

WERTPAPIERPROSPEKT

Anleihe der ADLER Real Estate Aktiengesellschaft

ISIN/WKN: DE000A1R1A42/A1R1A4

Anleiheemission von bis zu € 20.000.000,-

8,75% Schuldverschreibungen



**ADLER Real Estate Aktiengesellschaft
Frankfurt am Main, Bundesrepublik Deutschland**

Emission von bis zu

EUR 20.000.000,00

8,75 % Schuldverschreibungen fällig am 3. April 2018

Die ADLER Real Estate Aktiengesellschaft (die „**Emittentin**“) wird am 3. April 2013 (der „**Ausgabetag**“) bis zu EUR 20.000.000,00 Schuldverschreibungen mit Fälligkeit zum 3. April 2018 (die „**Schuldverschreibungen**“) begeben. Die Schuldverschreibungen werden ab dem 3. April 2013 (einschließlich) bis zum Datum der Fälligkeit am 3. April 2018 (ausschließlich) mit jährlich 8,75 % verzinst, zahlbar jeweils als nachträgliche Zahlung am 3. April eines jeden Jahres.

Die Einbeziehung der Schuldverschreibungen in den Open Market der Deutsche Börse AG (Freiverkehr der Frankfurter Wertpapierbörse) sowie die zeitgleiche Aufnahme in das Segment Entry Standard für Anleihen wird voraussichtlich am 3. April 2013 erfolgen.

Ausgabepreis 100%

SOLE GLOBAL COORDINATOR UND BOOKRUNNER

Close Brothers Seydler Bank AG

Dieses Dokument (der „Prospekt“) ist ein Prospekt und einziges Dokument im Sinne des Artikel 5 Absatz 3 der Richtlinie 2003/71/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 4. November 2003 betreffend den Prospekt, in der durch die Richtlinie 2010/73/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 geänderten Fassung, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel zu veröffentlichen ist, und zur Änderung der Richtlinie 2001/34/EG, zum Zwecke eines öffentlichen Angebots der Schuldverschreibungen in der Bundesrepublik Deutschland, dem Großherzogtum Luxemburg und der Republik Österreich. Dieser Prospekt wurde von der Luxemburgischen Wertpapieraufsichtsbehörde (Commission de Surveillance du Secteur Financier - „CSSF“) genehmigt und an die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht („BaFin“) und die Österreichische Finanzmarktaufsicht („FMA“) gemäß Artikel 19 des Luxemburgischen Gesetzes vom 10. Juli 2005 betreffend den Prospekt über Wertpapiere notifiziert. Die CSSF übernimmt gemäß Artikel 7 Absatz 7 des Luxemburgischen Gesetzes vom 10. Juli 2005 betreffend den Prospekt über Wertpapiere keine Verantwortung für die wirtschaftliche oder finanzielle Kreditwürdigkeit der Transaktion und die Qualität und Zahlungsfähigkeit der Emittentin. Der gebilligte Prospekt kann auf der Internetseite der Emittentin (<http://anleihe.adler-ag.com>), der Frankfurter Wertpapierbörse (www.boerse-frankfurt.de) und der Börse Luxemburg (www.bourse.lu) eingesehen und heruntergeladen werden.

Die Schuldverschreibungen sind nicht und werden nicht gemäß dem United States Securities Act von 1933 in der jeweils geltenden Fassung (der „**US Securities Act**“) registriert und dürfen innerhalb der Vereinigten Staaten von Amerika oder an oder für Rechnung oder zugunsten einer U.S.-Person (wie in Regulation S unter dem US Securities Act definiert) weder angeboten noch verkauft werden, es sei denn, dies erfolgt gemäß einer Befreiung von den Registrierungsspflichten des US Securities Act. Siehe den Abschnitt „*Allgemeine Informationen - Weitere Hinweise bezüglich dieses Prospekts und des Angebots*“, S. 35, zu weiteren Informationen über berechnete Angebotsempfänger und Übertragungsbeschränkungen.

Prospekt vom 11. März 2013

[Diese Seite wurde absichtlich frei gelassen.]

INHALTSVERZEICHNIS

ZUSAMMENFASSUNG DER ADLER REAL ESTATE AKTIENGESELLSCHAFT	5
Abschnitt A – Einleitung und Warnhinweise	5
Abschnitt B – Emittent	5
Abschnitt C – Wertpapiere	10
Abschnitt D – Risiken	12
Abschnitt E – Angebot	15
RISIKOFAKTOREN	18
Risiken im Zusammenhang mit der Geschäftstätigkeit von ADLER	18
Risiken in Bezug auf die Schuldverschreibungen	28
ALLGEMEINE INFORMATIONEN	31
Verantwortlichkeit für den Inhalt des Prospekts	31
Gegenstand des Prospekts	31
Ermächtigung zur Begebung der Schuldverschreibungen	31
Clearing	31
Einbeziehung in den Börsenhandel	31
Hauptzahlstelle	32
Emissionskosten	32
Verwendung des Emissionserlöses	32
Interessen Dritter	33
Verfügbarkeit von Dokumenten zur Einsichtnahme	33
Zukunftsgerichtete Aussagen	33
Zahlen- und Währungsangaben	34
Informationen zu Branchen-, Markt- und Kundendaten	34
Weitere Angaben zur Verwendung dieses Prospekts durch Finanzintermediäre	35
Zusätzliche Informationen	35
Weitere Hinweise bezüglich dieses Prospekts und des Angebots	35
ALLGEMEINE INFORMATIONEN ÜBER DIE EMITTENTIN	37
Gründung, Firma, Sitz, Geschäftsjahr und Dauer der Emittentin	37
Unternehmensgegenstand der Emittentin	37
Abschlussprüfer	37
Rating	37
Wichtige Ereignisse in der Entwicklung der Geschäftstätigkeit der Emittentin	38
Gruppenstruktur	38
Angaben über das Kapital der Emittentin	39
Aktionärsstruktur der Emittentin	40
ORGANE DER EMITTENTIN	42
Verwaltungs-, Management- und Aufsichtsorgane	42
Corporate Governance	43
GESCHÄFTSTÄTIGKEIT	45
Überblick	45
Wettbewerbsstärken	45
Unternehmensstrategie	46
Geschäftstätigkeit	47
Kunden und Vertrieb	52
Markt und Wettbewerb	52
Gewerbliche Schutzrechte	57
Mitarbeiter	57

Investitionen	57
Wesentliche Verträge	58
Rechtsstreitigkeiten	59
Regulatorisches Umfeld	59
AUSGEWÄHLTE FINANZANGABEN DER EMITTENTIN	63
ANLEIHEBEDINGUNGEN	66
ÜBERBLICK ÜBER WESENTLICHE REGELUNGEN BETREFFEND DIE BESCHLUSSFASSUNG DER ANLEIHEGLÄUBIGER	83
Besondere Regelungen über Abstimmung ohne Versammlung	83
Regelungen über die Gläubigerversammlung, die auf die Abstimmung ohne Versammlung entsprechend anzuwenden sind	83
ANGEBOT, ZEICHNUNG UND VERKAUF DER SCHULDVERSCHREIBUNGEN	85
Das Angebot	85
Öffentliches Angebot und Zeichnung	85
Privatplatzierung	86
Angebotszeitraum	86
Zuteilung	86
Lieferung und Abrechnung	86
Ausgabepreis, Verzinsung und Rendite	87
Begebung der Schuldverschreibungen und Ergebnis des Angebots	87
Übernahme	87
Kosten der Anleger im Zusammenhang mit dem Angebot	87
Verkaufsbeschränkungen	88
BESTEUERUNG	90
Besteuerung der Emittentin	90
Besteuerung der Anleihegläubiger in Deutschland	91
Besteuerung der Anleihegläubiger im Großherzogtum Luxemburg	94
Besteuerung der Anleihegläubiger in der Republik Österreich	97
GLOSSAR	100
FINANZTEIL	F-1
Konzernjahresabschluss der ADLER Real Estate Aktiengesellschaft für das zum 31. Dezember 2011 endende Geschäftsjahr (IFRS, geprüft)	F-2
Konzernjahresabschluss der ADLER Real Estate Aktiengesellschaft für das zum 31. Dezember 2010 endende Geschäftsjahr (IFRS, geprüft)	F-50
Konzernzwischenabschluss der ADLER Real Estate Aktiengesellschaft für den Neunmonatszeitraum zum 30. September 2012 (IFRS, ungeprüft)	F-100
JÜNGSTER GESCHÄFTSGANG UND AUSSICHTEN	G-1
ANHANG - Immobilienbewertungsgutachten	W-1

ZUSAMMENFASSUNG DER ADLER REAL ESTATE AKTIENGESELLSCHAFT

Zusammenfassungen bestehen aus Offenlegungspflichten, die als „Angaben“ bezeichnet werden. Diese Angaben sind in den Abschnitten A-E (A.1-E.7) mit Zahlen gekennzeichnet.

Diese Zusammenfassung enthält alle Angaben, die in einer Zusammenfassung für diese Art von Wertpapieren und Emittenten aufgenommen werden müssen. Da einige Angaben nicht angeführt werden müssen, können Lücken in der Zahlenfolge der Angaben bestehen.

Es ist möglich, dass Informationen bezüglich einer Angabe nicht angegeben werden können, auch wenn eine Angabe aufgrund der Art von Wertpapieren oder des Emittenten in der Zusammenfassung enthalten sein muss. In diesem Fall wird in der Zusammenfassung eine kurze Beschreibung der Angabe gegeben und mit der Bezeichnung „entfällt“ vermerkt.

