesehen, kehrte die schwere Finanzkrise aus 2008, die zwischenzeitlich fast überwunden schien, wieder zurück. Doch plötzlich standen nicht mehr die Banken im Fokus, die noch 2008 und 2009 von den Staaten vielfach gerettet werden mussten, sondern die Staaten selbst. Die Überschuldungsproblematik im jungen europäischen Währungsraum und die Fehler bei der Konstruktion der Europäischen Union wurden offenkundig. Die Krise im Euro-Raum – so ist zu erwarten – wird auch 2012 nicht behoben werden können.

Deutschland hat die europäische Krise vergleichsweise gut überstanden und erneut eine der stärksten Wachstumsraten im Bruttosozialprodukt erwirtschaftet. Alle Bereiche der Wirtschaft haben sich im Inland gut entwickelt, auch der Immobilienmarkt. Herausragend ist sicherlich unverändert die Lage am Wohnimmobilienmarkt, der letztlich vor allem von

grundlegenden Konstanten profitiert, wie z. B. dem wachsenden Pro-Kopf-Wohnraumbedarf, der zunehmenden Landflucht in die Ballungsräume, der anhaltenden Tiefzinsphase und schließlich auch von den eher subjektiven Inflationsängsten.

Der Gewerbeimmobilienmarkt hingegen profitierte insgesamt von der robusten wirtschaftlichen Verfassung im Inland sowie von der starken Nachfrage von institutionellen und auch privaten Investoren, die nach rentierlichen Kapitalanlagen suchen. Trotz der unverändert schwierigen Rahmenbedingungen bei der Finanzierung von Immobilienprojekten bestand und besteht auch ein ausgeprägter Wille von professionellen Immobilienentwicklungsunternehmen, in neue und aussichtsreiche Projekte zu investieren.

Unsere Gesellschaft hat in diesem insgesamt positiven Umfeld die lange Phase der Weiterentwicklung ihres Bestands- und Projektportfolios um entscheidende Schritte dem Erfolg näher bringen können. Im Jahr 2011 gelang es, eine ganze Reihe von Assets zu verwerten sowie weitere, wichtige Schritte bei der Verwertung unserer Beteiligungen

zu machen. Sehr wichtig war der erfolgreiche Verkauf des Projektes in der Fanny-Zobel-Straße am Berliner Spreeufer, der umfangreiche und zeitintensive Vorbereitungen erforderte. Zusammen mit den anderen erfolgreichen Transaktionen, insbesondere auch im Bereich der Wohnungsbaugrundstücke, konnten wir erstmals nach drei Jahren wieder ein positives Jahresergebnis ausweisen.

Nach dem erfolgreichen Abschluss der Transaktionen verfügt unsere Gesellschaft über eine sehr hohe Eigenkapitalquote von 75%. Wir konnten eine Reihe von Bankverbindlichkeiten abbauen und unsere ohnehin nicht hohe Verschuldung weiter absenken. Zugleich konnten wir die in den letzten Jahren zeitweise bestehende Enge unserer Liquidität beseitigen.

Das hohe bilanzielle Eigenkapital, unsere gute Liquiditätssituation und schließlich der bestehende Nettowert unseres Portfolios fanden jedoch keine Berücksichtigung an den Finanzmärkten, und unser Aktienkurs verharrte unverändert deutlich unter seinem Nennwert. Da der Bilanzwert des Eigenkapitals unserer Gesellschaft ohne stille Reserven

bereits über EUR 1,74 je Aktie liegt, entschlossen wir uns im Dezember 2011 zu einem Aktienrückkaufprogramm. Geplant ist der Rückkauf von bis zu 10% des Grundkapitals, d.h. von 1,5 Millionen Aktien, in einem fest gelegten Rahmen, mit dem wir sehr günstig unsere Aktien zurücknehmen und damit den inneren Wert der verbleibenden Aktien steigern. Mit dieser Maßnahme erhalten die Aktionäre, die uns schon lange begleiten, sozusagen eine indirekte „Dividende“. Darüber hinaus sind wir nunmehr sehr gut aufgestellt, um auch wieder an neue Investitionen zu denken. Im neuen Jahr dürften zudem weitere Bestandsprojekte transferiert werden, so dass sich unsere Möglichkeiten für Neuinvestitionen noch einmal erhöhen könnten. Auch für das Jahresergebnis 2012 dürfen wir schon heute zuversichtlich sein.



Axel Harloff  
Vorstand

## Bericht des Aufsichtsrats

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

im Laufe des Geschäftsjahres 2011 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 2011 fanden insgesamt vier Aufsichtsratssitzungen statt und zwar am 31. März, 28. Juni, 27. September und 8. 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 vorübergehend schwierige Liquiditätslage im Unternehmen, die sich durch größere Verzögerungen im Abverkauf von Grundstücken seit Ende 2010 ergeben hatte, sich im August 2011 entspannte und zum Jahresende durch den Erlös aus dem Verkauf des Grundstückes Fanny-Zobel-Straße in Berlin erledigte. In diesem Zusammenhang hat der Großaktionär der Gesellschaft mittelbar liquide Mittel über die US-amerikanische Beteiligungsgesellschaft der ADLER Real Estate AG bis zum April 2013 zur Verfügung gestellt. Der Aufsichtsrat hat den Vorstand beauftragt und angehalten, intensiv weiterhin Kosteneinsparungsmöglichkeiten in allen Bereichen zu prüfen und diese umzusetzen. Die Aufgabe von

Geschäftsbereichen und die deutliche Verminderung des Geschäftsumfanges in den letzten beiden Jahren hat eine Verkleinerung des Vorstandes möglich werden lassen. Eine nachhaltige Verminderung des Aufwandes bei den Standorten und beim Personalstand sowie bei Raum- und Sachkosten ist weiter geboten. Die Anregung des Aufsichtsrates, die teure Börsennotierung der Gesellschaft im General Standard und in der Konsequenz auch die Fortführung der Rechtsform als Aktiengesellschaft zu überprüfen, hat zunächst in der Konzentration des Handels auf den Börsenplatz Frankfurt ein erstes Ergebnis gezeitigt. Ergänzende Überlegungen befinden sich in der Prüfung und werden, sofern und sobald sie sich konkretisieren, 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 waren 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 AG 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 2011**

Der vom Vorstand aufgestellte Jahresabschluss der ADLER Real Estate AG, der Konzernabschluss, einschließlich Lage- und Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr 2011 sind von dem in der Hauptversammlung vom 28. September 2011 gewählten Abschlussprüfer, der Ebner Stolz Mönning Bachem GmbH & Co. KG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Hamburg, geprüft und mit einem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen worden.

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 29. März 2012 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 abschließendem Ergebnis seiner Prüfung keine Einwendungen zu erheben sind. Mit Beschluss vom 29. März 2012 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 2011**

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 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 Gesellschaften nicht unangemessen hoch waren.“

#### **Mitglieder des Aufsichtsrats**

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

Hamburg, im März 2012



Peter Pahlke  
Der Aufsichtsratsvorsitzende



## Die ADLER-Aktie

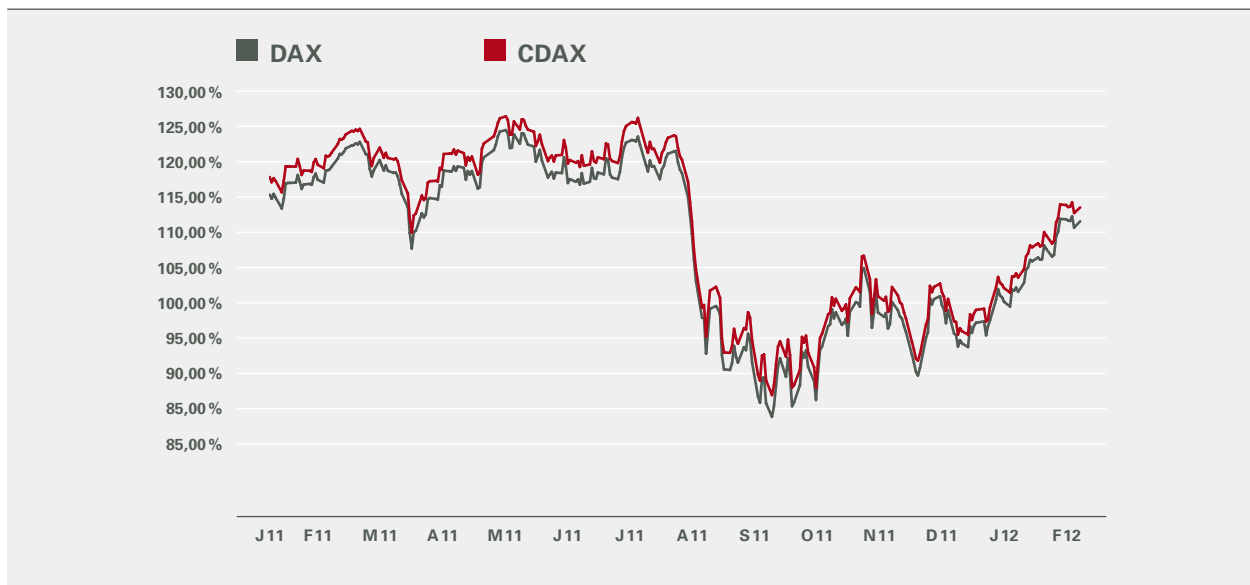
### Stimmung an den Börsen

Die kräftige wirtschaftliche Entwicklung der deutschen Wirtschaft hatte den deutschen Aktienmarkt zumindest in der ersten Jahreshälfte auf dem bis Ende 2010 erreichten Niveau stabilisiert. Ende Juli/Anfang August setzte jedoch erneut ein scharfer Abwärtstrend ein. Mit wachsender Besorgnis nahm die Börse die Verschuldungsproblematik vieler Staaten im Euro-Raum sowie auch in den USA zur Kenntnis. Die Finanzkrise von 2008, die zunächst nur die Bankenwelt betroffen hatte, war nun auf Ebene der Staaten zurückgekehrt. Einige südeuropäische Staaten, insbesondere Griechenland, sahen sich mit dem Staatsbankrott bedroht, und in der Europä-

ischen Union mussten diverse Rettungspakete geschnürt werden, um den Zusammenbruch zu vermeiden.

Es benötigte Zeit, das Vertrauen der Kapitalanleger zurück zu gewinnen. Ab etwa Ende September konnte sich der Markt konsolidieren und bis Ende des Jahres sogar wieder ein wenig erholen. Im Jahresvergleich sank der Deutsche Aktienindex jedoch um 14,7%. Erst mit Beginn des neuen Jahres 2012 festigte sich das Vertrauen spürbar, und der DAX eilte in großen Schritten nahezu auf sein im August 2011 verlorenes Niveau zurück.

### Entwicklung des DAX und des CDAX seit Januar 2011

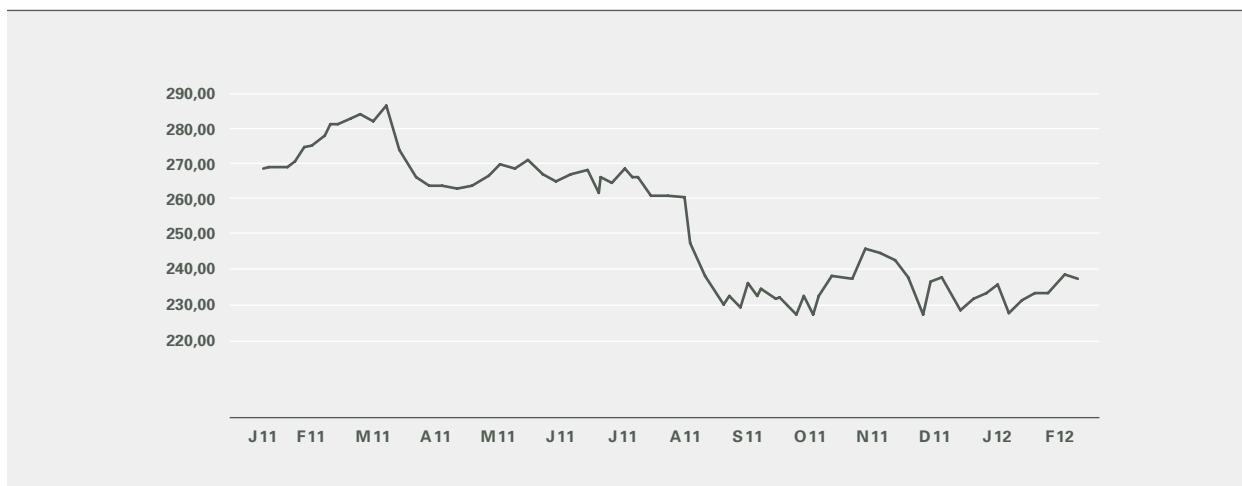


### Entwicklung von Immobilienaktien

Noch im Jahr 2010 hatten sich die Kurse der lange Zeit vom Kapitalmarkt gebeutelten Immobilien Aktiengesellschaften weiter kräftig erholt. Dem allgemeinen Abwärtssog ab dem August 2011 konnte sich der Teilmarkt „Immobilienwirtschaft“ jedoch auch nicht entziehen, obwohl zumindest in Deutschland die wirtschaftliche Entwicklung des Immobilienmarktes eine positive Tendenz aufwies. Nach Ermittlungen des Marktforschungsinstitutes BulwienGesa hat sich der Immobilienindex um mehr als drei Prozent erhöht. Der Index berücksichtigt die

Veränderungen der Mieten für Wohnungen, Büros und Läden sowie die Kaufpreise für Eigenheime, Eigentumswohnungen und Baugrundstücke. Offenbar hat die Börse die gute Entwicklung an den Immobilienmärkten zumindest ein wenig berücksichtigt, denn der Deutsche Immobilienaktienindex DIMAX fiel im Jahr 2011 nur um 11,95% und damit etwas weniger stark als der DAX. Und ähnlich wie im gesamten Aktienmarkt konnten sich auch die Kurse der Immobilien-Aktiengesellschaften ab September 2011 stabilisieren und scheinen sich seit Jahresbeginn 2012 zu erholen.