Abschnitt A – Einleitung und Warnhinweise		
A.1	Warnhinweise	<p>Die folgende Zusammenfassung sollte als Prospektinleitung verstanden werden.</p> <p>Der Anleger sollte sich bei jeder Entscheidung, in die Wertpapiere zu investieren, auf den gesamten Prospekt stützen.</p> <p>Ein Anleger, der wegen der in dem Prospekt enthaltenen Angaben Klage einreichen will, muss nach den nationalen Rechtsvorschriften seines Mitgliedstaates möglicherweise für die Übersetzung des Prospekts aufkommen, bevor das Verfahren eingeleitet werden kann.</p> <p><i>Zivilrechtlich haften nur diejenigen Personen, die die Zusammenfassung samt etwaiger Übersetzungen vorgelegt und übermittelt haben, und dies auch nur in dem Fall, dass die Zusammenfassung verglichen mit den anderen Teilen des Prospekts irreführend, unrichtig oder inkohärent ist oder verglichen mit den anderen Teilen des Prospekts wesentliche Angaben, die in Bezug auf Anlagen in die betreffenden Wertpapiere für die Anleger eine Entscheidungshilfe darstellen, vermissen lassen.</i></p>
A.2	Zusätzliche Informationen	<p>Die ADLER Real Estate Aktiengesellschaft, Frankfurt am Main hat ausschließlich der Close Brothers Seydler Bank AG, Schillerstraße 27-29, 60313 Frankfurt am Main, („Close Brothers“) die ausdrückliche Zustimmung zur Verwendung dieses Prospekts während der Angebotsfrist vom 18. März 2013 bis zum 28. März 2013 in der Bundesrepublik Deutschland, dem Großherzogtum Luxemburg und der Republik Österreich erteilt und erklärt diesbezüglich, dass sie die Haftung für den Inhalt des Prospekts auch hinsichtlich einer späteren Weiterveräußerung oder endgültigen Platzierung der Schuldverschreibungen übernimmt.</p> <p>Die Zustimmung ist an keine weiteren Bedingungen geknüpft.</p> <p>Sollte die Emittentin weiteren Finanzintermediären die Zustimmung zur Verwendung dieses Prospekts erteilen, wird sie dies unverzüglich auf ihrer Internetseite (http://anleihe.adler-ag.com) sowie auf allen Seiten bekannt machen, auf denen auch dieser Prospekt während des Angebotszeitraumes mit ihrer Zustimmung veröffentlicht worden ist, insbesondere auf den Internetseiten der Deutsche Börse AG (Frankfurter Wertpapierbörse) (www.boerse-frankfurt.de) und der Société de la Bourse de Luxembourg (www.bourse.lu).</p> <p>Für den Fall, dass ein Finanzintermediär ein Angebot macht, wird er die Anleger zum Zeitpunkt der Angebotsvorlage über die Angebotsbedingungen unterrichten.</p>

Abschnitt B – Emittent		
B.1	Gesetzliche	Die gesetzliche Bezeichnung der Emittentin ist „ADLER Real Estate Aktiengesellschaft“

	und kommerzielle Bezeichnung der Emittentin	(nachfolgend die „ Emittentin “ und zusammen mit ihren konsolidierten Tochtergesellschaften „ ADLER “ oder „ ADLER-Gruppe “). Im Markt tritt die Emittentin auch unter der verkürzten kommerziellen Bezeichnung „ADLER“ auf.
B.2	Sitz und Rechtsform der Emittentin, geltendes Recht und Land der Gründung	Die ADLER Real Estate Aktiengesellschaft hat ihren Sitz in Hamburg, Deutschland und ist eine nach dem Recht der Bundesrepublik Deutschland gegründete Aktiengesellschaft. Für die Emittentin gilt das Recht der Bundesrepublik Deutschland.
B.4b	Trends	<p>In dem Neunmonatszeitraum zum 30. September 2012 stiegen die Umsatzerlöse im Konzern der ADLER auf insgesamt EUR 3,09 Mio. (Vorjahreszeitraum: EUR 2,26 Mio.). Die Umsatzerlöse resultieren im Wesentlichen aus den Verkaufserlösen für Wohnbaugrundstücke in Moosburg, Dallgow-Döberitz und Großbeeren sowie für das letzte Teilgrundstück in Homburg. Weitere Umsatzerlöse wurden aus der Vermietung der Geschäftshäuser in Frankfurt am Main und Grünstadt sowie aus der Verpachtung von Parkplätzen in Offenbach und Saarbrücken erzielt. Die Kosten der Gesellschaft bewegten sich in etwa auf Vorjahresniveau. Das EBIT beträgt im Neunmonatszeitraum zum 30. September 2012 EUR -0,69 Mio. (Vorjahreszeitraum EUR -0,29 Mio.). Das Konzernergebnis beläuft sich im Neunmonatszeitraum zum 30. September 2012 auf EUR -1,23 Mio. (Vorjahreszeitraum: EUR -0,37 Mio.).</p> <p>Die Konzernbilanzsumme erhöhte sich im Neunmonatszeitraum zum 30. September 2012 gegenüber der Bilanzsumme zum Ende des letzten Geschäftsjahres um EUR 1,714 Mio. auf EUR 36,423 Mio. (31. Dezember 2012: EUR 34,709 Mio.). Dies resultiert überwiegend aus der Aufnahme der Beteiligung Rankestraße in den Konzernverbund.</p> <p>Das Eigenkapital verringerte sich aufgrund des Aktienrückkaufprogramms, des laufenden Ergebnisses sowie des Einsatzes von eigenen Bestandsaktien zum Erwerb der Beteiligung Rankestraße um EUR 1,35 Mio. Im Neunmonatszeitraum zum 30. September 2012 betrug der Bestand an eigenen Aktien rund 761.000 Stück.</p> <p>Im letzten Quartal des abgelaufenen Geschäftsjahres 2012 hat sich die Erwartung einer Fortsetzung der guten Verkaufszahlen bei den Einzelhausgrundstücken in Dallgow-Döberitz, Großbeeren und Moosburg bestätigt. ADLER arbeitet weiter an der operativen Neuausrichtung und prüft eine Vielzahl von Ankaufsmöglichkeiten, um den Bestand an Wohnimmobilien zügig weiter aufbauen zu können. Zur Finanzierung des Bestandsaufbaus prüft ADLER gegenwärtig ebenfalls eine Reihe von Optionen. Angesichts der guten Verkäufe von Wohnbaugrundstücken und den beginnenden Zuflüssen aus den erworbenen Wohnanlagen erwartet ADLER für das gesamte Jahr ein mindestens ausgeglichenes Ergebnis.</p>
B.5	Beschreibung der Gruppe und der Stellung der Emittentin innerhalb dieser Gruppe	Die Emittentin ist die Holding-Gesellschaft der ADLER und nimmt die zentrale Leitungsfunktion wahr. Wesentliche Tochtergesellschaft der Emittentin ist die Münchener Baugesellschaft mbH, Hamburg. Darüber hinaus zählen zur ADLER-Gruppe mehrere Projektgesellschaften mit Sitz in Deutschland. Die Emittentin hält zudem Beteiligungen an in- und ausländischen Gesellschaften.

<p>B.9</p>	<p>Gewinnprognose oder -einschätzung</p>	<p>Entfällt; Es wurde keine Gewinnprognose abgegeben.</p>
<p>B.10</p>	<p>Beschränkungen im Bestätigungsvermerk zu den historischen Finanzinformationen</p>	<p>Entfällt; Zu den historischen Finanzinformationen bestehen keine etwaigen Beschränkungen in den jeweiligen Bestätigungsvermerken.</p>
<p>B.12</p>	<p>Ausgewählte wesentliche historische Finanzinformationen und Erklärung, dass sich die Aussichten der Emittentin seit dem Datum des letzten veröffentlichten geprüften Abschlusses nicht wesentlich verschlechtert haben sowie, dass sich die</p>	<p>Die im Folgenden aufgeführten ausgewählten Finanzinformationen, die nach den International Financial Reporting Standards, wie sie in der EU anzuwenden sind (IFRS) erstellt wurden, sind den an anderer Stelle in diesem Prospekt abgedruckten geprüften Konzernjahresabschlüssen der Emittentin für die zum 31. Dezember 2012 und 31. Dezember 2011 endenden Geschäftsjahre, dem Konzernzwischenabschluss für den Neunmonatszeitraum zum 30. September 2012, sowie dem Rechnungswesen der Emittentin entnommen bzw. abgeleitet.</p>

**Finanzlage
und die Han-
delsposition
sich nicht we-
sentlich ver-
ändert haben**

**Ausgewählte Daten zur Kon-
zern-Gewinn- und Verlustre-
chnung**

**Neun-Monats-Zeitraum
zum 30. September**

**Geschäftsjahr zum
31. Dezember**

	2012	2011	2011	2010
--	------	------	------	------

**IFRS
(Mio. EUR)**

(ungeprüft)

(geprüft)

Umsatzerlöse	3,09	2,26	7,60	1,27
Sonstige betriebliche Aufwen- dungen	-0,68	-0,56	-1,12	-1,22
Gesamtergebnis	-1,22	-0,37	0,11	-0,78
EBITDA ²	-0,67 ¹	-0,27 ¹	0,28 ¹	-0,81 ¹
Operatives Ergebnis (EBIT) ³	-0,69 ¹	-0,29 ¹	0,26 ¹	-0,86 ¹

¹ Investoren sollten beachten, dass die unter den folgenden Fußnoten angegebenen Kennzahlen keine einheitlich angewendeten oder standardisierten Kennzahlen sind, dass ihre Berechnung von Unternehmen zu Unternehmen wesentlich variieren kann und dass sie für sich allein genommen keine Basis für Vergleiche mit anderen Unternehmen darstellen. Diese Kennzahlen sind, soweit sie nicht als geprüft gekennzeichnet sind, jeweils ungeprüft. Die Kennzahlen sind keine nach IFRS definierten Kennzahlen.

² EBITDA ist definiert als Periodenergebnis vor Zinsen, Steuern, vor Abschreibungen auf das materielle und immaterielle Anlagevermögen.

³ EBIT ist definiert als Periodenergebnis vor Zinsen und Steuern.

**Ausgewählte Konzern-
Bilanzdaten**

**Neun-Monats-Zeitraum
zum 30. September**

**Geschäftsjahr zum
31. Dezember**

	2012	2011	2011	2010
--	------	------	------	------

**IFRS
(Mio. EUR)**

(ungeprüft)

(geprüft)

Langfristige Vermögenswerte	13,22	7,34	7,34	7,78
Kurzfristige Vermögenswerte	23,20	27,45	27,37	28,63
Eigenkapital	24,79	25,70	26,14	26,07
Langfristige Schulden	9,17	5,14	4,66	5,34
Kurzfristige Schulden	2,47	3,95	3,91	5,00
Bilanzsumme	36,42	34,79	34,71	36,41

	Ausgewählte Angaben zur Kapitalflussrechnung	Neun-Monats-Zeitraum zum 30. September		Geschäftsjahr zum 31. Dezember	
		2012	2011	2011	2010
		IFRS (Mio. EUR)			
		(ungeprüft)		(geprüft)	
	Betriebsergebnis	-0,69	-0,29	0,26	-0,86
	Mittelzufluss/Abfluss aus laufender Geschäftstätigkeit	0,38	0,58	5,09	-2,15
	Mittelzufluss/Abfluss aus Investitionstätigkeit	-0,94	0,45	0,28	-0,28
	Mittelabfluss aus Finanzierungstätigkeit	-2,04	-1,07	-1,37	-0,30
	Finanzmittelfonds am Anfang der Periode	4,49	0,48	0,48	3,20
	Finanzmittelfonds am Ende der Periode	1,90	0,44	4,48	0,48
	Weitere ausgewählte Finanzinformationen¹	Geschäftsjahr zum 31. Dezember			
		2011	2010		
		IFRS (geprüft)			
	EBITDA ²	0,28	-0,81		
	Operatives Ergebnis (EBIT) ³	0,26	-0,86		
	EBIT Interest Coverage Ratio ⁴	-0,36	1,40		
	EBITDA Interest Coverage Ratio ⁵	-0,38	1,33		
	Total Debt / EBITDA ⁶	17,64	-7,08		
	Total Net Debt / EBITDA ⁷	1,44	-6,49		
	Risk Bearing Capital ⁸	0,75	0,73		
	Total Debt / Capital ⁹	0,16	0,18		
	1	Investoren sollten beachten, dass die unter den folgenden Fußnoten angegebenen Kennzahlen keine einheitlich angewendeten oder standardisierten Kennzahlen sind, dass ihre Berechnung von Unternehmen zu Unternehmen wesentlich variieren kann und dass sie für sich allein genommen keine Basis für Vergleiche mit anderen Unternehmen darstellen. Diese Kennzahlen sind, soweit sie nicht als geprüft gekennzeichnet sind, jeweils ungeprüft. Die Kennzahlen sind keine nach IFRS definierten Kennzahlen.			
	2	EBITDA ist definiert als Periodenergebnis vor Zinsen, Steuern, vor Abschreibungen auf das materielle und immaterielle Anlagevermögen.			
	3	EBIT ist definiert als Periodenergebnis vor Zinsen und Steuern.			
	4	Verhältnis von EBIT zu Zinsaufwendungen und ähnlichen Aufwendungen.			
	5	Verhältnis von EBITDA zu Zinsaufwendungen und ähnlichen Aufwendungen.			
	6	Verhältnis der gesamten Finanzverbindlichkeiten zu EBITDA der letzten zwölf Monate.			
	7	Verhältnis von Nettofinanzverbindlichkeiten zu EBITDA der letzten zwölf Monate.			
	8	Verhältnis von Haftmitteln zur modifizierten Bilanzsumme.			
	9	Verhältnis der gesamten Finanzverbindlichkeiten zu gesamte Finanzverbindlichkeiten zuzüglich Eigenkapital.			
		Seit dem Datum des letzten veröffentlichten geprüften Jahresabschlusses zum 31. Dezember 2011 haben sich die Aussichten der Emittentin nicht wesentlich verschlechtert.			
		Seit dem Ende des von den historischen Finanzinformationen abgedeckten Zeitraums am 30. September 2012 ist darüber hinaus keine wesentliche Veränderung der Finanzlage oder der Handelspositionen der Emittentin eingetreten.			
B.13	Für die Be-	Entfällt; Es existieren keine Ereignisse aus der jüngsten Zeit der Geschäftstätigkeit der Emit-			

	wertung der Zahlungsfähigkeit des Emittenten in hohem Maße relevante Ereignisse	tentin, die für die Bewertung ihrer Zahlungsfähigkeit in hohem Maße relevant sind.
B.14	Abhängigkeiten von anderen Unternehmen der Gruppe	(siehe „Zusammenfassung - B.5 - Beschreibung der Gruppe und der Stellung der Emittentin innerhalb dieser Gruppe“). Entfällt; Die Emittentin ist innerhalb der Gruppe von keinen anderem Unternehmen abhängig.
B.15	Haupttätigkeiten der Emittentin	Die ADLER-Gruppe ist ein Immobilienunternehmen, das seit der im Mai 2012 eingeleiteten operativen Neuausrichtung auf den Aufbau eines ertragsorientierten Wohnimmobilienportfolios, die Bestandshaltung und die Bestandsoptimierung von Wohnimmobilien, fokussiert (Geschäftsfeld der Bestandshaltung von Wohnimmobilien). Die ADLER verfügte zum 31. Dezember 2012 im Inland über insgesamt 5 Grundstücke mit einer Gesamtfläche von 321.689 m ² für den Wohnungsbau sowie über 1 Grundstück mit einer Gesamtfläche von 9.996 m ² für die gewerbliche Nutzung, deren Abverkauf grundsätzlich beabsichtigt ist. Bis zur Einleitung der operativen Neuausrichtung im Mai 2012 konzentrierte sich ADLER auf den Erwerb, die Entwicklung und den Verkauf von Grundstücken für die Nutzung zu Wohn- oder Gewerbebezwecken (Geschäftsfeld der Grundstücksentwicklung). ADLER verfügte zum 31. Dezember 2012 über insgesamt 31 Bestandsimmobilien mit 21.395 m ² vermietbarer Fläche in Berlin, Frankfurt am Main, Nordrhein-Westfalen und Rheinland-Pfalz aus denen ADLER Umsatzerlöse durch Miet- und Pachteerträge erzielt. Im Bereich der Grundstücksentwicklung erzielt ADLER Umsätze durch den Verkauf der noch im Umlaufvermögen befindlichen Grundstücke, die sie nach ihrem Erwerb zu Baugrundstücken für den Wohnungsbau oder die gewerbliche Nutzung entwickelt hat. Durch den Verkauf der nur zu einem geringen Maß mit Fremdkapital finanzierten Grundstücke sollen Mittel erzielt werden, die für den Bestandsaufbau von Wohnimmobilien eingesetzt werden sollen. Ein Erwerb von neuen Grundstücken zur Grundstücksentwicklung ist nicht vorgesehen.
B.16	Unmittelbare oder mittelbare Beteiligungen oder Beherrschungsverhältnisse an der Emittentin	Die Mezzanine IX Investors L.P. hält nach Kenntnis der Emittentin ¹ direkt rund 53,3 % der Stammaktien der Emittentin und damit des stimmberechtigten Grundkapitals der Emittentin. Die Mezzanine IX Investors L.P. übt damit einen beherrschenden Einfluss auf die Emittentin aus. Die Third Avenue Real Estate Opportunities Fund L.P.hält rund 5,3 % und John D. Heikenfeld hält rund 7,5 % der Stammaktien und damit des stimmberechtigten Grundkapitals der Emittentin. <small>¹ Kenntnis der Emittentin aufgrund der Stimmrechtsanmeldungen zur letzten Hauptversammlung.</small>
B.17	Rating	Die Schuldverschreibungen der Emittentin verfügen über kein eigenes Rating. Die Emittentin verfügt derzeit über ein Unternehmensrating der Scope Credit Rating GmbH vom 8. März 2013 mit dem Rating „BB/ Ausblick: positiv“.