### E&G DIMAX (in Punkten)



### Die Entwicklung der ADLER-Aktie

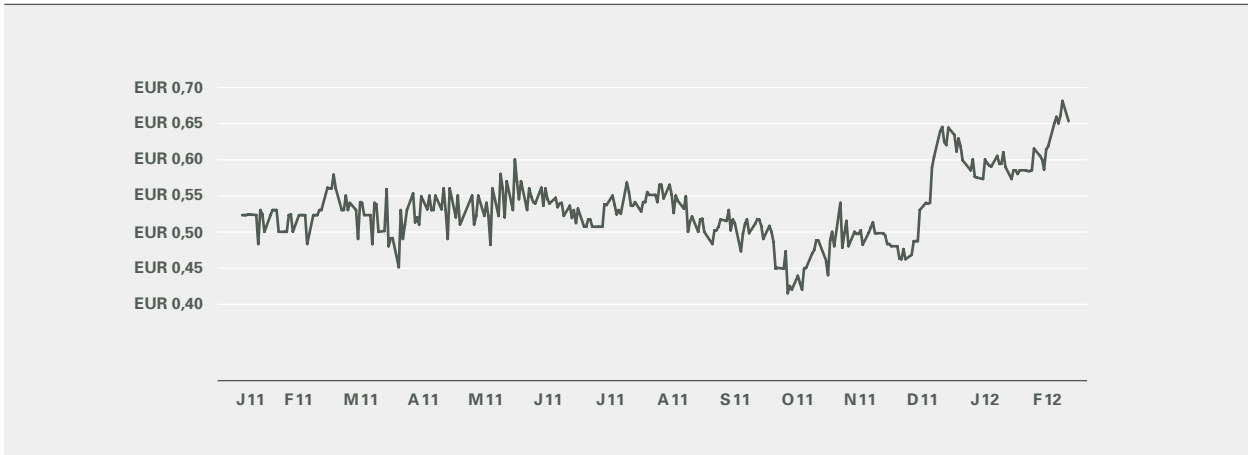
Der Kurs der ADLER-Aktie lag auch während des gesamten Jahres 2011 erheblich unter dem Bilanzwert des Eigenkapitals. Auch die gute Entwicklung der ADLER Real Estate AG in Form der gelungenen Transaktionen, der Verbesserung der Ertrags- und Finanzlage und darüber hinaus der Aussichten auf neue Investitionsmöglichkeiten schlugen sich nicht in der Kursentwicklung nieder.

Anfang Dezember 2011 beschloss der Vorstand ein Aktienrückkaufprogramm, um so den Aktionären eine „indirekte Dividende“ zukommen zu lassen. Beabsichtigt ist der Rückkauf von bis zu 1,5 Mio. Aktien, d. h. von 10% des Grundkapitals im Gesamt-

volumen von bis zu EUR 1,0 Mio. Sollten tatsächlich alle 1,5 Mio. Aktien zurück gekauft werden, würde sich dadurch ein Durchschnittskurs von EUR 0,67 je Aktie ergeben. Dieser Kurs würde erheblich unter dem Wert des bilanziellen Eigenkapitals liegen, das am Jahresende umgerechnet EUR 1,74 je Aktie betrug. Die verbleibenden Aktionäre erhalten durch das Programm einen höheren inneren Wert ihrer Aktien.

Im Zuge des Aktienrückkaufprogramms, das am 15. Dezember 2011 aufgenommen wurde, erhöhte sich der Aktienkurs zum Jahresende bereits leicht auf EUR 0,57 und stieg im neuen Jahr 2012 weiter an.

**Aktienentwicklung der ADLER Real Estate AG seit Januar 2011**



**Aktionärsstruktur**

Die Aktionärsstruktur der ADLER Real Estate AG war am 31.12.2011 gegenüber dem 31.12.2010 unverändert. Neben dem US-Investor Mezzanine IX Investors L.P., der 60,79% der Anteile hielt, beliefen sich die Anteile der Third Avenue Real Estate Opportunities Fund, L.P. auf 5,31%. Im April dieses Jahres übernahm John D. Heikenfeld, der auch Aufsichtsratsmitglied der ADLER Real Estate AG ist, 7,53% ADLER-Aktien von der Mezzanine IX Investors L.P. und veräußerte seine Anteile an der Mezzanine IX Investors L.P. Im Free Float befinden sich nach wie vor 33,9% der Aktien.

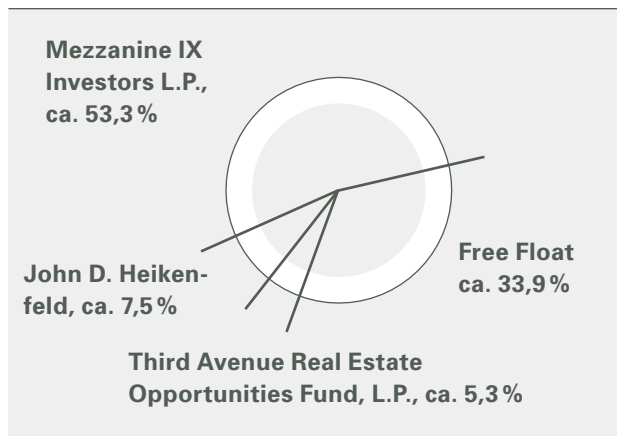
**Investor Relations**

Die Finanzkommunikation der ADLER Real Estate AG orientierte sich im Berichtsjahr am Niveau des General Standard. Neben der Erstellung des Halbjahresberichts wurden unter Beibehaltung der Kapitalmarkttransparenz zwei Zwischenberichte nach § 37x WpHG im Mai und im November des Jahres 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 Stand 31.12.2011**



**Aktionärsstruktur Stand 20.04.2012**



## 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 selbstverständlich die Institution des Corporate Governance Kodex sowie dessen Verankerung im Aktiengesetz. Mit diesem Instrument steht ein Beurteilungskatalog für gute und verantwortungsbewusste Unternehmensleitung und -kontrolle zur Verfügung.

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 26. Mai 2010 mit den in der Entsprechenserklärung vom 4. Januar 2011 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 einem oder mehreren Personen bestehen kann, keinen Vorsitzenden oder Sprecher für den Fall, dass er aus mehreren Personen besteht. Den Mitgliedern des Vorstands werden vom Aufsichtsrat einzelne Ressorts zugeteilt, sobald dieser aus mehreren Personen besteht. In diesem Fall wird die Unternehmensstrategie der ADLER Real Estate AG in enger Abstimmung der Vorstände entwickelt. Es existiert eine Geschäftsordnung, die die Zusammenarbeit im Vorstand regelt, sobald dieser aus mehreren Personen besteht.
- 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 28. September 2011 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 2012
- Der Vorstand Der Aufsichtsrat

## Konzernlagebericht 2011

### **Konjunktur und Immobilienmarkt**

Die Weltwirtschaft, so schien es noch im Jahr 2010, hatte nach der durch die Finanzkrise ausgelösten schweren Rezession 2009 wieder Fuß gefasst. Das Gespenst der Krise kehrte jedoch im Jahr 2011 zurück, dieses Mal in Form von wachsenden Überschuldungsproblemen vieler Staaten. Besonders kritisch entwickelte sich die Lage in Südeuropa. So steht Griechenland unverändert am Abgrund eines Staatsbankrotts und auch in Ländern wie Spanien und Italien sowie Frankreich bestehen erhebliche Finanzierungsprobleme. Infrage gestellt wurde und wird die noch vergleichsweise junge europäische Währung und auch der politische Zusammenhalt in der Europäischen Union.

Um der Verschuldungsproblematik entgegen zu wirken, mussten und müssen die öffentlichen Haushalte in zahlreichen Ländern durch immense Sparbemühungen und Reformen entlastet werden, was insgesamt die Staatsquote am wirtschaftlichen Geschehen reduziert und in vielen Ländern zunächst erhebliche Rückgänge beim Wirtschaftswachstum bis hin zu Rezessionen bedeutet. In Deutschland wirkten sich die Probleme im Jahr 2011 kaum spürbar aus. Das Bruttosozialprodukt wuchs erneut mit der kräftigen Rate von 3,0%. Allerdings hat auch in Deutschland die wirtschaftliche Dynamik abgenommen, und für das Jahr 2012 wird von der deutschen Bundesregierung nur noch ein sehr geringes Wachstum des Bruttosozialprodukts von 1,0% erwartet.

Auch die Dynamik am deutschen Immobilienmarkt setzte sich 2011 fort. Am Wohnimmobilienmarkt wirken sich die grundlegenden Faktoren weiter aus, nämlich ein aufgrund zunehmender Single-Haushalte wachsender Pro-Kopf-Wohnflächenverbrauch, eine Landflucht zugunsten der großen deutschen Ballungsräume und schließlich finanzorientierte Investitionsinteressen. Die anhaltende Tiefzinsphase veranlasst zudem immer mehr institutionelle und auch private Anleger, ihre Mittel in Wohnimmobilien

anzulegen, die langfristig eine sichere Rendite bringen und vor einer möglichen Inflation schützen. Die hohe Dynamik am Wohnimmobilienmarkt zeigt sich insbesondere in einem Anstieg der Preise für Eigentumswohnungen in 2011 von 7,3% (Bulwien-Gesa). Auch die Kaufpreisfaktoren für Mehrfamilienhäuser weisen in vielen Großstädten Rekordhöhen auf.

Das wachsende Interesse an Investitionen in renditestarke Immobilien war auch ein Signal an viele Immobilienprojektentwickler, verstärkt nach neuen Vorhaben zu suchen bzw. sich stärker zu engagieren. Entsprechende Investitionen werden angesichts des erhöhten Mitteleinsatzes durch interessierte Endinvestoren einfacher umsetzbar, denn das Finanzierungsverhalten der Banken bleibt gerade bei Projekten unverändert restriktiv. Die in 2011 noch kräftige wirtschaftliche Erholung in Deutschland hat sich auch weiterhin positiv auf die gewerblichen Immobilienmärkte ausgewirkt. In vielen Großstädten hat die Büroflächenvermietung erneut zugenommen. Auch bestand angesichts der guten Konsumkonjunktur in Deutschland weiterhin eine gute Nachfrage nach Einzelhandelsflächen.

### **Entwicklung der ADLER Real Estate AG**

Nach langer Zeit der Vorarbeit, der Planung und der Bemühungen um die Durchsetzung von Baurecht in gleich mehreren Vorhaben konnte die ADLER Real Estate AG im Geschäftsjahr 2011 erstmals wieder Früchte ernten und das Jahr mit einem positiven Ergebnis abschließen.

So wurden Grundstücke in der Berliner Fanny-Zobel-Straße und in Homburg/Saar sowie die Beteiligung an einer Projektentwicklung eines Grundstücks unweit des Amsterdamer Flughafens Schiphol verkauft. Erfreulich entwickelte sich auch der Bereich der Entwicklung von Wohnungsbaugrundstücken. So zog der Verkauf von Grundstückspartellen, insbesondere in Moosburg an der Isar sowie in Großbeeren im Süden Berlins, deutlich an.

Diese Transaktionen trugen dazu bei, die seit geraumer Zeit unbefriedigende Liquiditätslage der Gesellschaft zu entspannen und die ADLER AG in die Lage zu versetzen, neue Projekte einzugehen und darüber hinaus ein Aktienrückkaufprogramm zu starten.

### **Gewerbliche Grundstücke**

**Berlin, Späthstraße:** Das im Bezirk Treptow-Köpenick am Baumschulenweg im Südosten Berlins liegende Grundstück mit rd. 49.000 m<sup>2</sup> verfügt über ein sehr hohes Wertsteigerungspotential. Zum Jahreswechsel hatte die Baumschule das Gelände nach Kündigung des sehr niedrig dotierten Pachtvertrags geräumt, so dass nun verstärkt an einer möglichen neuen Nutzung des Grundstücks gearbeitet werden kann. Das Gelände liegt sehr verkehrsgünstig direkt an der A131 zwischen Berlin-Zentrum und dem Großflughafen Berlin Brandenburg (BER) und könnte vom Ausbau des gesamten Flughafenumfelds profitieren. Abhängig ist die Entwicklung des Grundstücks von einem neuen Flächennutzungsplan, mit dessen Erarbeitung 2012 begonnen werden soll. Die ADLER Real Estate AG plant, die Entwicklungsschritte bis hin zur Erschließung des Areals ggf. zusammen mit einem Partner zu gehen. Entsprechend werden 2012 erste konkrete Gespräche mit Interessenten geführt.

**Frankfurt am Main, Herriotstraße:** Das Bürogebäude mit seiner Mietfläche von rd. 4.200 m<sup>2</sup> ist unverändert zum Vorjahr nur zu 42% vermietet. Die Aktivitäten zur Vermietung der leer stehenden Flächen gehen unverändert weiter. Positiv verlaufen die Verhandlungen über die Nutzung der vorhandenen Baureserve von ca. 10.000 m<sup>2</sup> auf dem Gelände. In Kooperation mit der Stadt Frankfurt wird unverändert ein Verkauf eines Teilgrundstückes 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.