Abschnitt C – Wertpapiere

C.1	Art und Gattung der Wertpapiere einschließlich jeder Wertpapierkenn-	Bei den angebotenen Wertpapieren handelt es sich um auf den Inhaber lautende Schuldverschreibungen. International Securities Identification Number (ISIN): DE000A1R1A42 Wertpapierkennnummer (WKN): A1R1A4
------------	---	--

	nung	Börsenkürzel: ADL1
C.2	Währung der Wertpapiere	Die Währung der Wertpapieremission ist Euro/€.
C.5	Beschränkung für die freie Übertragbarkeit der Wertpapiere	Entfällt; Beschränkungen für die freie Übertragbarkeit der Wertpapiere bestehen nicht.
C.8	Mit den Wertpapieren verbundene Rechte, Rangordnung und Beschränkungen dieser Rechte	<p>Mit den Wertpapieren verbundene Rechte: Die Inhaber der Schuldverschreibungen haben das Recht auf Zahlung der jährlichen Zinszahlungen in Höhe von 8,75%.</p> <p>Stimmrecht: An Abstimmungen der Anleihegläubiger nimmt jeder Gläubiger nach Maßgabe des Nennwerts oder des rechnerischen Anteils seiner Berechtigung an den ausstehenden Schuldverschreibungen teil. Das Stimmrecht ruht, solange die Anteile der Emittentin oder einem mit ihr verbundenen Unternehmen (§ 271 Absatz (2) Handelsgesetzbuch) zustehen oder für Rechnung der Emittentin oder eines mit ihr verbundenen Unternehmens gehalten werden. Die Emittentin darf Schuldverschreibungen, deren Stimmrechte ruhen, einem anderen nicht zu dem Zweck überlassen, die Stimmrechte an ihrer Stelle auszuüben; dies gilt auch für ein mit der Emittentin verbundenes Unternehmen. Niemand darf das Stimmrecht zu dem in Satz 3 erster Halbsatz bezeichneten Zweck ausüben.</p> <p>Kündigungsrecht der Anleihegläubiger: Jeder Anleihegläubiger ist berechtigt, seine Schuldverschreibungen zur Rückzahlung fällig zu stellen und deren sofortige Tilgung zum Vorzeitigen Rückzahlungsbetrag zuzüglich aufgelaufener Zinsen zu verlangen, falls (i) die Emittentin Kapital oder Zinsen nicht innerhalb von 30 Tagen nach dem betreffenden Fälligkeitstag zahlt; (ii) die Emittentin irgendeine andere Verpflichtung aus den Schuldverschreibungen nicht ordnungsgemäß erfüllt und die Unterlassung, sofern sie nicht heilbar ist, länger als 30 Tage fort dauert, nachdem die Hauptzahlstelle hierüber eine Benachrichtigung von einem Anleihegläubiger erhalten und die Emittentin entsprechend benachrichtigt hat; (iii) die Emittentin oder eine Wesentliche Tochtergesellschaft eine Zahlungsverpflichtung in Höhe von insgesamt mehr als EUR 1 Mio. aus einer Finanzverbindlichkeit oder aufgrund einer Bürgschaft oder Garantie, die für solche Verbindlichkeiten Dritter gegeben wurde, bei (ggf. vorzeitiger) Fälligkeit bzw. nach Ablauf einer etwaigen Nachfrist bzw. im Falle einer Bürgschaft oder Garantie nicht innerhalb von 30 Tagen nach Inanspruchnahme aus dieser Bürgschaft oder Garantie erfüllt, (iv) die Emittentin oder eine Wesentliche Tochtergesellschaft schriftlich erklärt, dass sie ihre Schulden bei Fälligkeit nicht zahlen kann (Zahlungseinstellung); (v) (A) ein Insolvenzverfahren über das Vermögen der Emittentin oder einer Wesentlichen Tochtergesellschaft eröffnet wird, oder (B) die Emittentin oder eine Wesentliche Tochtergesellschaft ein solches Verfahren einleitet oder beantragt oder eine allgemeine Schuldenregelung zu Gunsten ihrer Gläubiger anbietet oder trifft, oder (C) ein Dritter ein Insolvenzverfahren gegen die Emittentin oder eine Wesentliche Tochtergesellschaft beantragt und ein solches Verfahren nicht innerhalb einer Frist von 30 Tagen aufgehoben oder ausgesetzt worden ist, es sei denn es wird mangels Masse abgewiesen oder eingestellt; (vi) die Emittentin ihre Geschäftstätigkeit ganz einstellt oder ihr gesamtes oder wesentliche Teile ihres Vermögens an Dritte (außer der Emittentin oder eine ihrer jeweiligen Tochtergesellschaften) abgibt und dadurch der Wert des Vermögens der Emittentin (auf Konzernebene) wesentlich vermindert wird. Eine solche wesentliche Wertminderung wird im Falle einer Veräußerung von Vermögen angenommen, wenn der Wert der veräußerten Vermögensgegenstände 50% der konsolidierten Bilanzsumme der Emittentin übersteigt; (vii) die Emittentin oder eine Wesentliche Tochtergesellschaft in Liquidation tritt, es sei denn, dies geschieht im Zusammenhang mit einer Verschmelzung oder einer anderen Form des Zusammenschlusses mit einer anderen Gesellschaft oder im Zusammenhang mit einer Umwandlung und die andere oder neue Gesellschaft übernimmt im Wesentlichen alle Aktiva und Passiva der Emittentin oder der Wesentlichen Tochtergesellschaft, einschließlich aller Verpflichtungen, die die Emittentin im Zusammenhang mit den Schuldverschreibungen hat.</p> <p>Rangordnung: Die Schuldverschreibungen begründen unmittelbare, unbedingte, nicht nachrangige und nicht besicherte Verbindlichkeiten der Emittentin und stehen im gleichen Rang untereinander und mindestens im gleichen Rang mit allen anderen gegenwärtigen und zu-</p>

		<p>künftigen nicht besicherten und nicht nachrangigen Verbindlichkeiten der Emittentin, soweit bestimmte zwingende gesetzliche Bestimmungen nichts anderes vorschreiben.</p> <p>Beschränkungen: Entfällt (es bestehen keine Beschränkungen der Rechte).</p>
C.9	<p>Zinssatz, Zinsperioden und -fälligkeitstermine, Tilgung und Rückzahlungsverfahren, Rendite und Vertretung der Schuldtitelinhaber</p>	<p>(siehe „Zusammenfassung - C.8 - Mit den Wertpapieren verbundene Rechte, Rangordnung und Beschränkungen dieser Rechte“).</p> <p>Zinssatz: Der nominale Zinssatz beträgt 8,75 %.</p> <p>Zinsperiode und -fälligkeitstermine: Die Schuldverschreibungen werden vom 3. April 2013 (einschließlich) (der „Begebungstag“) bis zum 3. April 2018 (ausschließlich) mit einem jährlichen Zinssatz von 8,75 % verzinst. Die Zinsen sind jährlich nachträglich jeweils am 3. April eines jeden Jahres und damit am 3. April 2014, am 3. April 2015, am 3. April 2016, am 3. April 2017 und letztmalig am 3. April 2018, zahlbar. Die erste Zinszahlung ist am 3. April 2014 fällig.</p> <p>Basiswert, auf den sich der Zinssatz stützt: Entfällt; Der Zinssatz stützt sich auf keinen Basiswert, sondern ist festgelegt.</p> <p>Rückzahlungsverfahren: Die Emittentin wird die Schuldverschreibungen am 3. April 2018 („Fälligkeitstermin“) zu 100 % des Nennbetrages von EUR 1.000,00 je Schuldverschreibung zurückzahlen.</p> <p>Die Emittentin verpflichtet sich, Kapital und Zinsen auf die Schuldverschreibungen bei Fälligkeit in Euro zu zahlen. Die Zahlung von Kapital und Zinsen erfolgt, vorbehaltlich geltender steuerrechtlicher und sonstiger gesetzlicher Regelungen und Vorschriften, über die Hauptzahlstelle zur Weiterleitung an Clearstream oder nach dessen Weisung zur Gutschrift für die jeweiligen Kontoinhaber. Die Zahlung an Clearstream oder nach dessen Weisung befreit die Emittentin in Höhe der geleisteten Zahlung von ihren entsprechenden Verbindlichkeiten aus den Schuldverschreibungen.</p> <p>Rendite: 8,75 %.</p> <p>Name des Vertreters der Schuldtitelinhaber: Entfällt; Es wurde noch kein Vertreter der Schuldtitelinhaber bestellt.</p>
C.10	<p>Derivative Komponenten bei der Zinszahlung</p>	<p>(siehe „Zusammenfassung - C.9 - Zinssatz, Zinsperioden und -fälligkeitstermine, Tilgung und Rückzahlungsverfahren, Rendite und Vertretung der Schuldtitelinhaber“).</p> <p>Entfällt; Die Schuldverschreibungen haben keine derivative Komponente bei der Zinszahlung</p>
C.11	<p>Antrag auf Zulassung zum Handel der Wertpapiere</p>	<p>Entfällt; Es ist nicht vorgesehen, einen Antrag auf Zulassung der Wertpapiere zum Handel an einem geregelten Markt zu stellen.</p>

Abschnitt D – Risiken

D.2	<p>Risiken, die der Emittentin eigen sind</p>	<p>Branchen- und marktbezogene Risiken</p> <ul style="list-style-type: none"> • Der deutsche Immobilienmarkt ist von der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung und der Nachfrage nach Immobilien abhängig. • ADLER ist einem intensiven Wettbewerb ausgesetzt. Es besteht das Risiko, dass sie sich im Wettbewerb um attraktive Wohnimmobilien nicht behaupten kann oder intensiver Wettbewerb zu höheren Kauf- und niedrigeren Verkaufspreisen führen kann.
-----	--	--

		<ul style="list-style-type: none"> • Ein Anstieg des allgemeinen Zinsniveaus könnte den Verkauf von Grundstücken behindern, Modernisierungs- und Instandsetzungsmaßnahmen von Wohnungsimmobiliën erschweren und damit die Attraktivität des Wohnungsbestandes beeinträchtigen und sich negativ auf den Immobilienmarkt auswirken. • Die Grundstücke für die Grundstücksentwicklung und die Wohnbestandsimmobiliën der ADLER sind regionalen Risiken ausgesetzt und könnten an Attraktivität verlieren. <p>Unternehmensbezogene Risiken</p> <ul style="list-style-type: none"> • ADLER war bis zur Einleitung der operativen Neuausrichtung im Geschäftsfeld Grundstücksentwicklung zur Erzielung von Umsatzerlösen im Wesentlichen auf den Verkauf von in der Vergangenheit erworbenen und entwickelten oder cash-flow generierenden Grundstücken angewiesen und ist seit der Einleitung der operativen Neuausrichtung im Geschäftsfeld Grundstücksentwicklung von der Werthaltigkeit sowie der Wertsteigerung der erworbenen Grundstücke abhängig. • ADLER unterliegt aufgrund ihres vergleichsweise kleinen Immobilienportfolios einem Klumpenrisiko. • Es besteht die Gefahr, dass ADLER Gewährleistungsansprüchen aus dem Verkauf von Immobilien ausgesetzt ist oder Regressansprüche nicht erfolgreich durchsetzen kann. • Die weitere Geschäftsentwicklung der ADLER hängt von der Fähigkeit ab, rechtzeitig zusätzliche Finanzierungsmittel zu erhalten und bestehende Finanzierungsmittel zu refinanzieren. • Der Erfolg der ADLER ist davon abhängig, dass es ihr gelingt Wohnimmobiliën zu angemessenen Konditionen zu erwerben und zu attraktiven Preisen zu veräußern sowie ihren Bestand an Wohnimmobiliën zu vergrößern. • Die erfolgreiche Integration der zukünftig zu erwerbenden Wohnimmobiliën und Wohnimmobiliënportfolien, insbesondere die dafür erforderliche Anpassung und Erweiterung der Unternehmensstrukturen, könnte misslingen. • Es besteht die Gefahr der Korrektur von Bewertungsansätzen für die von ADLER gehaltenen Immobilien. • Die vergleichsweise kleine Unternehmensstruktur der ADLER könnte wesentliche Auswirkungen auf die Emittentin haben. • Notverkäufe oder die zwangsweise Verwertung von Immobiliensicherheiten würden zu erheblichen finanziellen Nachteilen für ADLER führen. • Beim Erwerb von Wohnimmobiliën oder Wohnimmobiliënportfolien für das Geschäftsfeld Bestandshaltung von Wohnimmobiliën besteht die Gefahr, dass ADLER den Wert der Objekte nicht zutreffend einschätzt und einen zu hohen Erwerbspreis zahlt. Sofern sich ADLER an Immobiliengesellschaften beteiligt, besteht die Gefahr, dass ADLER den Wert der erworbenen Unternehmensbeteiligung zu hoch einschätzt. Zudem könnten sich die für einen solchen Erwerb aufgewandten Transaktionskosten im Falle des Scheiterns der Transaktion als nutzlos erweisen. • Gesetzliche und regulatorische Rahmenbedingungen für die Immobilienbranche könnten sich ändern und die Geschäftstätigkeit der ADLER negativ beeinflussen. • Die Rentabilität der ADLER könnte unter der Erhöhung von Betriebs-, Energie- und sonstigen Kosten leiden. • Ein erheblicher Leerstand sowie der Ausfall oder eine Reduzierung der Mietein-
--	--	--

		<p>nahmen können zu Einnahmeausfällen führen. Die Rahmenbedingungen des Mietmarktes könnten zur Nichtdurchsetzbarkeit von Mieterhöhungen führen.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Durch Schäden, die nicht von einer Versicherung gedeckt sind bzw. den Versicherungsumfang übersteigen, könnten ADLER erhebliche Verluste entstehen. • Die Verwendung standardisierter Verträge kann im Falle von Vertragsklauseln, die sich als unwirksam erweisen, zu Forderungen gegen ADLER aus einer Vielzahl von Verträgen, zu Forderungsausfällen oder erhöhten Aufwendungen führen. • ADLER könnte aufgrund von Altlasten oder anderen Bodenrisiken in Anspruch genommen werden. • Ein Verstoß gegen Zweckbindungsvereinbarungen beim Weiterverkauf von Immobilien kann zu Haftungsrisiken führen. • ADLER unterliegt Risiken im Hinblick auf ihre IT-Systeme. • Die internen Kontrollsysteme der ADLER könnten möglicherweise nicht ausreichend sein oder sich nicht im Verhältnis mit dem geplanten Wachstum der Emittentin weiterentwickeln. • ADLER ist in Schlüsselpositionen auf qualifiziertes Personal angewiesen. • Im Rahmen einer zukünftigen Steuer- oder Sozialversicherungsprüfung könnten sich Nachzahlungspflichten ergeben. • Es könnten Risiken aus Rechtsstreitigkeiten bestehen. • ADLER unterliegt einem Wechselkursrisiko.
D.3	Risiken, die den Wertpapieren eigen sind	<ul style="list-style-type: none"> • Die Schuldverschreibungen sind möglicherweise nicht für jeden Anleger geeignet. • Vor der Begebung der Schuldverschreibungen existiert für diese kein Markt und es besteht keine Gewissheit, dass ein liquider Sekundärmarkt für die Schuldverschreibungen entstehen wird oder, sofern er entsteht, fortbestehen wird; in einem illiquiden Markt könnte es sein, dass ein Anleger seine Schuldverschreibungen nicht jederzeit zu angemessenen Marktpreisen veräußern kann. • Die Anleihegläubiger sind dem Risiko einer ungünstigen Kursentwicklung ihrer Schuldverschreibungen ausgesetzt, das entsteht, wenn sie die Schuldverschreibungen vor Endfälligkeit veräußern. • Der Preis der Schuldverschreibungen könnte sinken, sollte sich die tatsächliche oder erwartete Kreditwürdigkeit der ADLER verschlechtern. • Die auf Euro lautenden Schuldverschreibungen können für solche Anleger ein Währungsrisiko bedeuten, für die der Euro eine Fremdwährung darstellt; ferner könnten Regierungen und zuständige Behörden künftig Devisenkontrollen einführen. • Ein Anleihegläubiger der festverzinslichen Schuldverschreibungen ist besonders dem Risiko ausgesetzt, dass der Preis dieser Schuldverschreibungen aufgrund von Änderungen des Marktzinses sinkt. • Ein Anleihegläubiger ist dem Risiko ausgesetzt, überstimmt zu werden und gegen seinen Willen Rechte gegenüber der Emittentin zu verlieren, falls die Anleihegläubiger nach den Anleihebedingungen durch Mehrheitsbeschluss nach Maßgabe des Schuldverschreibungsgesetzes aus dem Jahr 2009 (SchVG) Änderungen der Anleihebedingungen zustimmen. • Der Preis der Schuldverschreibungen könnte sinken, falls die Marktteilnehmer ihre

		<p>Einschätzung der Kreditwürdigkeit der Emittentin wegen möglicher zukünftiger Änderungen von Rechnungslegungsstandards und damit von Abschlussposten ändern.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Es bestehen keine Beschränkungen für die Höhe der Verschuldung, die die Emittentin künftig aufnehmen darf und keine Ausschüttungsbegrenzung des Bilanzgewinns an Gesellschafter. • Das Unternehmensrating der Emittentin könnte nicht alle Risiken berücksichtigen und stellt keine Empfehlung zum Kauf oder Halten der Schuldverschreibungen dar. Zudem unterliegt ein Rating jederzeit der Überprüfung, Aussetzung oder Rücknahme. Es könnte weitere Ratings, die nicht von der Emittentin in Auftrag gegeben wurden, veröffentlicht werden.
--	--	--

Abschnitt E – Angebot		
E.2b	Gründe für das Angebot und Zweckbestimmung der Erlöse	<p>Die Emittentin beabsichtigt, den Nettoemissionserlös zur Finanzierung des weiteren internen und externen Wachstums zu verwenden. Die Emittentin plant hierbei im Wesentlichen die Akquisition von Wohnimmobilien. Im Einzelnen sollen die Mittel für den folgenden Zweck benutzt werden:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Erwerb von Wohnimmobilien, Wohnimmobilienportfolios bzw. Beteiligungen an Immobiliengesellschaften. <p>Die tatsächliche zeitliche Reihenfolge, in der Mittel aus dem Nettoemissionserlös für die vorgenannten Maßnahmen verwendet werden, wie auch die konkrete Allokation, hängt von einer Vielzahl von Faktoren ab, so dass die tatsächliche Reihenfolge der Mittelverwendung von der beabsichtigten Reihenfolge abweichen kann. Im Falle einer nur teilweisen Platzierung der Schuldverschreibungen beabsichtigt die Emittentin den Emissionserlös vorrangig zur Wachstumsfinanzierung zu verwenden.</p>
E.3	Beschreibung der Angebotskonditionen	<p>Die Emittentin bietet zum Erwerb bis zu EUR 20.000.000 8,75 % Schuldverschreibungen mit Fälligkeit am 3. April 2018 an (das „Angebot“).</p> <p>Das Angebot setzt sich zusammen aus: (i) einem „Öffentlichen Angebot“ in der Bundesrepublik Deutschland, dem Großherzogtum Luxemburg und der Republik Österreich über die Zeichnungsfunktionalität der Frankfurter Wertpapierbörse im XETRA-Handelssystem für die Sammlung und Abwicklung von Zeichnungsaufträgen (die „Zeichnungsfunktionalität“) (das „Öffentliche Angebot“), welches ausschließlich durch die Emittentin durchgeführt wird; (ii) einer „Privatplatzierung“ an qualifizierte Anleger in der Bundesrepublik Deutschland und in bestimmten weiteren Staaten mit Ausnahme der Vereinigten Staaten von Amerika sowie von Kanada, Australien und Japan gemäß den anwendbaren Ausnahmestimmungen für Privatplatzierungen, die durch Close Brothers durchgeführt wird.</p> <p>Es gibt keine festgelegten Tranchen der Schuldverschreibungen für das Öffentliche Angebot und die Privatplatzierung. Es gibt keine Mindest- oder Höchstbeträge für Zeichnungsangebote für Schuldverschreibungen.</p> <p>Das Öffentliche Angebot richtet sich an alle potenziellen Anleger im Großherzogtum Luxemburg, der Republik Österreich und der Bundesrepublik Deutschland und ist nicht auf bestimmte Kategorien potenzieller Investoren beschränkt. Im Großherzogtum Luxemburg wird das Angebot durch die Veranstaltung von Roadshowterminen in Luxemburg und insbesondere durch die geplante Schaltung von Werbeanzeigen im Luxemburger Wort kommuniziert. In Österreich wird das Angebot durch die Meldung des Angebots zum Emissionskalender der Oesterreichischen Kontrollbank kommuniziert.</p> <p>Anleger aus Deutschland, Luxemburg und Österreich, die Zeichnungsangebote für Schuldverschreibungen stellen möchten, müssen diese über ihre jeweilige Depotbank während des</p>