**Offenbach, Strahlenberger Straße:** Das unbebaute Grundstück mit einer Größe von ca. 10.000 m<sup>2</sup> wird weiterhin als Parkplatz genutzt. Seit 2009 laufen die Vorarbeiten eines Frankfurter Projektentwicklers, um das Areal ggf. mit Einzelhandels- und Büroflächen und möglicherweise auch mit Wohnungen, insbesondere mit Studentenapartments, bebauen zu können. Es bestehen entsprechende Planungen und Verhandlungen mit der Stadt, um über erforderliche Änderungen der Nutzungspläne Baurecht erhalten zu können.

### **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 unverändert bei rd. 70%. Es werden sowohl die Vollvermietung als auch der Verkauf des Objektes angestrebt, wobei die Nachfrage für beide Optionen unverändert verhalten ist.

### **Grundstücksbestand für den Wohnungsbau**

**Moosburg an der Isar, Bayern:** Die Grundstücke zur Bebauung mit Einfamilienhäusern oder Doppelhaushälften in der Stadt im Einzugsgebiet des Münchener Großflughafens erfreuen sich einer zunehmenden Nachfrage. Bis zum Jahresende waren bereits 36 der insgesamt 57 Grundstückspartellen verkauft worden. Die Käufer haben zum Teil bereits Häuser auf den Grundstücken errichtet bzw. sind noch mit den Bauarbeiten beschäftigt. Die ursprünglichen Erschließungsarbeiten auf dem rd. 28.000 m<sup>2</sup> großen Areal waren 2010 endgültig fertig gestellt, nachdem, wie im städtebaulichen Vertrag mit der Stadt Moosburg vereinbart, auch der Lärmschutzwall errichtet worden war. Die noch bestehende Fremdfinanzierung wird nach unseren Planungen bereits bis zum Frühjahr 2012 zurückgeführt werden.

**Dallgow-Döberitz, Brandenburg:** Trotz der Nähe zu Potsdam und damit auch der guten Verkehrsanbin-

derung nach Berlin entwickelte sich die Nachfrage nach Grundstückspartellen zur Bebauung mit Einfamilienhäusern und Reihenhäusern 2011 verhalten. Von den 34 Partellen des voll erschlossenen Teils des Areals sind insgesamt 14 Partellen verkauft. Weitere 17 Partellen können zusätzlich verkauft werden, wenn der restliche Teil des Geländes voll erschlossen ist. Die Erschließung des nächsten Bauabschnitts wird nach dem weitgehenden Verkauf der ersten 34 Partellen beginnen. In unserem Baugebiet befinden sich zudem noch fünf Grundstücke zur Bebauung mit Mehrfamilienhäusern. Die insgesamt anziehende Nachfrage nach Wohnimmobilien im Großraum Berlin sollte 2012 auch zu einer besseren Nachfrage nach Grundstücken in Dallgow-Döberitz führen.

**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 (12 Grundstücke für Einzelhäuser) wurde bereits bis Ende 2010 vollständig verkauft. Weitere Partellen können jedoch erst verkauft werden, wenn weitere Bauabschnitte erschlossen werden. Im Berichtsjahr verständigten wir uns daher auf eine Zusammenarbeit mit einem Bauträgerunternehmen aus der Region über die Erschließung eines zweiten Bauabschnittes. Die Zusammenarbeit hat 2011 bereits erste Früchte getragen; es konnten vier Grundstücke verkauft werden, zwei weitere Grundstücke wurden im Januar 2012 verkauft. 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 immer mehr aus, so dass wir 2012 von einer Fortsetzung der positiven Entwicklung ausgehen.

**Dresden-Trachau:** In Dresden besitzt die ADLER Real Estate AG ein ca. 108.000 m<sup>2</sup> großes Grundstück, das in dem 2002 überschwemmten Gebiet der Stadt liegt. Seitdem arbeitet Dresden an einem neuen Bebauungsplan, der erforderliche Maßnahmen zum Hochwasserschutz einschließt. Das entsprechende Verfahren ist sehr langwierig. Erst wenn alle Maß-

nahmen geklärt sind, kann mit der Freigabe und Beantragung eines Bebauungsplans gerechnet werden. Für einen Teilbereich des Grundstücks haben wir bereits versucht, Baurecht zu erhalten. Im Berichtsjahr ist allerdings Bewegung in die bisher sehr schwierige Entwicklung gekommen. Das hängt vor allem mit einem wachsenden Bedarf nach Wohnraum in Dresden zusammen. Darüber hinaus besteht Bedarf nach Grundstücken für den Bau von Schulen und weiteren öffentlichen Einrichtungen. Wir gehen deshalb davon aus, dass 2012 die erforderlichen Arbeiten zur Aufstellung und Verabschiedung des neuen Bebauungsplans weiter voranschreiten.

#### **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. 17.769 m<sup>2</sup> Nutzfläche von ca. 47% auf 60% erhöht werden. Darüber hinaus finden Gespräche mit weiteren potentiellen Mietinteressenten statt. Mit dem Erreichen eines höheren Vermietungsniveaus wird einvernehmlich der Verkauf des Gebäudes angestrebt.

Sollte ein Verkauf bis Ende Juni 2012 nicht realisiert werden, ist eine Prolongation der dann auslaufenden Finanzierung, alternativ eine Neufinanzierung, vorgesehen.

**McKinney (30%-Anteil):** Die ADLER Real Estate AG hatte sich bereits in 2008 an der Projektentwicklung für die Mietwohnungsanlage in McKinney, Texas/USA, beteiligt. Geplant ist, die Anlage nach Fertigstellung und Vermietung an Endinvestoren zu verkaufen. Zu einer deutlichen Verzögerung dieser Projektentwicklung kam es im Zuge der Finanzkrise, als die finanzierende Bank an die zweitgrößte spanische Bank verkauft wurde. Nach Neuverhandlung der Finanzierung wurde die Projektierung marktbedingt noch nicht fortgesetzt. Inzwischen hat



sich der Mietwohnungsmarkt in der Region jedoch wieder verbessert, so dass die Projektarbeiten wieder aufgenommen und mit den Bauarbeiten im neuen Geschäftsjahr 2012 begonnen werden soll.

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

Die Entwicklung des Geschäftsjahres 2011 war durch gleich mehrere größere Transaktionen geprägt. Im Februar 2011 wurde ein notarieller Vertrag zum Verkauf einer Teilfläche von 7.400 m<sup>2</sup> des Grundstückes in Homburg/Saar abgeschlossen. Das Grundstück war nicht mit Fremdkapital belastet, wodurch der Gesellschaft der Kaufpreis in voller Höhe zufließen konnte. Ebenfalls im Februar des Berichtsjahres hat sich die ADLER Real Estate AG von der Beteiligung an der Projektentwicklungsgesellschaft De Hoek-Noord S-Park B.V., die ein Grundstück unweit des Amsterdamer Flughafens Schiphol besitzt, zum Buchwert getrennt und das ursprünglich zur Finanzierung eingesetzte Darlehen zurückerhalten. Über einen Besserungsschein ist die ADLER AG aber weiterhin an einer größeren baulichen Ausnutzung des Grundstücks beteiligt. Die größte Transaktion des Geschäftsjahres betraf das rund 7.000 m<sup>2</sup> große Grundstück in der Fanny-Zobel-Straße am Berliner Spreeufer, die sich sowohl im Ergebnis der Gesellschaft als auch bedeutend für die Liquiditätslage auswirkte.

Angesichts der erfolgreichen Transaktionen im gewerblichen Bereich und einer deutlichen Belebung des Verkaufs von Grundstückspartikeln im Bereich der Grundstücksentwicklung für den Wohnungsbau hat sich die Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft im Geschäftsjahr 2011 deutlich verbessert. Der Umsatz des Konzerns der ADLER Real Estate AG stieg auf EUR 7,601 Mio. (Vorjahr: EUR 1,267 Mio.). Die Erlöse resultieren aus den Transaktionen sowie aus den Verkäufen von Grundstückspartikeln in Dallgow-Döberitz und Großbeeren bei Berlin und in Moosburg an der Isar sowie aus Mieteinnahmen aus Grundstücken und Bestandsobjekten in Frankfurt, Herriotstraße und in Grünstadt.

Durch die Verkäufe ergaben sich deutliche Bestandsminderungen im Volumen von EUR 5,801 Mio. Die

sonstigen betrieblichen Erträge beliefen sich mit EUR 1,564 Mio. in etwa auf Vorjahresniveau (EUR 1,457 Mio.). Auf der Aufwandsseite ermäßigten sich der Materialaufwand sowie auch noch einmal der Personalaufwand und die sonstigen betrieblichen Aufwendungen, so dass bereits das Betriebsergebnis mit EUR 0,258 Mio. (Vorjahr: EUR –0,857 Mio.) erstmals wieder seit 2007 ins Plus drehte. Nach Abzug des Zinsergebnisses entstand ein positives Ergebnis vor Ertragsteuern von EUR 0,148 Mio. nach einem Minus von EUR 0,978 Mio. im Vorjahr. Das Konzernergebnis nach Steuern verbesserte sich auf EUR 0,061 Mio. (Vorjahr: EUR –0,887 Mio.) und war damit erstmals nach drei Geschäftsjahren wieder positiv.

Die Transaktionen im Berichtsjahr schlugen sich auch in der Konzernbilanz nieder. Die Vorräte ermäßigten sich bereits um die genannten EUR 5,801 Mio. an Bestandsveränderungen auf EUR 22,050 Mio. (Vorjahr: EUR 27,850 Mio.). Die Liquiditätsposition hat sich im Gegenzug auf EUR 4,483 Mio. (Vorjahr: EUR 0,477 Mio.) verbessert. Insgesamt veränderte sich die Bilanzsumme nur leicht auf EUR 34,709 Mio. (Vorjahr: EUR 36,405 Mio.).

Im Zuge des Aktienrückkaufprogramms wurden bis zum Stichtag nur in einem geringen Umfang Aktien zurückgekauft. Aufgrund des Gewinns stieg jedoch das bilanzierte Eigenkapital insgesamt leicht auf EUR 26,136 Mio. (Vorjahr: EUR 26,073 Mio.). Die Eigenkapitalquote erhöhte sich damit weiter auf 75,3% (Vorjahr: 71,6%).

### **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 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 sieben Mitarbeiter verfügte, die flexibel und fachbezogen in den jeweiligen Projektgesellschaften eingesetzt werden.

### **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 EUR 1 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 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 28. September 2011 wurde der Vorstand ermächtigt, bis zum 27. September 2016 mit Zustimmung des Aufsichtsrates das Grundkapital der Gesellschaft gegen Bar- und/oder Sacheinlage durch Ausgabe neuer auf den Inhaber lautender 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 hat die Gesellschaft erstmals im Geschäftsjahr 2011 Gebrauch gemacht. Am 8. Dezember 2011 hat der Vorstand beschlossen, für einen Gesamterwerbspreis von insgesamt maximal EUR 1,0 Mio. (ohne Erwerbsnebenkosten) Aktien der Gesellschaft bis zu 10% des Grundkapitals, maximal daher bis zu 1,5 Mio. Aktien, ausschließlich über die Börse zurückzukaufen. Zweck des Programms ist die Herabsetzung des Grundkapitals durch Einziehung der zurück erworbenen Aktien. Der Aufsichtsrat hatte dem Aktienrückkaufprogramm zugestimmt.

Der Aktienrückkauf hatte am 15. Dezember 2011 begonnen. Bis Ende des Berichtsjahres waren 32.302 Aktien im Gesamtvolumen von TEUR 20 erworben worden. Sollte das Rückkaufprogramm nicht durch einen Beschluss verlängert werden, wird es spätestens zum 30. September 2012 (spätester möglicher Erwerbszeitpunkt) beendet.

Der Rückkauf der Aktien erfolgte nach Maßgabe der Safe-Harbor-Regelungen gemäß §§ 14 Abs. 2, 20a Abs. 3 WpHG (Wertpapierhandelsgesetz) in Verbindung mit den Bestimmungen der Verordnung (EG) Nr. 2273/2003 der Kommission vom 22. Dezember 2003 zur Durchführung der Richtlinie 2003/6/EG des Europäischen Parlaments und des Rates – Ausnahmeregelungen für Rückkaufprogramme und Kursstabilisierungsmaßnahmen (nachfolgend: EU-VO 2273/2003). Von der Ausnahme-Regelung des Artikels 5 Absatz 3 EU-VO 2273/2003 wurde Gebrauch gemacht. Damit können bis zu 50% des durchschnittlichen täglichen Handelsvolumens der vorangegangenen 20 Börsentage am Käufertermin erworben werden.

Der Rückkauf wurde unter Führung des Kreditinstituts Close Brothers Seydler Bank AG in Übereinstimmung mit den oben genannten Regelungen und

gemäß den Bestimmungen der Hauptversammlungsermächtigung vom 27. August 2010 durchgeführt. Entsprechend der Hauptversammlungsermächtigung durfte der Erwerbspreis (ohne Erwerbsnebenkosten) den durchschnittlichen Schlusskurs der Aktien an der Börse (Xetra) an den drei Börsentagen, die dem jeweiligen Abschluss des zum Erwerb von Aktien der Gesellschaft verpflichteten Geschäfts vorangingen, um nicht mehr als 10% über- oder 20% unterschreiten. Das Kreditinstitut hat seine Entscheidungen über den Zeitpunkt des Erwerbs von Aktien an der Gesellschaft unabhängig und unbeeinflusst von der Gesellschaft getroffen.

#### **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. Die Satzung wurde in 2011 in § 7 dahingehend geändert, dass die Zahl der Vorstandsmitglieder vom Aufsichtsrat bestimmt wird und der Vorstand aus einer oder mehreren Personen besteht. In Folge dessen wurde auch § 8 (Vertretung der Gesellschaft) geändert.

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 Real Estate 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 Aufsichtsrates ist in der Satzung geregelt und wird durch die Haupt-

versammlung 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 Aufsichtsrates 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

Vorgänge von besonderer Bedeutung nach dem Abschlussstichtag haben sich nicht ergeben.

### 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.

##### PREISÄNDERUNGSRISIKEN

Ein wichtiger Kostenblock im Bereich der Entwicklung von Grundstücken sind die Baukosten. Vor dem Hintergrund der Überkapazitäten in der Bauwirtschaft 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 (Immobilieninvestitionen) des ADLER-Konzerns sind überwiegend auf den Euro-Raum konzentriert.

#### *Zinsrisiko*

Der ADLER-Konzern unterliegt Zinsrisiken 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 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 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.

#### **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 Ertragserwartungen 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.

Insgesamt sind aus Sicht der Geschäftsführung keine bestandsgefährdenden Risiken zu erkennen.

### **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.

Im Berichtszeitraum waren dabei keine Risiken erkennbar, die den Fortbestand des Unternehmens gefährdeten oder wesentliche Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der ADLER Real Estate AG und des ADLER-Konzerns erwarten ließen.

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 Bewertung von Vermögensgegenständen und Schulden können weitere rechnungslegungsbezogene Risiken resultieren. Diesen Risiken wird durch zeitnahe und intensive Einbeziehung der Konzernbereiche Controlling, Finanz- und Rechnungswesen und 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 Konzernrechnungswesen die Analyse und ggf. Korrektur der durch die Konzerngesellschaften vorgelegten Einzelabschlüsse. Dafür sind bereits in den Repor-

tingtools bzw. dem Konsolidierungssystem Kontrollmechanismen und Plausibilitätsprüfungen hinterlegt.

### **Abhängigkeitsbericht**

Die ADLER Real Estate AG war im Geschäftsjahr 2011 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 2011 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 positiv. Insbesondere der Wohnimmobilienmarkt, vor allem in den Ballungsräumen, erfreut sich weiterhin einer

kräftigen Nachfrage. Die gewerblichen Immobilienmärkte sind trotz der zu erwartenden konjunkturellen Abkühlung in Deutschland stabil. Die Aktivitäten zum Verkauf der Grundstücke und Projekte des ADLER-Konzerns werden weiter intensiv vorangetrieben.

Insgesamt zeigt die Entwicklung des vergangenen Jahres, dass die ADLER Real Estate AG auf dem richtigen Weg ist und dass sich die langen und zum Teil aufwändigen Projektierungsarbeiten lohnen. Weiterhin erfreulich verläuft der Verkauf von Grundstückspartzellen in Moosburg an der Isar sowie in Großbeeren im Süden Berlins. Mit den Verkäufen in Moosburg sollte im weiteren Jahresverlauf die Fremdfinanzierung in dem Projekt zurückgeführt werden können, so dass die ADLER AG nur noch mit geringfügigem Fremdkapital belastet ist. Die verbesserte Liquiditätssituation ermöglicht der Gesellschaft auch, neue und ertragreiche Investitionen einzugehen. Insgesamt geht der Vorstand der ADLER Real Estate AG davon aus, in den Geschäftsjahren 2012 und 2013 positive Ergebnisse erzielen zu können.

Frankfurt am Main, den 29. März 2012

Axel Harloff  
Vorstand



## Konzernbilanz

(IFRS) zum 31. Dezember 2011

In EUR	Anhang	31.12.2011	31.12.2010
<b>Aktiva</b>		<b>34.708.737,58</b>	<b>36.405.210,91</b>
<b>Langfristige Vermögenswerte</b>		<b>7.336.142,21</b>	<b>7.777.339,60</b>
Immaterielle Vermögenswerte	<b>C.1</b>	43,87	910,79
Sachanlagen	<b>C.2</b>	34.873,39	38.779,73
Ausleihungen an Beteiligungen	<b>C.4</b>	2.557.116,11	3.018.599,11
Anteile an assoziierten Unternehmen	<b>C.5</b>	3.757.788,81	3.637.553,55
Investment Properties	<b>C.6</b>	563.388,00	575.592,00
Latente Steueransprüche	<b>C.7</b>	422.932,03	505.904,42
<b>Kurzfristige Vermögenswerte</b>		<b>27.372.595,37</b>	<b>28.627.871,31</b>
Vorräte	<b>C.8</b>	22.049.663,83	27.850.439,76
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	<b>C.9</b>	648.429,70	90.525,03
Ertragsteueransprüche	<b>C.10</b>	9.083,25	8.945,72
Übrige kurzfristige Vermögenswerte	<b>C.11</b>	182.078,62	201.182,54
Zahlungsmittel	<b>C.12</b>	4.483.339,97	476.778,26
<b>Passiva</b>		<b>34.708.737,58</b>	<b>36.405.210,91</b>
<b>Eigenkapital</b>		<b>26.136.450,07</b>	<b>26.073.050,18</b>
Grundkapital	<b>C.13</b>	15.000.000,00	15.000.000,00
Eigene Anteile	<b>C.13</b>	-72.403,00	0,00
		14.927.597,00	15.000.000,00
Kapitalrücklage	<b>C.14</b>	7.715.330,75	7.686.881,15
Gewinnrücklagen	<b>C.15</b>	188.940,67	188.940,67
Währungsumrechnungsrücklage	<b>C.16</b>	16.767,84	-29.584,21
Bilanzgewinn		3.287.813,81	3.226.812,57
<b>Langfristige Schulden</b>		<b>4.662.393,63</b>	<b>5.335.693,45</b>
Pensionsrückstellungen	<b>C.17</b>	818.445,00	825.896,00
Sonstige Rückstellungen	<b>C.18</b>	52.310,96	83.144,00
Finanzschulden	<b>C.19</b>	3.791.637,67	4.426.653,45
<b>Kurzfristige Schulden</b>		<b>3.909.893,88</b>	<b>4.996.467,28</b>
Sonstige Rückstellungen	<b>C.18</b>	1.601.966,50	1.986.550,00
Ertragsteuerschulden	<b>C.20</b>	33.840,32	36.807,94
Finanzschulden	<b>C.19</b>	1.089.534,04	1.321.026,12
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	<b>C.21</b>	394.918,86	315.232,15
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	<b>C.22</b>	789.634,16	1.336.851,07

## Konzerngesamtergebnisrechnung

(IFRS) für die Zeit vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2011

In EUR	Anhang	2011	2010
Umsatzerlöse	D.1	7.601.228,21	1.266.637,77
Bestandsveränderungen	D.2	-5.800.775,93	44.938,23
Sonstige betriebliche Erträge	D.3	1.564.337,91	1.457.057,63
<b>Summe der betrieblichen Erträge</b>		<b>3.364.790,19</b>	<b>2.768.633,63</b>
Materialaufwand	D.4	-720.141,27	-1.230.991,35
Personalaufwand	D.5	-981.578,84	-1.097.201,20
Abschreibungen und Wertminderungen	D.6	-18.771,11	-45.433,98
Sonstige betriebliche Aufwendungen	D.7	-1.121.757,95	-1.225.034,90
Ergebnis aus at-equity-bewerteten assoziierten Unternehmen	D.8	-264.672,46	-27.272,12
<b>Betriebsergebnis</b>		<b>257.868,56</b>	<b>-857.299,92</b>
Zinserträge	D.9	615.731,76	491.118,46
Finanzierungsaufwand	D.9	-725.163,67	-611.544,53
<b>Ergebnis vor Ertragsteuern</b>		<b>148.436,65</b>	<b>-977.725,99</b>
Ertragsteuern	D.10	-87.435,41	90.255,83
<b>Konzernergebnis</b>		<b>61.001,24</b>	<b>-887.470,16</b>
Ergebnis aus der Währungsumrechnung		46.352,05	102.754,76
<b>Gesamtergebnis</b>		<b>107.353,29</b>	<b>-784.715,40</b>
<b>davon entfallen auf:</b>			
Aktionäre des Mutterunternehmens		107.353,29	-784.715,40
Ergebnis je Aktie unverwässert	D.11	0,00	-0,06
Ergebnis je Aktie verwässert	D.11	0,00	-0,06

Die Erläuterungen auf den Seiten 30 bis 71 sind ein integraler Bestandteil dieses Konzernabschlusses

## Konzernkapitalflussrechnung

(IFRS) für die Zeit vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2011

In EUR	Anhang	2011	2010
Betriebsergebnis		257.869	-857.300
+ Abschreibungen auf Gegenstände des Anlagevermögens	<b>D.6</b>	18.771	38.977
-/+ Nicht zahlungswirksame Erträge/ Aufwendungen		-78.415	-181.021
- Abnahme von Rückstellungen	<b>C.17/C.18</b>	-101.028	-146.668
-/+ Zunahme/Abnahme der Vorräte, Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie anderer Aktiva, die nicht der aus Finanzierungstätigkeit zuzuordnen sind	<b>C.8/C.9/ C.11</b>	5.410.207	12.920
-/+ Abnahme/ Zunahme der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen sowie anderer Passiva, die nicht der Investitions- oder Finanzierungstätigkeit zuzuordnen sind	<b>C.21</b>	-113.159	-482.557
+ Zinseinzahlungen	<b>D.9</b>	3.595	3.719
- Zinsauszahlungen	<b>D.9</b>	-312.185	-397.913
+/- Steuerzahlungen	<b>D.10</b>	8.626	-135.402
<b>= Mittelzufluss (Vorjahr: Abfluss) aus laufender Geschäftstätigkeit</b>		<b>5.094.280</b>	<b>-2.145.245</b>
- Auszahlungen für Investitionen in das Sachanlagevermögen	<b>C.2</b>	-1.030	-26.783
- Auszahlungen für Investitionen in das immaterielle Anlagevermögen	<b>C.1</b>	-764	0
+/- Einzahlungen/Auszahlungen aus Abgängen von Gegenständen des Finanzanlagevermögens und Forderungen, die der Investitionstätigkeit zuzuordnen sind	<b>C.3</b>	702.570	0
- Auszahlungen für Investitionen in das Finanzanlagevermögen	<b>C.4</b>	-418.361	-250.000
<b>= Mittelzufluss (Vorjahr: Abfluss) aus Investitionstätigkeit</b>		<b>282.415</b>	<b>-276.783</b>
- Auszahlungen für den Erwerb eigener Anteile	<b>C.13</b>	-19.966,70	0
+ Einzahlungen aus der Aufnahme von Finanzkrediten	<b>C.19</b>	0	687.822
- Auszahlungen aus der Tilgung von Finanzkrediten	<b>C.19</b>	-1.350.167	-986.551
<b>= Mittelabfluss aus Finanzierungstätigkeit</b>		<b>-1.370.134</b>	<b>-298.729</b>
Überleitung zur Bilanz			
<b>Finanzmittelfonds am Anfang der Periode</b>	<b>C.12</b>	<b>476.778</b>	<b>3.197.536</b>
Mittelzufluss (Vorjahr: Abfluss) aus laufender Geschäftstätigkeit		5.094.280	-2.145.245
Mittelzufluss (Vorjahr: Abfluss) aus Investitionstätigkeit		282.415	-276.783
Mittelabfluss aus Finanzierungstätigkeit		-1.370.134	-298.729
<b>= Finanzmittelfonds am Ende der Periode</b>	<b>C.12</b>	<b>4.483.340</b>	<b>476.778</b>

Die Erläuterungen auf den Seiten 30 bis 71 sind ein integraler Bestandteil dieses Konzernabschlusses

## Konzerneigenkapitalveränderungsrechnung

(IFRS) für das Geschäftsjahr 2011

in TEUR	Gezeichnetes Kapital	Eigene Anteile	Kapitalrücklage
<b>Stand zum 01.01.2011</b>	<b>15.000</b>	<b>0</b>	<b>7.687</b>
Gesamtergebnis	0	0	0
Erwerb eigener Anteile	0	-72	28
<b>Stand zum 31.12.2011</b>	<b>15.000</b>	<b>-72</b>	<b>7.715</b>

in TEUR	Gezeichnetes Kapital	Eigene Anteile	Kapitalrücklage
<b>Stand zum 01.01.2010</b>	<b>15.000</b>	<b>0</b>	<b>7.687</b>
Gesamtergebnis	0	0	0
<b>Stand zum 31.12.2010</b>	<b>15.000</b>	<b>0</b>	<b>7.687</b>

Die Erläuterungen auf den Seiten 30 bis 71 sind ein integraler Bestandteil dieses Konzernabschlusses.