	<p>Angebotszeitraums stellen.</p> <p>Der Handelsteilnehmer stellt für den Anleger auf dessen Aufforderung Zeichnungsangebote über die Zeichnungsfunktionalität ein. Close Brothers in ihrer Funktion als Orderbuchmanager sammelt in dem Orderbuch die Kaufangebote der Handelsteilnehmer, sperrt das Orderbuch mindestens einmal täglich während des Angebotszeitraums und nimmt die in dem jeweiligen Zeitabschnitt eingegangenen Kaufangebote an. Kaufangebote, die nach dem Ende eines Zeitabschnitts eingestellt werden, werden jeweils im nächsten Zeitabschnitt berücksichtigt.</p> <p>Durch die Annahme der Kaufangebote durch Close Brothers kommt ein Kaufvertrag über die Schuldverschreibungen zustande, der unter der auflösenden Bedingung steht, dass die Schuldverschreibungen an dem Begebungstag nicht begeben werden. Erfüllungstag ist der in den Anleihebedingungen genannte Begebungstag, der zugleich Valutatag ist.</p> <p>Anleger in Luxemburg und Österreich, deren Depotbank kein Handelsteilnehmer ist, können über ihre Depotbank einen Handelsteilnehmer (wie vorstehend definiert) beauftragen, der für den Anleger ein Zeichnungsangebot einstellt und nach Annahme durch Close Brothers in ihrer Funktion als Orderbuchmanager zusammen mit der Depotbank des Anlegers abwickelt.</p> <p>Die Privatplatzierung an qualifizierte Anleger in der Bundesrepublik Deutschland und in bestimmten weiteren Staaten mit Ausnahme der Vereinigten Staaten von Amerika sowie von Kanada, Australien und Japan wird durch Close Brothers gemäß den anwendbaren Ausnahmebestimmungen für Privatplatzierungen durchgeführt.</p> <p>Der Angebotszeitraum, während dessen Anleger die Möglichkeit erhalten, Zeichnungsangebote abzugeben, beginnt voraussichtlich am 18. März 2013 und endet am 28. März 2013 um 12:00 Uhr (der „Angebotszeitraum“). Im Falle einer Überzeichnung endet der Angebotszeitraum für das Öffentliche Angebot jedoch vor dem bezeichneten Termin, und zwar mit dem Börsentag, an dem die Überzeichnung eingetreten ist.</p> <p>Die Emittentin behält sich das Recht vor, den Angebotszeitraum zu verlängern oder zu verkürzen. Jede Verkürzung oder Verlängerung des Angebotszeitraums sowie weitere Angebotszeiträume oder die Beendigung des Öffentlichen Angebots der Schuldverschreibungen wird auf der Internetseite der Emittentin veröffentlicht. Zudem wird die Emittentin erforderlichenfalls einen Nachtrag zu diesem Prospekt von der Commission de Surveillance du Secteur Financier („CSSF“) billigen lassen und in derselben Art und Weise wie diesen Prospekt veröffentlichen.</p> <p>Solange keine Überzeichnung vorliegt, werden (i) die im Rahmen des Öffentlichen Angebots über die Zeichnungsfunktionalität eingegangenen Zeichnungsangebote, die einem bestimmten Zeitabschnitt zugerechnet werden, sowie (ii) die Close Brothers im Rahmen der Privatplatzierung im selben Zeitabschnitt zugegangenen Zeichnungsangebote grundsätzlich jeweils vollständig zugeteilt.</p> <p>Sobald eine Überzeichnung vorliegt, erfolgt die Zuteilung der im letzten Zeitabschnitt eingegangenen Zeichnungsangebote nach Abstimmung mit der Emittentin durch Close Brothers.</p> <p>Im Übrigen ist die Emittentin zusammen mit Close Brothers berechtigt, Zeichnungsangebote zu kürzen oder Zeichnungen zurückzuweisen. Ansprüche in Bezug auf bereits erbrachte Zeichnungsgebühren und im Zusammenhang mit der Zeichnung entstandene Kosten eines Anlegers richten sich allein nach dem Rechtsverhältnis zwischen dem Anleger und dem Institut, bei dem er sein Zeichnungsangebot abgegeben hat.</p> <p>Die Lieferung und Abrechnung der im Rahmen des Öffentlichen Angebots über die Zeichnungsfunktionalität gezeichneten Schuldverschreibungen wird durch Close Brothers vorgenommen.</p> <p>Die Zeichnungsaufträge über die Zeichnungsfunktionalität werden nach der Annahme durch Close Brothers, abweichend von der üblichen zweitägigen Valuta für die Geschäfte an der Frankfurter Wertpapierbörse, mit Valuta zum Begebungstag, d.h. voraussichtlich dem 3. April 2013, ausgeführt. Close Brothers wird sich in diesem Zusammenhang gegenüber der Emittentin verpflichtet, die Schuldverschreibungen nach der Zuteilung an die Anleger im Sinne eines Finanzkommissionärs für Rechnung der Emittentin zu übernehmen und an die im Rah-</p>
--	---

		<p>men des Öffentlichen Angebots zeichnenden Anleger entsprechend der Zuteilung zu liefern und gegenüber diesen abzurechnen. Die Lieferung der Schuldverschreibungen erfolgt Zug um Zug gegen Zahlung des Ausgabebetrags für die jeweiligen Schuldverschreibungen.</p> <p>Die Lieferung und Abrechnung der Schuldverschreibungen im Rahmen der Privatplatzierung erfolgt durch Close Brothers entsprechend dem Öffentlichen Angebot Zug um Zug gegen Zahlung des Ausgabebetrages, voraussichtlich ebenfalls am 3. April 2013.</p> <p>Close Brothers ist verpflichtet, den erhaltenen Ausgabebetrag nach Abzug aller Kosten und Gebühren an die Emittentin entsprechend einem voraussichtlich am 15. März 2013 zwischen der Emittentin und Close Brothers zu schließenden Übernahmevertrag weiterzuleiten.</p> <p>Bei Anlegern in Luxemburg oder Österreich, deren Depotbank über keinen unmittelbaren Zugang zu Clearstream verfügt, erfolgen Lieferung und Abwicklung über die von der Depotbank beauftragte Korrespondenzbank, die über einen solchen Zugang zu Clearstream verfügt.</p>
E.4	Für das Angebot wesentliche, auch kollidierende Beteiligungen	<p>Close Brothers steht im Zusammenhang mit dem Angebot und der Börseneinführung der Schuldverschreibungen in einem vertraglichen Verhältnis mit der Emittentin. Bei erfolgreicher Durchführung des Angebots erhält Close Brothers eine Provision für die Übernahme, deren Höhe unter anderem von der Höhe des Gesamtnennbetrags der Schuldverschreibungen im Rahmen des Angebots abhängt. Insofern hat Close Brothers auch ein wirtschaftliches Interesse an der erfolgreichen Durchführung des Angebots, aus dem sich ein möglicher Interessenkonflikt ergeben kann.</p>
E.7	Ausgaben, die dem Anleger von der Emittentin in Rechnung gestellt werden	<p>Entfällt; Dem Anleger werden von der Emittentin keine Kosten für die Ausgabe der Schuldverschreibungen in Rechnung gestellt.</p>

RISIKOFAKTOREN

Anleger sollten vor der Entscheidung über den Kauf von Schuldverschreibungen der ADLER Real Estate Aktiengesellschaft (die „Emittentin“ und zusammen mit ihren konsolidierten Tochtergesellschaften die „ADLER“ oder die „ADLER-Gruppe“) die nachfolgenden wesentlichen Risikofaktoren und die übrigen in diesem Prospekt enthaltenen Informationen sorgfältig lesen und berücksichtigen. Der Eintritt eines oder mehrerer dieser Risiken kann, einzeln oder zusammen mit anderen Umständen, die Geschäftstätigkeit) wesentlich beeinträchtigen und erheblich nachteilige Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der ADLER haben. Die gewählte Reihenfolge bedeutet weder eine Aussage über die Eintrittswahrscheinlichkeit noch über die Schwere bzw. die Bedeutung der einzelnen Risiken. Darüber hinaus können weitere Risiken und Aspekte von Bedeutung sein, die der ADLER gegenwärtig nicht bekannt sind. Der Börsenkurs der Schuldverschreibungen der Emittentin könnte aufgrund des Eintritts jedes dieser Risiken fallen und Anleger könnten ihr eingesetztes Kapital ganz oder teilweise verlieren.

Risiken im Zusammenhang mit der Geschäftstätigkeit von ADLER

Branchen- und marktbezogene Risikofaktoren

Der deutsche Immobilienmarkt ist von der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung und der Nachfrage nach Immobilien abhängig.

Das Kerngeschäft der ADLER lag bis zur Einleitung der operativen Neuausrichtung im Erwerb von Grundstücken, in der Grundstücksentwicklung und ihrem anschließenden Verkauf. Seit der Einleitung der operativen Neuausrichtung im Jahr 2012 liegt das Kerngeschäft der ADLER im Abverkauf entwickelter Grundstücke aus Zeiten vor der eingeleiteten operativen Neuausrichtung erworbenen Grundstücken sowie in der Bestandshaltung von Wohnimmobilien. Der wirtschaftliche Erfolg der Geschäftstätigkeit der ADLER ist daher insbesondere von der Entwicklung des deutschen Immobilienmarktes, von der Höhe der erzielbaren Verkaufserlöse aus den Grundstücksverkäufen, der zu ihrer Erzielung erforderlichen Aufwendungen und der Erwerbspreise sowie vom Verkehrswert der Immobilien und der Mieternachfrage abhängig. Der deutsche Immobilienmarkt ist wiederum insbesondere von der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung und der Nachfrage nach Immobilien in Deutschland abhängig. Bedeutsame Faktoren der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung in Deutschland stellen u.a. die konjunkturelle Lage, die Inflationsrate, das Ausmaß der Staatsverschuldung, sowie das Zinsniveau dar.