<b>Gewinnrücklage</b>	<b>Währungsumrech- nungsrücklage</b>	<b>Bilanzgewinn/ -verlust</b>	<b>Den Aktionären des Mutterunternehmens zustehendes Kapital und Rücklagen</b>	<b>Summe Eigenkapital</b>
189	-29	3.226	26.073	26.073
0	46	61	107	107
0	0	0	-44	-44
189	17	3.287	26.136	26.136

<b>Gewinnrücklage</b>	<b>Währungsumrech- nungsrücklage</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

## 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 Real Estate AG ist ein Immobilienunternehmen, das substanzstarkes und renditeorientiertes Immobiliengeschäft entwickelt und realisiert. Dabei wird der Fokus in erster Linie auf die Entwicklung des eigenen gewerblichen Grundstücks- und Objektbestandes gelegt. Daneben geht die ADLER Real Estate AG gezielt strategische Partnerschaften und Joint Ventures, sowohl in Deutschland als auch am internationalen Markt, ein.

Die 100%ige Tochtergesellschaft Münchener Baugesellschaft mbH verfügt über einen großen Grundstücksbestand für Wohnbebauung in den Metropolregionen von Berlin und München sowie über ein Areal in Dresden. In dieser Gesellschaft werden die Grundstücke entwickelt und kleinteilig im Markt angeboten.

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 2011 wurde am 29. März 2012 durch den Aufsichtsrat zur Veröffentlichung freigegeben.

### A Rechnungslegung

#### 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 2011 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.

Die angewendeten Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden entsprechen grundsätzlich den im Vorjahr angewendeten Methoden mit folgenden Ausnah-

men, die aus neuen beziehungsweise überarbeiteten Standards resultieren:

## A.2 Im Geschäftsjahr 2011 anzuwendende Neuerungen

Im Geschäftsjahr 2011 wurden im ADLER-Konzern folgende neue oder geänderte Standards bzw. Interpretationen erstmals angewendet:

	Inkrafttreten	EU-Endorsement
<b>Änderungen von Standards:</b>		
Änderungen von IAS 24: Angaben über Beziehungen zu nahe stehenden Unternehmen und Personen	01.01.2011	19.07.2010
Änderung von IAS 32: Klassifizierung von Bezugsrechten	01.02.2010	23.12.2009
Änderung von IFRS 1: Begrenzte Befreiung erstmaliger Anwender von Vergleichsangaben nach IFRS 7	01.07.2010	30.06.2010
Jährliche Verbesserungen an verschiedenen Standards (2010) soweit IFRS 3 betreffend	01.01.2011 01.07.2010	18.02.2011 18.02.2011
<b>Neue bzw. geänderte Interpretationen:</b>		
Änderung von IFRIC 14: Vorauszahlungen im Rahmen von Mindestdotierungsverpflichtungen	01.01.2011	19.07.2010
IFRIC 19: Tilgung finanzieller Verbindlichkeiten durch Eigenkapitalinstrumente	01.07.2010	23.07.2010

### ÄNDERUNG VON IAS 24: ANGABEN ÜBER BEZIEHUNGEN ZU NAHE STEHENDEN UNTERNEHMEN UND PERSONEN

Zweck der im November 2009 veröffentlichten, überarbeiteten Fassung des IAS 24 ist es, die Definition von nahe stehenden Unternehmen und Personen zu vereinfachen und dabei bestimmte Unstimmigkeiten zu beseitigen und Unternehmen, die öffentlichen Stellen nahestehen, von bestimmten Angaben zu Geschäftsvorfällen mit nahe stehenden Unternehmen und Personen zu befreien.

Die Erstanwendung des geänderten IAS 24 und der übrigen neuen Rechnungslegungsvorschriften hatte keinen Einfluss auf die Darstellung des Konzernabschlusses.

### A.3 Im Jahr 2011 noch nicht anzuwendende Neuerungen

Vom IASB neu verabschiedete, noch nicht angewendete Rechnungslegungsvorschriften:

Im Geschäftsjahr 2011 wurden folgende vom IASB bereits verabschiedete neue bzw. geänderte, aber überwiegend von der EU noch nicht übernommene Rechnungslegungsnormen nicht berücksichtigt, weil eine Verpflichtung zur Anwendung noch nicht gegeben war:

	Inkrafttreten	EU-Endorsement
<b>Neue Standards bzw. Interpretationen:</b>		
IFRS 9: Finanzinstrumente	01.01.2015	Offen
IFRS 10: Konsolidierte Abschlüsse	01.01.2013	Offen
IFRS 11: Gemeinschaftliche Vereinbarungen	01.01.2013	Offen
IFRS 12: Angaben zu Anteilen an anderen Unternehmen	01.01.2013	Offen
IFRS 13: Bewertung zum beizulegenden Zeitwert	01.01.2013	Offen
IFRIC 20: Bilanzierung von Abraumbeseitigung im Tagebergbau	01.01.2013	Offen
<b>Änderungen von Standards:</b>		
Änderung IFRS 7: Finanzinstrumente: Angaben – Übertragungen finanzieller Vermögenswerte	01.07.2011	22.11.2011
Änderung IAS 1: Darstellung des Abschlusses – Darstellung der Posten des sonstigen Ergebnisses	01.07.2012	Offen
Änderung IAS 12: Latente Steuern – Realisierung zugrunde liegender Vermögenswerte	01.01.2012	Offen
Änderung IAS 19: Leistungen an Arbeitnehmer	01.01.2013	Offen
Änderung IAS 27: Konzern- und Einzelabschlüsse	01.01.2013	Offen
Änderung IAS 28: Anteile an assoziierten Unternehmen	01.01.2013	Offen
Änderung IFRS 1: Ausgeprägte Hochinflation	01.07.2011	Offen

Im Mai 2011 hat das IASB mit IFRS 10: Konsolidierte Abschlüsse, IFRS 11: Gemeinschaftliche Vereinbarungen und IFRS 12: Angaben zu Anteilen an anderen Unternehmen drei neue Standards zur Bilanzierung von Unternehmensverbindungen veröffentlicht. Gleichzeitig wurden an den bisherigen Standards IAS 27 und IAS 28 Folgeänderungen aufgrund der Neuregelungen vorgenommen.



**IFRS 10: KONSOLIDIERTE ABSCHLÜSSE**

IFRS 10 führt eine einheitliche Definition für den Begriff der Beherrschung für sämtliche Unternehmen ein und schafft damit eine einheitliche Grundlage für die Bestimmung des Vorliegens einer Mutter-Tochter-Beziehung und die hiermit verbundene Einbeziehung in den Konsolidierungskreis. Der Standard enthält umfassende Anwendungsleitlinien zur Bestimmung eines Beherrschungsverhältnisses. Der neue Standard ersetzt SIC-12 „Konsolidierung – Zweckgesellschaften“ vollständig sowie IAS 27 „Konzern- und Einzelabschlüsse“ teilweise.

**IFRS 11: GEMEINSCHAFTLICHE VEREINBARUNGEN**

IFRS 11 regelt die Bilanzierung von Sachverhalten, in denen ein Unternehmen gemeinschaftliche Führung über ein Gemeinschaftsunternehmen (Joint Venture) oder eine gemeinschaftliche Tätigkeit (Joint Operation) ausübt. Für die Bilanzierung von Gemeinschaftsunternehmen ist künftig nur noch die Equity-Methode zulässig. Die bisher alternativ anwendbare Quotenkonsolidierung wird abgeschafft. Der neue Standard ersetzt IAS 31 „Anteile an Gemeinschaftsunternehmen“ und SIC-13 „Gemeinschaftlich geführte Unternehmen – Nicht-monetäre Einlagen durch Partnerunternehmen“.

**IFRS 12: ANGABEN ZU ANTEILEN AN ANDEREN UNTERNEHMEN**

IFRS 12 fasst alle Anhangangaben in einem Standard zusammen, die ein Unternehmen mit Anteilen an bzw. einem Engagement in anderen Unternehmen erfüllen muss; hierzu gehören Anteile an Tochtergesellschaften, Anteile an assoziierten Unternehmen, Anteile an gemeinschaftlichen Vereinbarungen (Joint Arrangements) sowie Anteile an strukturierten Unternehmen. Der neue Standard ersetzt die bisherigen Vorschriften zu den Anhangangaben in IAS 27, IAS 28, IAS 31 und SIC-12.

**ÄNDERUNG IAS 27: KONZERN- UND EINZELABSCHLÜSSE**

Der geänderte IAS 27 enthält infolge der neuen Verlautbarung IFRS 10 nur noch Regelungen, die für einen nach IFRS erstellten separaten Einzelabschluss relevant sind.

**ÄNDERUNG IAS 28: ANTEILE AN ASSOZIIERTEN UNTERNEHMEN**

Der angepasste IAS 28 regelt die Rechnungslegung für Anteile an assoziierten Unternehmen sowie die Anforderungen für die Anwendung der Equity-Methode bei der Bilanzierung von Anteilen an assoziierten Unternehmen und an Gemeinschaftsunternehmen.

Der Konzern prüft derzeit die Auswirkungen der Erstanwendung von IFRS 10, IFRS 11 und IFRS 12 auf den Konzernabschluss. Eine abschließende Beurteilung kann noch nicht erfolgen, zumal die Standards noch nicht von der EU übernommen sind.

**IFRS 9: FINANZINSTRUMENTE**

IFRS 9 soll den bisherigen IAS 39 „Finanzinstrumente: Ansatz und Bewertung“ vollständig ersetzen. Im November 2009 wurde zunächst IFRS 9 „Finanzinstrumente – Klassifizierung und Bewertung von finanziellen Vermögenswerten“ veröffentlicht. Gemäß der Methodik von IFRS 9 sind finanzielle Vermögenswerte entweder zu fortgeführten Anschaffungskosten oder zum beizulegenden Zeitwert zu bewerten. Die Zuordnung zu einer der beiden Bewertungskategorien hängt davon ab, wie ein Unternehmen seine Finanzinstrumente steuert (sein Geschäftsmodell) und von der Art der vertraglich vereinbarten Zahlungsströme der finanziellen Vermögenswerte. Der Standard wurde durch im Oktober 2010 veröffentlichte Vorschriften zur Bilanzierung finanzieller Verbindlichkeiten sowie der Ausbuchung von finanziellen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten ergänzt. Die verpflichtende Erstanwendung des IFRS 9 wurde im Dezember 2011 durch das IASB vom 1. Januar 2013 auf Geschäftsjahre, die am oder nach dem 1. Januar 2015 beginnen, verschoben.

Aufgrund der Verschiebung des Erstanwendungszeitpunkts auf den 1. Januar 2015 und der noch fehlenden Empfehlung zur Übernahme durch die EU hat der Konzern noch keine detaillierte Prüfung der möglichen Auswirkungen des IFRS 9 vorgenommen.

**IFRS 13: BEWERTUNG ZUM BEIZULEGENDEN ZEITWERT**

Im Mai 2011 hat das IASB den neuen Standard IFRS 13 „Bewertung zum beizulegenden Zeitwert“ veröffentlicht. IFRS 13 enthält eine Definition des beizulegenden Zeitwerts sowie Regelungen, wie dieser zu ermitteln ist, wenn andere IFRS-Vorschriften die Bewertung zum beizulegenden Zeitwert als Wertmaßstab vorschreiben. Der Standard selbst enthält keine Vorgaben, in welchen Fällen der beizulegende Zeitwert zu verwenden ist. Mit Ausnahme der in IFRS 13 explizit ausgenommenen Standards definiert IFRS 13 einheitliche Anhangangaben für alle Vermögenswerte und Schulden, die zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden, sowie für alle Vermögenswerte und Schulden, für die die Angabe des beizulegenden Zeitwerts als Anhangangabe erforderlich ist; hierdurch werden insbesondere in Bezug auf die nicht finanziellen Vermögenswerte die Angabenpflichten erweitert.

Der Konzern geht derzeit davon aus, dass die Anwendung des neuen Standards, sofern er von der EU in dieser Form übernommen wird, zu erweiterten Anhangangaben führen wird.

Bezüglich der übrigen vom IASB in 2011 neu verabschiedeten oder geänderten Rechnungslegungsvorschriften geht der Konzern derzeit nicht davon aus, dass die Erstanwendung, sofern sie von der EU in dieser Form übernommen werden, einen wesentlichen Einfluss auf die Darstellung des Konzernabschlusses haben wird.

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

### **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 nicht realisierte 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. 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 siebzehn (Vorjahr: zwanzig) inländische Unternehmen und zwei (Vorjahr: zwei) ausländische Unternehmen, die vollkonsolidiert werden. Drei (Vorjahr: fünf) Beteiligungen werden at equity bilanziert. Auf die Einbeziehung der MRT B.V. und der Stovago B.V. at equity wurde unter Wesentlichkeitsaspekten verzichtet.

## 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 Hyperinflationen), 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. Alle sich ergebenden Umrechnungsdifferenzen werden als eigene Posten 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 betriebs-

bereitem 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 Vermö-

genswerte 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 Vermö-

genswert 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 Gesamtergebnisrechnung erfasst. Einmal in der Gesamtergebnisrechnung erfasste Wertminderungsverluste von Eigenkapitalinstrumenten werden nicht ergebniswirksam rückgängig gemacht. Wertminderungstests für Forderungen aus Lieferungen und Leistungen werden unter den Erläuterungen in 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 einzubezie-

hen. Die abnutzbare, als Finanzinvestition gehaltene Immobilie, dargelegt im Anhang unter C.6, wird über eine Restlaufzeit von 32 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 Betrag 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 designed wurde und, falls ja, von der Art des abgesicherten Postens. Im ADLER-Konzern wurden im Geschäftsjahr keine derivativen Finanzinstrumente als Hedging Instrumente designed, 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 in 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 Effektivzinssatz. 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 Eigen-

kapital 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, 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, im Eigenkapital der ADLER AG erfasst.

### **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 Industriefinanzierungen höchster Bonität abgezinst werden. Die Industriefinanzierungen 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 Ausleihe 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 ratierte 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 operative 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.

**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-Soft-ware</b>
<b>Angabe in TEUR</b>	<b>ware</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>

<b>Anschaffungskosten Stand 01.01.2011</b>	<b>36</b>
Zugänge	0
Änderung Konsolidierungskreis	0
Umbuchungen	0
Abgänge	2
<b>Stand 31.12.2011</b>	<b>34</b>

<b>Abschreibungen und Wertminderungen Stand 01.01.2011</b>	<b>35</b>
Zugänge	1
Änderung Konsolidierungskreis	0
Umbuchungen	0
Abgänge	2
<b>Stand 31.12.2011</b>	<b>34</b>

<b>Buchwert 31.12.2011</b>	<b>0</b>
<b>Buchwert 01.01.2011</b>	<b>1</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 01.01.2010</b>	<b>4</b>	<b>132</b>	<b>136</b>
Zugänge	0	46	46
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
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>
<b>Anschaffungskosten</b>			
<b>Stand 01.01.2011</b>	<b>4</b>	<b>159</b>	<b>163</b>
Zugänge	0	2	2
Abgänge	0	-16	-16
<b>Stand 31.12.2011</b>	<b>4</b>	<b>145</b>	<b>149</b>
<b>Abschreibungen und Wertminderungen</b>			
<b>Stand 01.01.2011</b>	<b>2</b>	<b>122</b>	<b>124</b>
Zugänge	0	6	6
Abgänge	0	-16	-16
<b>Stand 31.12.2011</b>	<b>2</b>	<b>112</b>	<b>114</b>
<b>Buchwert 31.12.2011</b>	<b>2</b>	<b>33</b>	<b>35</b>
<b>Buchwert 01.01.2011</b>	<b>2</b>	<b>37</b>	<b>39</b>

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

Die ADLER AG hielt über die Adler Lux S.à.r.l. Beteiligungen an der OPUS LP Holdings S.à.r.l. und an der OPUS GP S.à.r.l. Im Geschäftsjahr 2011 wurden die jeweils gehaltenen 5,2% der Geschäftsanteile veräußert.

#### Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte

##### Angabe in TEUR

<b>Anschaffungskosten Stand 01.01.2010</b>	<b>154</b>
Zugänge	0
Abgänge	-153
<b>Stand 31.12.2010</b>	<b>1</b>
<b>Wertminderungen Stand 01.01.2010</b>	<b>4</b>
Zugänge	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>
<b>Anschaffungskosten Stand 01.01.2011</b>	<b>1</b>
Zugänge	0
Abgänge	-1
<b>Stand 31.12.2011</b>	<b>0</b>
<b>Wertminderungen Stand 01.01.2011</b>	<b>1</b>
Zugänge	0
Abgänge	-1
<b>Stand 31.12.2011</b>	<b>0</b>
<b>Buchwert 31.12.2011</b>	<b>0</b>
<b>Buchwert 01.01.2011</b>	<b>0</b>

#### C.4 Ausleihungen an Beteiligungen

Die Ausleihungen an Beteiligungen beinhalteten eine Ausleihung an die MRT (Mountleigh Roland Ernst) B.V. in Höhe von TEUR 806 (Buchwert), davon wurden im Berichtsjahr TEUR 640 zurückgezahlt, der übersteigende Betrag wurde wertberichtigt.

Des Weiteren werden Darlehen an die Airport Center Luxembourg GmbH mit einem Buchwert von TEUR 2.557 zum Bilanzstichtag ausgewiesen. Von diesem Darlehen wurde im Berichtsjahr der At-Equity-Verlust von TEUR 253 abgesetzt.

Das Darlehen an die DB Immobilien GmbH wurde im Vorjahr vollständig wertberichtigt. Im Berichtsjahr erfolgten Rückzahlungen von TEUR 63. Zinsansprüche aus dem Berichtsjahr wurden aktiviert und anschließend wertberichtigt. Der Betrag der vollständig wertberichtigten Ausleihung an die DB Immobilien GmbH beträgt zum Bilanzstichtag TEUR 291.

Ferner werden ebenfalls vollständig wertberichtigte Forderungen gegen die Stovago B.V. von TEUR 183 ausgewiesen. Dadurch, dass eine Zwischenholding zwischen der ADLER AG und der MRT B.V. aufgelöst wurde, fällt der ADLER AG ein weiteres Darlehen dieser Zwischenholding gegenüber der MRT B.V. zu, das aber bereits dort vollständig wertberichtigt war. Dieses Darlehen wird mit dem nominalen Darlehensbetrag als Zugang bei den Anschaffungskosten und den kumulierten Wertminderungen gezeigt.

<b>Ausleihungen an Beteiligungen</b>	
<b>Angabe in TEUR</b>	
<b>Anschaffungskosten Stand 01.01.2010</b>	<b>6.305</b>
Zugänge	801
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
Abgänge	-3.635
<b>Stand 31.12.2010</b>	<b>452</b>
<b>Buchwert 31.12.2010</b>	<b>3.019</b>
<b>Buchwert 01.01.2010</b>	<b>2.327</b>
<b>Anschaffungskosten Stand 01.01.2011</b>	<b>3.471</b>
Zugänge	3.011
Abgänge	-749
<b>Stand 31.12.2011</b>	<b>5.733</b>
<b>Wertminderungen Stand 01.01.2011</b>	<b>452</b>
Zugänge	2.833
Abgänge	-109
<b>Stand 31.12.2011</b>	<b>3.176</b>
<b>Buchwert 31.12.2011</b>	<b>2.557</b>
<b>Buchwert 01.01.2011</b>	<b>3.019</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 2011 at equity bilanziert.

Die Beteiligung an der DB Immobilien GmbH beträgt zum Bilanzstichtag 29%, die Gesellschaft wird ebenfalls at equity bilanziert. Die Geschäftsführung hat im Mai 2009 Insolvenzantrag gestellt. Für das Geschäftsjahr 2011 liegen keine Daten vor.

Im Geschäftsjahr 2011 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. Die 50%ige Beteiligung an der Arge "de Hoek" ist durch Auflösung der Gesellschaft entfallen. Durch die anteilige Übernahme der Vermögenswerte dieser Gesellschaft werden nun die Anteile an deren ehemaliger Tochtergesellschaft, der MRT (Mountleigh Roland Ernst) B.V., direkt gehalten.

**Entwicklung der Anteile an assoziierten Unternehmen**

	TEUR
Anschaffungskosten	4.653
historische anteilige Verluste	-889
anteiliger Verlust 2011	-6
31.12.2011	3.758

**Finanzinformationen der assoziierten Unternehmen (TEUR)**

	Airport Center Luxembourg GmbH <sup>2</sup>		Worthing Lake Forest Investors LLC <sup>2</sup>		DB Immobilien GmbH <sup>1</sup>	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010
	Vermögenswerte	34.721	34.382	8.343	8.139	k. A.
Schulden	69.362	63.392	827	901	k. A.	k. A.
Eigenkapital	-34.641	-29.011	7.516	7.238	k. A.	k. A.
Ergebnis	-5.629	-5.222	-33	-90	k. A.	k. A.
Anteil am Ergebnis	-563	-522	-17	-27	k. A.	k. A.

**Finanzinformationen der assoziierten Unternehmen (TEUR)**

	MRT BV <sup>2</sup>		Stovago BV <sup>2</sup>	
	2011	2010	2011	2010
Vermögenswerte	0	k. A.	0	0
Schulden	5.098	k. A.	3.118	2.728
Eigenkapital	-5.098	k. A.	-3.118	-2.728
Ergebnis	-273	k. A.	-175	-200
Anteil am Ergebnis	-137	k. A.	-88	-100

1) Für die DB Immobilien GmbH liegen für 2010 und 2011 keine Daten vor.

2) aufgestellt nach lokalen Rechnungslegungsvorschriften

Für die im Rahmen der At-Equity-Bewertung einbezogenen assoziierten Unternehmen wurden die anteiligen Verluste in 2011 vollständig erfasst. Kumulierte nicht erfasste Verluste bestehen nicht.

### C.6 Investment Properties

Der Fair Value beträgt TEUR 560 und wurde nach international anerkannten Bewertungsmethoden durch ein Bewertungsgutachten ermittelt. Das Gutachten wurde in Verbindung mit den Vorgutachten per 31. Dezember 2006 bis 2010 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 2011 betrugen TEUR 68. Die damit im Zusammenhang stehenden direkten betrieblichen Aufwendungen betrugen TEUR 32.

<b>Investment Properties</b>	
<b>Angabe in TEUR</b>	
<b>Anschaffungskosten Stand 01.01.2010</b>	<b>725</b>
Zugänge	0
Abgänge	0
<b>Stand 31.12.2010</b>	<b>725</b>
<b>Abschreibungen und Wertminderungen Stand 01.01.2010</b>	
Zugänge	12
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>
<b>Anschaffungskosten Stand 01.01.2011</b>	
Zugänge	0
Abgänge	0
<b>Stand 31.12.2011</b>	<b>725</b>
<b>Abschreibungen und Wertminderungen Stand 01.01.2011</b>	
Zugänge	12
Abgänge	0
<b>Stand 31.12.2011</b>	<b>161</b>
<b>Buchwert 31.12.2011</b>	<b>564</b>
<b>Buchwert 01.01.2011</b>	<b>576</b>



**C.7 Latente Steueransprüche**

Aufgrund von Jahresfehlbeträgen einzelner Gesellschaften im Geschäftsjahr 2011 wurde wegen der zukünftig zu erwartenden steuerlichen Nutzbarkeit ein latenter Steueranspruch von TEUR 423 gebildet. Für körperschaftsteuerliche Verlustvorträge von EUR 72,5 Mio. und gewerbesteuerliche Verlustvorträge von EUR 81,4 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 22.050 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.

Der Buchwert der zum niedrigeren Nettoveräußerungswert angesetzten Vorräte beträgt TEUR 12.097.

Zur Ermittlung der Marktwerte wurden 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, Burgermühlstraße) beträgt TEUR 9.413.

**C.9 Forderungen aus Lieferungen und Leistungen**

Die kurzfristigen Forderungen aus Lieferungen und Leistungen von TEUR 648 bestehen ausschließlich gegenüber Dritten.

**C.10 Ertragsteueransprüche**

Die laufenden Steueransprüche betreffen im Wesentlichen Forderungen aus Ertragsteuerüberzahlungen in Vorjahren.

**C.11 Übrige kurzfristige Vermögenswerte**

In TEUR	31.12.2011	31.12.2010
Devisentermingeschäft	0	53
Übrige Vermögenswerte	182	148
<b>Gesamt</b>	<b>182</b>	<b>201</b>

**C.12 Zahlungsmittel**

Die Zusammensetzung der Zahlungsmittel stellt sich wie folgt dar:

In TEUR	31.12.2011	31.12.2010
Guthaben bei Kreditinstituten	4.483	477

Verpfändete mit Verfügungsbeschränkungen behaftete Bankguthaben bestehen in Höhe von TEUR 382.

**C.13 Grundkapital**

Die einzelnen Bestandteile des Eigenkapitals sowie ihre Entwicklung im Jahr 2011 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.

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.

**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.

Im Rahmen dieser Ermächtigung hat der Vorstand am 8. Dezember 2011 ein Aktienrückkaufprogramm beschlossen, innerhalb dessen für einen Gesamterwerbspreis von insgesamt EUR 1,0 Mio. (ohne Erwerbsnebenkosten) Aktien der Gesellschaft bis zu 10% des Grundkapitals, maximal bis zu 1,5 Mio. Aktien zurückgekauft werden können. Zweck dieses Programmes ist die Herabsetzung des Grundkapitals durch Einziehung der zurückerworbenen Aktien.

Als Folge dieses Rückkaufprogramms wurden zum Bilanzstichtag 72.403 eigene Anteile im rechnerischen Wert von TEUR 72 offen vom gezeichneten Kapital abgesetzt und die Kapitalrücklagen um TEUR 28 erhöht.

**GENEHMIGTES KAPITAL**

Mit Beschluss der Hauptversammlung vom 28. September 2011 wurde der Vorstand ermächtigt, bis zum 27. September 2016 mit Zustimmung des Aufsichtsrates das Grundkapital der Gesellschaft gegen Bar- und/oder Sacheinlage durch Ausgabe neuer auf den Inhaber lautender 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.

**BEDINGTES KAPITAL I**

Das Grundkapital ist gemäß § 4 Abs. 3 der Satzung um EUR 1.000.000,00 durch Ausgabe neuer auf den Inhaber lautender Stückaktien bedingt erhöht (bedingtes Kapital I). Die bedingte Kapitalerhöhung dient ausschließlich der Erfüllung von Optionen, die aufgrund der Ermächtigung der Hauptversammlung vom 21. April 2006 bis zum 20. April 2011 gewährt werden. Gemäß Hauptversammlungsbeschluss vom 28. September 2011 wurde die Anpassung der

Satzung aufgrund Erlöschens der Berechtigung zur Ausgabe vom Bezugsrechten und die ersatzlose Streichung des § 4 Abs. 3 der Satzung beschlossen. Eine Anmeldung dieser Satzungsänderung zur Eintragung im Handelsregister wurde noch nicht vollzogen, da die aufgrund der seinerzeitigen Ermächtigung bereits ausgegebenen Optionen noch bis zum 13. Juli 2013 ausübbar sind.