Die konjunkturelle Schwäche und eine geringere Konsumbereitschaft aufgrund der Verunsicherung im Hinblick auf die wirtschaftliche Entwicklung haben aufgrund der Bankenkrise 2008/2009 zu einem deutlichen Umsatzrückgang und zu dem Verlust von einzelnen Kunden geführt. Die Bankenkrise 2008/2009 und die damit einhergehende Angst der Bürger vor einem Verlust ihres Finanzvermögens haben zu einer verstärkten Nachfrage nach Immobilien geführt. Ein erneuter Einbruch der weltweiten wirtschaftlichen Entwicklung, ein erhöhter Anstieg der Inflationsrate oder langfristig steigender Zinsen, könnten zudem die gesamtwirtschaftliche Entwicklung negativ beeinflussen. Darüber hinaus könnte eine extreme Staatsverschuldung unter anderem zu einer geringeren Wirtschaftsleistung, steigenden Steuern, geringeren Einkommen und damit einer sinkenden Investitionsbereitschaft von privaten und institutionellen Anlegern führen. Ferner könnten Wechselkursschwankungen, insbesondere im Verhältnis von Euro zu Dollar, zudem erhebliche Auswirkungen auf den deutschen Export und damit auch auf die gesamtwirtschaftliche Entwicklung Deutschlands haben.

Die Nachfrage nach Immobilien steht insbesondere in Abhängigkeit von der demographischen Entwicklung, dem jeweiligen Zinsniveau und den Finanzierungsmöglichkeiten, der Entwicklung des Arbeitsmarktes, dem Ausmaß der privaten Verschuldung potentieller Käufer, der Entwicklung der individuellen Realeinkommen und der Aktivität ausländischer Investoren auf dem deutschen Immobilienmarkt. Ein Rückgang der Bevölkerungszahl könnte zu einem Rückgang beim Bedarf an Wohnfläche führen. Darüber hinaus könnten sich ein Rückgang der Realeinkommen und ein Anstieg der Arbeitslosenzahlen negativ auf die Kaufkraft der Bevölkerung und damit auf die Bereitschaft, Wohnimmobilien zu erwerben oder große bzw. hochwertige Wohnflächen zu mieten, auswirken. Die Nachfrage nach Immobilien in Deutschland stand in der Vergangenheit zudem in Abhängigkeit von den steuerlichen Rahmenbedingungen.

ADLER kann aufgrund der derzeit unsicheren gesamtwirtschaftlichen Lage in Deutschland und Europa nicht ausschließen, dass sich der Immobilienmarkt in Deutschland in einer für ADLER ungünstigen Weise entwickeln wird. Eine Verschlechterung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung in Deutschland sowie eine sinkende Nachfrage nach Immobilien bzw. Mietwohnungen in Deutschland könnten die Geschäfts-

entwicklung der ADLER negativ beeinflussen. Dies könnte erheblich nachteilige Auswirkungen auf die Geschäftstätigkeit sowie auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der ADLER haben.

ADLER ist einem intensiven Wettbewerb ausgesetzt. Es besteht das Risiko, dass sie sich im Wettbewerb um attraktive Wohnimmobilien nicht behaupten kann oder intensiver Wettbewerb zu höheren Kauf- und niedrigeren Verkaufspreisen führen kann.

ADLER steht im Rahmen ihrer Geschäftstätigkeit bei der Grundstücksentwicklung und der Bestandshaltung von Wohnimmobilien unterschiedlichen Wettbewerbern gegenüber und ist einem intensiven Wettbewerb ausgesetzt. Beim Erwerb von Wohnimmobilien sowie beim Verkauf von entwickelten Grundstücken und Immobilienbeständen sind die Wettbewerber der ADLER insbesondere Immobiliengesellschaften und sonstige institutionelle Anleger.

Teilweise verfügen Wettbewerber der ADLER über erheblich größere finanzielle Mittel bzw. bessere Finanzierungsmöglichkeiten, über größere oder diversifiziertere Immobilienbestände oder aufgrund einer höheren Spezialisierung über zielgruppenspezifischere Immobilienbestände oder über andere Wettbewerbsvorteile gegenüber ADLER.

Der Wettbewerb bei Immobilien ist in Deutschland derzeit intensiv. Insbesondere beim Erwerb von Wohnimmobilien spürt ADLER derzeit einen hohen Wettbewerb um attraktive Immobilien und kann nicht ausschließen, dass die Preissteigerungen anhalten werden. Die höheren Einkaufspreise in Verbindung mit stagnierenden bzw. langsamer steigenden Mieten können zu einem Rückgang der Rendite der Wohnungsbestände führen.

Insbesondere kann auch der Wettbewerb bzw. ein Überangebot von verfügbaren Wohnungsbaugrundstücken am Markt beim Verkauf durch ADLER zu unerwartet niedrigen Verkaufspreisen führen oder ADLER daran hindern, Wohnungsbaugrundstücke überhaupt zu verkaufen.

Sollte es ADLER nicht gelingen, sich im Wettbewerb zu behaupten oder sich nicht hinreichend gegenüber ihren Wettbewerbern abzusetzen, könnte dies erheblich nachteilige Auswirkungen auf ihre Geschäftsentwicklung sowie ihre Vermögens-, Finanz- und Ertragslage haben.

Ein Anstieg des allgemeinen Zinsniveaus könnte den Verkauf von Grundstücken behindern, Modernisierungs- und Instandsetzungsmaßnahmen von Wohnungsimmobilien erschweren und damit die Attraktivität des Wohnungsbestandes beeinträchtigen und sich negativ auf den Immobilienmarkt auswirken.

ADLER finanziert ihre Geschäftstätigkeit mit Fremd- und Eigenkapital. Die Zinssätze für (Immobilien-) Kredite sind in Deutschland gegenwärtig auf einem sehr niedrigen Niveau. Ein allgemeiner Anstieg der Zinssätze würde daher den Finanzierungsaufwand der ADLER erhöhen und somit die Rentabilität der Immobilien verringern. Außerdem könnte ein Anstieg der Zinssätze den Verkauf der im Umlaufvermögen befindlichen Grundstücke erschweren, weil sich die Käufer höheren Finanzierungskosten ausgesetzt sehen würden.

Zudem könnte ein Zinsanstieg Modernisierungs- und Instandsetzungsmaßnahmen sowie die Finanzierung des Kaufpreises für Wohnimmobilien für den Aufbau eines ertragsorientierten Wohnimmobilienbestands verteuern, da für Ankäufe und größere Modernisierungs- und Instandsetzungsmaßnahmen potenziell neues Fremdkapital aufgenommen werden müsste.

Darüber hinaus könnte ein Anstieg der Zinssätze dazu führen, dass sich der Immobilienmarkt in Deutschland in einer für ADLER nachteiligen Weise entwickelt, was sich auf das Finanzergebnis der ADLER und somit die Rendite der ADLER auswirken könnte.

Ein Anstieg des allgemeinen Zinsniveaus könnte daher erheblich nachteilige Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der ADLER haben.

Die Grundstücke für die Grundstücksentwicklung und die Wohnbestandsimmobilien der ADLER sind regionalen Risiken ausgesetzt und könnten an Attraktivität verlieren.

Jeder Immobilienstandort wird einerseits von der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung in Deutschland beeinflusst, unterliegt andererseits aber auch den jeweiligen lokalen Besonderheiten des betreffenden regionalen Marktes. Die Insolvenz, Schließung, der Zu- oder Wegzug von ggf. für die Region bedeutenden

Arbeitgebern oder mehrerer Branchen an einem Standort könnten sich negativ auf die wirtschaftliche Entwicklung des jeweiligen Standortes und damit auf den Wert der Grundstücke oder die Nachfrage nach Mietobjekten der Emittentin an einem bestimmten Standort auswirken. Die Emittentin hat auf die genannten Faktoren keinen Einfluss. Eine negative wirtschaftliche Entwicklung an einem oder mehreren Standorten der ADLER könnte zu niedrigeren Verkaufspreisen, zu verringerten Mieteinnahmen oder Mietausfällen führen. Dies könnte erheblich nachteilige Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der ADLER haben.

Unternehmensbezogene Risiken

ADLER war bis zur Einleitung der operativen Neuausrichtung im Geschäftsfeld Grundstücksentwicklung zur Erzielung von Umsatzerlösen im Wesentlichen auf den Verkauf von in der Vergangenheit erworbenen und entwickelten oder cash-flow generierenden Grundstücken angewiesen und ist seit der Einleitung der operativen Neuausrichtung im Geschäftsfeld Grundstücksentwicklung von der Werthaltigkeit sowie der Wertsteigerung der erworbenen Grundstücke abhängig.

ADLER generierte bis zur im Mai 2012 eingeleiteten operativen Neuausrichtung ihre überwiegenden Umsatzerlöse durch Verkäufe entwickelter oder cash-flow generierender Grundstücke. Im Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2011 erzielte ADLER durch Grundstücksverkäufe mit EUR 7,0 Mio. rund 92 % ihrer gesamten Umsatzerlöse (Vorjahr: EUR 0,7 Mio., rund 58 %). Im Neunmonatszeitraum zum 30. September 2012 erzielte ADLER durch Grundstücksverkäufe mit EUR 2,6 Mio. rund 84 % ihrer gesamten Umsatzerlöse (Vorjahreszeitraum: EUR 1,8 Mio., rund 82 %).