**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.

**C.14 Kapitalrücklage**

Die Kapitalrücklage in Höhe von TEUR 7.687 stammt aus dem Aufgeld aus der Kapitalerhöhung vom 11. Juni 2006, saldiert mit den Kosten der Kapitalerhöhung in Höhe von TEUR 1.610 (IAS 32.37). In 2011 wurde in die Kapitalrücklage mit TEUR 28 die Differenz zwischen dem rechnerischen Nennwert der erworbenen eigenen Aktien und dem Erwerbspreis dieser Aktien eingestellt.

**C.15 Gewinnrücklage**

Die Gewinnrücklagen beinhalten die Anpassungen in der Eröffnungsbilanz im Rahmen der im Geschäftsjahr 2005 erfolgten Umstellung von HGB auf IFRS (First Time Adoption).

**C.16 Währungsumrechnungsrücklage**

Die Differenz im Wechselkurs aus der Erstkonsolidierung sowie den Folgekonsolidierungen der Adler McKinney LLC zum Stichtagskurs der Konzernbilanz in Höhe von TEUR 46 wurde ergebnisneutral in die Währungsumrechnungsrücklage eingestellt. Die Veränderung der Währungsumrechnungsrücklage ist allein auf die Folgekonsolidierung der Adler McKinney LLC zurückzuführen.

**C.17 Pensionsrückstellungen**

Die Bilanzierung und Bewertung der zum 31. Dezember 2011 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 155.

Die folgenden wesentlichen versicherungsmathematischen Annahmen wurden getroffen:

In Prozent	31.12.2011	31.12.2010
Abzinsungssatz	5,5	5,5
Zukünftige Gehaltssteigerungen	0,0	0,0
Zukünftige Rentensteigerungen	1,5	1,5
Rechnungsgrundlagen	Richttafel 2005G nach Prof. Dr. Klaus Heubeck	Richttafel 2005G nach Prof. 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 2010 und 2011 ist in unten stehender Tabelle aufgeführt:

In TEUR	2011	2010
Pensionsrückstellung am 01.01.	826	816
Versicherungsmathematische Erträge	0	0
Zinsaufwand	32	41
Rentenzahlung	-40	-31
Pensionsrückstellung am 31.12.	818	826

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

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

### C.18 Sonstige Rückstellungen

Die sonstigen Rückstellungen haben sich im Geschäftsjahr 2011 wie folgt entwickelt:

In TEUR	Stand 01.01.2011	Inan- spruch- nahme	Auflösung	Zuführung	Stand 31.12.2011	Lang- fristig
Rückstellung für Gewährleistungen	365	31	69	75	340	52
Verpflichtung zur Altlasten- sanierung	1.675	0	366	0	1.309	0
Übrige	30	0	25	0	5	0
<b>Gesamt</b>	<b>2.070</b>	<b>31</b>	<b>460</b>	<b>75</b>	<b>1.654</b>	<b>52</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 teilweise Auflösung dieser Rückstellung in Höhe von TEUR 366 steht mit dem Verkauf eines belasteten Grundstückes in 2011 im Zusammenhang.

### C.19 Finanzschulden

Im Zusammenhang mit der Finanzierung des Objektes Herriotstraße, Frankfurt am Main, besteht eine Darlehensverbindlichkeit in Höhe von TEUR 3.570. Für das Darlehen ist eine variable Verzinsung vereinbart. Das Darlehen ist im Hinblick auf die Verlängerungsmöglichkeit als langfristig ausgewiesen. 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 993 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, 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 318. Zur Besicherung wurde eine Grundschuld in Höhe von TEUR 350 zu Lasten des Grundstücks eingetragen.

In TEUR	31.12.2011	31.12.2010
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	4.881	5.748
• davon langfristig	3.792	4.427
• davon kurzfristig	1.089	1.321

Die Abnahme der Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten von TEUR 867 resultiert aus Kreditstilgungen.

#### C.20 Ertragsteuerschulden

Unter den Steuerschulden werden die Verpflichtungen gegenüber den Finanzämtern aus Körperschaftsteuer, Solidaritätszuschlag sowie Gewerbesteuer ausgewiesen, die die Jahre 2011 und 2006 sowie die Nachversteuerung von EK 02 im Rahmen des Jahressteuergesetzes 2008 betreffen.

#### C.21 Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen

In TEUR	31.12.2011	31.12.2010
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	394	315

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

#### C.22 Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten

Unter den sonstigen kurzfristigen Verbindlichkeiten in Höhe von TEUR 790 werden abgegrenzte Schulden für ausstehende Rechnungen (TEUR 233), Umsatzsteuerverbindlichkeiten (TEUR 191), der negative Marktwert eines Zinssicherungsgeschäftes (TEUR 114), Personalverpflichtungen (TEUR 103) erhaltene Kauttionen (TEUR 89) sowie übrige Verbindlichkeiten (TEUR 60) ausgewiesen.

#### D Erläuterungen zur Gesamtergebnisrechnung

##### D.1 Umsatzerlöse

Die Umsatzerlöse belaufen sich im Jahr 2011 auf TEUR 7.601 (Vorjahr: TEUR 1.267) und betreffen den Verkauf der Teilgrundstücke in Berlin, Fanny-Zobel-Straße und Homburg, Am Forum, 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			
	2011	2012 bis 1 Jahr	2013 bis 2015 1 bis 5 Jahre	ab 2016 größer 5 Jahre
Summe der künftigen Mindestleasingzahlungen auf Grund unkündbarer Operating Leasingverhältnisse als Leasinggeber	184.242,40	368.274,56	183.066,54	0,00

## D.2 Bestandsveränderungen

Die Bestandsveränderungen stehen bestandsmindernd im Wesentlichen in Zusammenhang mit dem Verkauf zweier Gewerbegrundstücke und 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 1.564 (Vorjahr: TEUR 1.457) setzen sich zusammen aus Erträgen aus der Auflösung von Rückstellungen und der Ausbuchung von Verbindlichkeiten mit Rückstellungscharakter (TEUR 522) und den übrigen Erträgen mit TEUR 1.042. Die übrigen Erträge beinhalten Erträge aus Kursgewinnen im Rahmen der Schuldenkonsolidierung und aus Kurssicherungsgeschäften in Höhe von TEUR 213.

## D.4 Materialaufwand

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

## D.5 Personalaufwand

In TEUR	2011	2010
Löhne und Gehälter	870	972
Sozialversicherungsabgaben	111	125
	<b>981</b>	<b>1.097</b>

Die Verringerung der Personalaufwendungen gegenüber dem Vorjahr ist auf die geringere Arbeitnehmeranzahl in 2011 zurückzuführen.

Die Arbeitgeberanteile zur gesetzlichen Rentenversicherung sind gem. IAS 19.38 als beitragsorientierte Versorgungspläne zu klassifizieren. Im Berichtsjahr belaufen sich diese Aufwendungen auf TEUR 39 (Vorjahr: TEUR 49).

## D.6 Abschreibungen und Wertminderungen

In TEUR	2011	2010
Wertminderung auf immaterielle Vermögenswerte – planmäßig	0	8
Wertminderung auf Sachanlagen – planmäßig	6	19
Wertminderung auf Vorräte – außerplanmäßig	0	6
Wertminderung auf Investment Properties – planmäßig	12	12
	<b>18</b>	<b>45</b>

## D.7 Sonstige betriebliche Aufwendungen

In TEUR	2011	2010
Verwaltungskosten	165	122
Rechts- und Beratungskosten	186	295
Raumkosten	168	180
Büro- und EDV-Bedarf	66	92
Abschluss- und Prüfungskosten	80	91
Öffentlichkeitsarbeit	65	79
Übrige	392	366
	<b>1.122</b>	<b>1.225</b>

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

Wir verweisen hier auf unsere Ausführungen in C.5. Es handelt sich um das anteilige Ergebnis der Worthing Lake Forest Investors LLC und der Airport Center Luxembourg GmbH.

Das At-Equity-Ergebnis für die Worthing Lake Forest Investors LLC wurde nach US-GAAP ermittelt, das At-Equity-Ergebnis für die Airport Center Luxembourg GmbH beruht auf einem von den nationalen Rechnungslegungsvorschriften nach IFRS übergeleiteten Ergebnis, wobei die dort bilanzierte Immobilie als zum Fair Value angesetztes Investment Property behandelt wurde.

**D.9 Finanzergebnis**

In TEUR	2011	2010
Zinserträge	616	491
Finanzierungsaufwand	-725	-612
	<b>-109</b>	<b>-121</b>

Die Zinserträge resultieren im Wesentlichen aus der Verzinsung von Ausleihungen an Beteiligungsunternehmen (TEUR 379) und aus der Anpassung des Marktwertes eines Zinssicherungsgeschäfts (TEUR 137). Der Finanzierungsaufwand betrifft mit TEUR 306 die langfristigen Verbindlichkeiten. Außerdem sind enthalten TEUR 350 Abschreibungen auf Finanzanlagen, TEUR 24 Zinsaufwendungen zu Steuern und TEUR 45 aus der Aufzinsung von Rückstellungen.

**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	2011	2010
IFRS-Ergebnis vor Ertragsteuern	148	-977
Erwarteter Steueraufwand (Konzernsteuersatz: 32,275%)	48	-315
<b>Überleitung</b>		
Effekt aus Steuersatzdifferenz ausländischer Steuerhöhen	2	84
Nichtansatz von aktiven latenten Steuern	136	204
Nutzung nicht als latente Steuern aktivierte Verlustvorträge	-319	-53
Nicht abziehbare Aufwendungen	242	43
Sonstiges	-14	-65
Ertragsteuern lfd. Jahr	95	-102
Ertragsteuern Vorjahre	-8	12
Ausgewiesener Ertragsteuerertrag/-aufwand	87	-90
Konzernsteuerquote	58,81%	9,21%

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 423 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.

	2011	2010
Anteil der Aktionäre der ADLER AG am Konzernergebnis in TEUR	61	-887
Gewichteter Durchschnitt im Umlauf befindlicher Aktien in Stück	14.998.563	15.000.000
Unverwässertes Ergebnis je Aktie in EUR	0,00	-0,06

Für das Geschäftsjahr 2011 entspricht das verwässerte Ergebnis je Aktie EUR 0,00 (Vorjahr EUR -0,06) 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.

31.12.2011

In TEUR	Buchwert gesamt	Buchwert Finanzinstrumente
<b>IFRS 7-Klassen</b>		
<b>Aktiva</b>		
Sonstige Ausleihungen (lar)	2.557	2.557
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen (lar)	648	648
Übrige kurzfristige Vermögenswerte (lar, aafv)	182	150
Flüssige Mittel (lar)	4.483	4.483
<b>IFRS 7-Klassen</b>		
<b>Passiva</b>		
Finanzschulden (ol)	4.881	4.881
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen (ol)	395	379
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten (ol, lafv)	790	564
<b>davon aggregiert nach IAS 39-Kategorien</b>		
Ausleihungen und Forderungen (lar)		7.838
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte (aafv)		0
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Verbindlichkeiten (lafv)		114
Zu Anschaffungskosten bewertete finanzielle Verbindlichkeiten (ol)		5.710

Abkürzungen IFRS 7-Klassen	IFRS 7-Klassen
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>
2.557	0	0	0	3.613
648	0	0	0	648
150	0	0	0	150
4.483	0	0	0	4.483
4.881	0	0	0	4.881
379	0	0	0	379
450	0	0	114	564
7.838	0	0	0	8.894
0	0	0	0	0
0	0	0	114	114
5.710	0	0	0	5.710

31.12.2010

In TEUR	Buchwert Gesamt	Buchwert Finanzinstrumente
<b>IFRS 7-Klassen</b>		
<b>Aktiva</b>		
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
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
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>
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	53	53
0	0	0	251	251
6.989	0	0	0	6.989

**(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. die DCF-Methode) und trifft hierfür Annahmen, die auf den Marktgegebenheiten am Bilanzstichtag beruhen.

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 (2,55%; Vorjahr: 2,13%), 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 2011			Nettoergebnis 2010		
	Zinsen	Gains/ Losses	Summe	Zinsen	Gains/ Losses	Summe
Ausleihungen und Forderungen (lar) Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete Finanzinstrumente (aafv)	416	-272	144	408	-97	311
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete Finanzinstrumente (lafv)	0	0	0	0	-214	-214
Zu Anschaffungskosten bewertete finanzielle Verbindlichkeiten (ol)	-306	0	-306	-342	95	-247
<b>Summe</b>	<b>110</b>	<b>-135</b>	<b>-25</b>	<b>66</b>	<b>-143</b>	<b>-77</b>

Zinserträge und Zinsaufwendungen aus Finanzinstrumenten stellen einen Teil des Nettoergebnisses dar. Die Gains/Losses resultieren aus Wertberichtigungen und Wertaufholungen von insgesamt TEUR –272, die sich wie folgt zusammensetzen: Auf die Ausleihung an DB Immobilien GmbH entfallen TEUR 44, auf die Ausleihung an die Stovago B.V. TEUR –112, auf die MRT B.V. TEUR –220 und auf Forderungen aus Lieferungen und Leistungen TEUR 16. Auf Effekte aus der Fair-Value-Bewertung sind zwei ergebniswirksame Geschäftsvorfälle verbucht worden, zum einen aus der Beendigung der Währungssicherungsmaßnahme (USD/EUR) für die Beteiligung an der Worthing Lake Forest Investors LLC TEUR 0 und zum anderen aus der Bewertung des Zinssicherungsgeschäfts, das für die Zinssicherung des LBBW Darlehens abgeschlossen wurde TEUR 137.

Nach IFRS 7 ist das Zinssicherungsgeschäft 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 Zeitwert mit Bewertungsmethoden. Zu den Bewertungsmethoden gehören die Verwendung der jüngsten Geschäftsvorfälle zwischen sachverständi-

gen, 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 zugrunde gelegt. Dieses ist beim Zinssicherungsgeschäft der Euribor, der öffentlich gehandelt wird. 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>31.12.2011 in TEUR</b>	<b>Buchwert</b>	<b>Ebene 1</b>	<b>Ebene 2</b>	<b>Ebene 3</b>
Übrige kurzfristige Vermögenswerte	0	0	0	0
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	114	0	114	0
<b>31.12.2010 in TEUR</b>				
Übrige kurzfristige Vermögenswerte	53	0	53	0
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	251	0	251	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, wurden die Risiken aus Wechselkurschwankungen durch Kurssicherungsmaßnahmen bis zum 31. Dezember 2011 ausgeschlossen. Eine anschließende Verlängerung dieser Kurssicherungsmaßnahmen erfolgte nicht.

#### (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.

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

Der Marktwert des Zinssicherungsgeschäfts wird zum Bilanzstichtag als Verbindlichkeit in Höhe von TEUR 114 bilanziert. Wäre das Zinsniveau zum 31. Dezember 2011 um 100 bp höher/niedriger, so wäre der negative Marktwert um TEUR 30 niedriger bzw. TEUR 20 höher.

<b>Sensitivitätsanalyse Zinsrisiko</b>		<b>31.12.2011</b>		<b>31.12.2010</b>	
<b>In TEUR</b>					
<b>Veränderbare Variable:</b>		<b>+ 100 Basis-</b>	<b>- 100 Basis-</b>	<b>+ 100 Basis-</b>	<b>-100 Basis-</b>
<b>Zinsniveau</b>		<b>punkte</b>	<b>punkte</b>	<b>punkte</b>	<b>punkte</b>
<b>Zinsergebnis</b>		<b>+45</b>	<b>-16</b>	<b>+40</b>	<b>-36</b>

*(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.

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.

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

Bilanzstichtag 31.12.2011	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						
Sonstige Ausleihungen	2.557	2.557	0	0	0	0
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	648	648	0	0	0	0
Übrige kurzfristige Vermögens- werte	150	150	0	0	0	0
Zahlungsmittel	4.483	4.483	0	0	0	0
<b>Gesamt</b>	<b>7.838</b>	<b>7.838</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) 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.

Der ADLER-Konzern verfügte zum Bilanzstichtag über Zahlungsmittel von TEUR 4.483 (Vorjahr: TEUR 477), von denen TEUR 382 (Vorjahr: 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 31.12.2011</b>		<b>Mittelabflüsse</b>		
<b>In TEUR</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014–2016</b>	<b>&gt; 2016</b>
Finanzschulden	1.324	322	1.213	6.574
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	379	0	0	0
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	564	0	0	0
<b>Gesamt</b>	<b>2.267</b>	<b>322</b>	<b>1.213</b>	<b>6.574</b>

<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>

#### (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 2011 beträgt 5,3% gegenüber 21,0% zum 31. Dezember 2010.

#### 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.

Im Zusammenhang mit einer steuerlichen Betriebsprüfung könnten steuerliche Risiken von rd. EUR 0,5 Mio. (inklusive Zinsen) bestehen. Nach Rechtsaufassung des Vorstands und steuerlicher Berater zu der betreffenden Problematik ergeben sich jedoch keine Steuernachzahlungen, so dass Rückstellungen hierfür nicht gebildet wurden.

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 aktuelle Liquiditätsdecke reicht aus, um die laufenden Kosten der Gesellschaft zu decken.

## F.2 Verpflichtungen

Zum 31. Dezember 2011 bestehen Operating-Leasing-Verpflichtungen aus Miet- und Leasingverträgen sowie Verpflichtungen aus Supportverträgen.

In TEUR	31.12.2011	31.12.2010
Miet- und Leasingverpflichtungen		
· innerhalb eines Jahres fällig	74	115
· Fälligkeit zwischen 1 und 5 Jahren	40	93
	<b>114</b>	<b>208</b>
Verpflichtungen aus Supportverträgen		
· innerhalb eines Jahres fällig	40	109
· Fälligkeit zwischen 1 und 5 Jahren	9	0
	<b>49</b>	<b>109</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 nahe stehenden 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 (TUSD 705) abgerufen worden sind. Dieses Darlehen ist im Geschäftsjahr 2011 inklusive 7% Zinsen (TUSD 34) vollständig zurückgeführt worden. Die Gesellschaft gehört dem Aufsichtsratsmitglied John D. Heikenfeld, der er als Präsident auch vorsteht.

Zum 31. Dezember 2011 bestanden folgende wesentliche Forderungen gegen und Verbindlichkeiten gegenüber nahe stehenden Unternehmen bzw. Personen:

#### Forderungen gegen nahe stehende Unternehmen

In TEUR	2011	2010
Arge "de Hoek" GbR, Köln (liquidiert)	0	46
MRT (Mountleigh Roland Ernst) B.V.	220	806
Airport Center Luxembourg GmbH	2.810	2.212
DB Immobilien GmbH	290	335
Stovago B.V.	183	72

Die Forderungen gegen die Airport Center Luxembourg GmbH und gegen die Stovago B.V. betreffen verzinsliche Darlehen, welche eine Laufzeit von mehr als einem Jahr haben. Das Darlehen gegenüber der DB Immobilien GmbH ist kurzfristig und wurde vollständig wertberichtigt. Auch das die Stovago B.V. betreffende Darlehen einschließlich Zinsforderungen wurden vollständig wertberichtigt ebenso wie das nach Rückzahlungen verbleibende Darlehen an die MRT (Mountleigh Roland Ernst) B.V.

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:

In TEUR	2011	2010
Vergütungen an den Aufsichtsrat	35	34
Gehälter und sonstige kurzfristige Leistungen an den Vorstand	276	299
	<b>311</b>	<b>333</b>

Für die Zeit nach Beendigung der Vorstandstätigkeit wurden weitere Bezüge von TEUR 23 gezahlt.

Auf der Hauptversammlung am 28. September 2011 beschlossen die Aktionäre mit 99,95% der Stimmen, dass für die Geschäftsjahre 2011 bis 2016 eine individualisierte Offenlegung der Vorstandsbezüge unterbleibt.

#### 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 Ausgabetag 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 Ausgabetag 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, welche 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 Ausschüttungsbetrag 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 2011 ist kein Aufwand zu berücksichtigen.

#### F.4 Honorare für Konzernabschlussprüfer

Der Honoraraufwand für den Abschlussprüfer betrug in 2011 insgesamt TEUR 80 (Vorjahr: TEUR 91). Diese entfielen vollständig auf die Abschlussprüfung.

#### F.5 Mitarbeiter

Die Anzahl der beschäftigten Mitarbeiter betrug durchschnittlich:

	2011	2010
Vorstandsmitglieder	2	2
Festangestellte Mitarbeiter	7	10
<b>Gesamt</b>	<b>9</b>	<b>12</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 Pachteinahmen.

**Segmentbericht (IFRS) zum 31. Dezember 2011**

<b>Segment</b>	<b>Real Estate</b>	<b>Real Estate</b>
<b>In EUR</b>	<b>31.12.2011</b>	<b>31.12.2010</b>
<b>Segmentumsätze mit fremden Dritten</b>	<b>7.601.228,21</b>	<b>1.266.637,77</b>
<b>Segmentergebnis</b>	<b>257.868,56</b>	<b>-857.299,92</b>
· davon At-Equity-Ergebnis	-264.672,46	-27.272,12
Enthalten im Segmentergebnis:		
Planmäßige Abschreibungen	-18.771,11	-38.977,18
Sonstige Abschreibungen	0,00	-6.456,80
Summe der Abschreibungen	-18.771,11	-45.433,98
Nicht enthalten im Segmentergebnis:		
Zinserträge	615.731,76	491.118,46
Finanzierungsaufwand	-725.163,67	-611.544,53
Ertragsteuern	-87.435,41	90.255,83
<b>Segmentvermögen</b>	<b>34.708.737,58</b>	<b>36.405.210,91</b>
At-Equity-Buchwerte	3.757.788,81	3.637.553,55
Zugänge zum langfristigen Vermögen (ohne Finanzinstrumente und latente Steuern)	1.793,85	46.110,90
<b>Segmentsschulden</b>	<b>8.572.287,51</b>	<b>10.332.160,73</b>

### F.7 Erläuterungen zur Konzernkapitalflussrechnung

Der Finanzmittelfonds entspricht dem Bestand an Zahlungsmitteln, von denen TEUR 382 einer Verfügungsbeschränkung 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 und unter Berücksichtigung der Veränderungen des Working Capital erlangte der ADLER-Konzern aus laufender Ge-

schäftstätigkeit einen Finanzmittelzufluss von TEUR 5.094 (Vorjahr: Mittelabfluss TEUR 2.145).

Der Mittelabfluss aus Investitionstätigkeit von TEUR 282 (Vorjahr: Mittelabfluss: TEUR 277) ist geprägt vom Mittelzufluss aus der Darlehensrückzahlung der MRT B.V. sowie den Mittelabflüssen an das Airport Center Luxembourg GmbH.

Der Mittelabfluss aus der Finanzierungstätigkeit resultiert aus der planmäßigen Tilgung von Darlehen.

Der Finanzmittelfonds erhöhte sich um TEUR 4.007.

## F.8 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 31.12.2011 TEUR	Eigenkapital 31.12.2011 TEUR
<b>1. Verbundene Unternehmen</b>				
ADLER Real Estate AG		Frankfurt	15.000	25.738
ADLER Real Estate Service GmbH	100	Hamburg	1.500	2.067
Verwaltungsgesellschaft ADLER Real Estate mbH (vormals Siebte Verwaltungsgesellschaft ADLER Real Estate mbH)	100	Hamburg	30	892
Erste ADLER Real Estate GmbH & Co. KG <sup>1)</sup>	100	Hamburg	52	52
Dritte ADLER Real Estate GmbH & Co. KG <sup>1)</sup>	100	Hamburg	52	52
Fünfte ADLER Real Estate GmbH & Co. KG <sup>1)</sup>	100	Hamburg	52	52
Achte ADLER Real Estate GmbH & Co. KG <sup>1)</sup>	100	Hamburg	52	52
Adler Real Estate Properties GmbH & Co. KG <sup>1)</sup>	100	Hamburg	200	200
Adler Projekt Homburg GmbH	100	Hamburg	25	704
MÜBAU Real Estate GmbH	100	Hamburg	517	500
Münchener Baugesellschaft mbH	100	Hamburg	500	4.483
MBG Bayern GmbH	100	Hamburg	25	34
MBG Dallgow GmbH & Co. KG <sup>1)</sup>	100	Hamburg	100	100
MBG Großbeeren GmbH & Co. KG <sup>1)</sup>	100	Hamburg	100	100
MBG Trachau GmbH & Co. KG <sup>1)</sup>	100	Hamburg	100	100
MBG Moosburg GmbH & Co. KG <sup>1)</sup>	100	Hamburg	740	740
ADLER Lux S.à.r.l.	100	Luxemburg	13	-4.139
Adler McKinney LLC	100	Texas/USA	1.591	1.263
Adler US Real Estate GmbH	100	Hamburg	25	1.606
<b>2. Beteiligungen (Arbeitsgemeinschaften)</b>				
MRT (Mountleigh Roland Ernst) B.V.	50	Rotterdam	1.815	-5.098
Stovago B.V.	50	Rotterdam	12	-3.118
Airport Center Luxembourg GmbH	10	Luxemburg	496	-34.640
DB Immobilien GmbH	29	Heidelberg	k. A.	k. A.
Worthing Lake Forest Investors LLC	30	Georgia/USA	7.582	7.516

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

**F.9 Vorstand und Aufsichtsrat**

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

- Herrn Axel Harloff, Hamburg
- Frau Barbara Yaltrak, Seevetal (bis zum 31. Oktober 2011)

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 2011 TEUR 35 (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.10 Entsprechenserklärung zum Deutschen Corporate Governance Kodex**

Die Entsprechenserklärung wurde im Januar 2011 vom Vorstand abgegeben. Sie wird den Aktionären im Internet unter der Adresse:

[http://www.adler-ag.com/htm/ir\\_cg\\_entsprechens.php](http://www.adler-ag.com/htm/ir_cg_entsprechens.php)

dauerhaft zugänglich gemacht.

Frankfurt am Main, den 29. März 2012



Axel Harloff  
Vorstand

## Versicherung der gesetzlichen Vertreter

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

Frankfurt am Main, den 29. März 2012



Axel Harloff  
Vorstand



## 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 2011 geprüft. Die Aufstellung von Konzernabschluss und Konzernlagebericht nach den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften liegt in der Verantwortung der gesetzlichen Vertreter der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Konzernabschluss und den Konzernlagebericht abzugeben.

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

Beurteilung der Jahresabschlüsse der in den Konzernabschluss einbezogenen Unternehmen, der Abgrenzung des Konsolidierungskreises, der angewandten Bilanzierungs- und Konsolidierungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzungen der gesetzlichen Vertreter sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Konzernabschlusses und des Konzernlageberichts. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet.

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

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

Hamburg, 29. März 2012

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
---------------------	---------

### 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.com
<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
<b>Indizes</b>	CDAX, DIMAX
<b>Geschäftsjahr</b>	Kalenderjahr