ADLER schöpfte ihre Liquiditätseingänge bis zur eingeleiteten operativen Neuausrichtung der Geschäftstätigkeit im Geschäftsfeld Grundstücksentwicklung somit im Wesentlichen aus Grundstücksverkäufen. Der wirtschaftliche Erfolg der Geschäftstätigkeit der ADLER war daher bis zur eingeleiteten operativen Neuausrichtung der Geschäftstätigkeit insbesondere von der Entwicklung des deutschen Immobilienmarktes, von der Höhe der erzielbaren Verkaufserlöse aus den Grundstücksverkäufen, der zu ihrer Erzielung erforderlichen Aufwendungen und der Erwerbspreise sowie vom Verkehrswert der Immobilien abhängig. Ein konstanter Liquiditätszufluss ist daher nicht gewährleistet.

Seit der eingeleiteten operativen Neuausrichtung im Mai 2012 konzentriert sich ADLER auf den Verkauf der zur Grundstücksentwicklung erworbenen und sich im Unlaufvermögen befindlichen Grundstücke und ist somit von der Wertsteigerung der erworbenen Grundstücke abhängig. Die Wertentwicklung von Grundstücken steht in Abhängigkeit von der allgemeinen Entwicklung des Immobilienmarktes sowie bestimmten, grundstücksbezogenen Faktoren. Bei einer negativen Entwicklung des Immobilienmarktes besteht das Risiko, dass die von der ADLER vorgenommenen Bewertungsansätze für im Bestand der ADLER befindliche Grundstücke korrigiert werden müssen. Eine Wertsteigerung der erworbenen Grundstücke ist nicht gewährleistet.

Sollte es ADLER nicht gelingen, einen konstanten Liquiditätsfluss aus Grundstücksverkäufen zu erzielen und die Werthaltigkeit von erworbenen Grundstücken nicht gegeben sein, könnte dies erheblich nachteilige Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der ADLER haben.

ADLER unterliegt aufgrund ihres vergleichsweise kleinen Immobilienportfolios einem Klumpenrisiko.

ADLER verfügt über ein Grundstücksportfolio mit Schwerpunkten in Berlin, Frankfurt am Main, Dresden und Nordrhein-Westfalen. Das Grundstücksportfolio der ADLER besteht aus einer Gesamtfläche von rund 305.348 m² (Stand: 31. Dezember 2012). Hiermit verfügt ADLER im Vergleich zu größeren Wettbewerbern über ein kleines Immobilienportfolio und unterliegt durch eine starke Gewichtung auf einzelne Immobilien mit Schwerpunkten in einer bestimmten Region einem Klumpenrisiko. Das Klumpenrisiko besteht unter anderem in einem großen Wertverlust der Immobilien. Darüber hinaus ist eine Immobilie sehr illiquide. Als Immobilienunternehmen trägt ADLER zudem generell das Risiko, dass erworbene oder im Eigentum bzw. Besitz befindliche Grundstücke mit Altlasten oder anderen schädlichen Bodenveränderungen belastet sind und dass eine Inanspruchnahme wegen dieser Altlasten oder schädlicher Bodenveränderungen durch Behörden oder private Dritte erfolgt. Darüber hinaus trägt ADLER das Risiko, dass sie im Rahmen ihrer Geschäftstätigkeit von öffentlich-rechtlichen Genehmigungen, insbesondere Baugenehmigungen, abhängig ist. Sollten aus unvorhergesehenen Gründen Genehmigungen zurückgezogen werden oder vorgesehene Baugebiete nicht mehr genutzt werden können, könnte dies erheblich nachteilige Auswirkungen auf die Realisierung der Geschäftstätigkeit haben. Aufgrund dieser Faktoren sowie dem im Vergleich zu Wettbewerbern kleinen Immobilienportfolio der ADLER unterliegt die ADLER einem

Klumpenrisiko. Dies könnte erheblich nachteilige Auswirkungen auf die Geschäftstätigkeit sowie auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der ADLER haben.

Es besteht die Gefahr, dass ADLER Gewährleistungsansprüchen aus dem Verkauf von Immobilien ausgesetzt ist oder Regressansprüche nicht erfolgreich durchsetzen kann.

ADLER generierte in der Vergangenheit überwiegend und wird voraussichtlich noch einige Jahre Umsatzerlöse aus dem Verkauf von Grundstücken und Immobilien generieren. ADLER unterliegt daher dem Risiko, dass sie aufgrund von Mängeln an veräußerten Immobilien bzw. Teilen davon für einen Zeitraum von bis zu fünf Jahren für Mängel der verkauften Grundstücke in Anspruch genommen werden kann, wenn vertragliche Haftungsausschlüsse nicht vereinbart wurden oder nicht greifen. In diesem Zusammenhang bildet ADLER ggf. Rückstellungen nach IFRS (im Neunmonatszeitraum zum 30. September 2012 TEUR 302; Vorjahreszeitraum: TEUR 341). Die Gesamtsumme möglicher Gewährleistungsansprüche kann von ADLER allerdings nicht genau beziffert werden und kann daher erheblich über den Betrag etwaig gebildeter Rückstellungen hinausgehen.

Stellt ein Mangel gleichzeitig auch einen Fehler dar, der gegenüber dem jeweiligen Veräußerer des Grundstücks bzw. der Immobilien geltend gemacht werden kann, kann ADLER im Fall einer Haftung gegenüber Erwerbern wegen Mängeln grundsätzlich Rückgriff gegenüber den jeweiligen Verkäufer nehmen. Insoweit trägt ADLER dann aber das Ausfallrisiko für den Fall, dass diese Unternehmen oder Personen – etwa aufgrund Insolvenz – nicht mehr in der Lage sind, ihren Nachbesserungs- oder Zahlungsverpflichtungen (insbesondere Schadensersatzpflichten) nachzukommen. Denkbar ist auch, dass ADLER zwar noch gegenüber den Erwerbern haftet, ein Rückgriff auf den jeweiligen Veräußerer wegen des Ablaufs der Gewährleistungsfrist oder aus anderen Gründen nicht mehr möglich ist.

Jede Geltendmachung von Gewährleistungsansprüchen gegenüber ADLER, insbesondere dann, wenn wegen eines erstatteten Schadensersatzanspruchs kein Rückgriff auf einen Dritten genommen werden kann, könnte erheblich nachteilige Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der ADLER haben.

Die weitere Geschäftsentwicklung der ADLER hängt von der Fähigkeit ab, rechtzeitig zusätzliche Finanzierungsmittel zu erhalten und bestehende Finanzierungsmittel zu refinanzieren.

ADLER finanziert sich zu einem bedeutenden Teil mit Krediten und geht davon aus, dass die die ADLER finanzierenden Banken auch zukünftig als Kreditgeber für ADLER zur Verfügung stehen werden. Mittel- und langfristig kann jedoch nicht ausgeschlossen werden, dass alle oder einige dieser Banken in Bezug auf ADLER eine restriktive Darlehenspolitik verfolgen. Außerdem kann ADLER nicht sicherstellen, dass sie aus Finanzierungsquellen zusätzliche Mittel erhält oder bestehende Finanzierungen refinanzieren kann, einschließlich Fremd- und Eigenkapitalfinanzierungen, oder sonstigen Finanzierungsinstrumenten, insbesondere wenn der operative Cash-Flow nicht ausreicht, um bestimmten Finanzierungsvoraussetzungen zu genügen oder der Fremdfinanzierungsgrad erheblich ist, oder wenn Banken generell auf strikteren Bedingungen für Darlehensnehmer bestehen. Insbesondere ist es möglich, dass ADLER Refinanzierungen in der Zukunft nur mit erheblich höheren Zinssätzen und anderen verschlechterten Konditionen aufnehmen kann.

Aufgrund der aktuellen Staatsschuldenkrise sind einige deutsche Kreditinstitute bei der Kreditvergabe zurückhaltender als noch vor der Krise in den Jahren 2008 und 2009. Sollte dies anhalten, kann dies dazu führen, dass die Emittentin auslaufende Finanzierungen möglicherweise nicht oder nur zu schlechteren Konditionen refinanzieren kann.

Darüber hinaus hat ADLER Darlehensgebern in bestimmtem Umfang Sicherheiten zum Zwecke der Besicherung ihrer Verbindlichkeiten gewährt. Daher stehen die Vermögenswerte der ADLER nur in beschränktem Umfang zu Sicherungszwecken für weiteres Fremdkapital zur Verfügung, was die Beschaffung weiterer Finanzmittel und die Refinanzierung bestehender Finanzierungen entsprechend einschränken könnte.

Der Großteil der gegenwärtigen Finanzschulden der ADLER wird im Geschäftsjahr 2017 fällig, wodurch das Refinanzierungsrisiko auf einen bestimmten Zeitpunkt gebündelt ist. Sollten die Marktbedingungen oder die wirtschaftlichen Bedingungen der ADLER zu diesem Zeitpunkt ungünstig sein, kann es sein, dass ADLER sich zu wesentlich schlechteren Konditionen refinanzieren muss oder nicht rechtzeitig neue Finanzierungen vertraglich vereinbaren kann.

Sollte es ADLER nicht gelingen, rechtzeitig zusätzliche Finanzierungsmittel zu beschaffen und bestehende Finanzierungsmittel zu refinanzieren oder sollte dies nur zu ungünstigen Konditionen möglich sein, könnte dies erheblich nachteilige Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der ADLER haben.

Der Erfolg der ADLER ist davon abhängig, dass es ihr gelingt Wohnimmobilien zu angemessenen Konditionen zu erwerben und zu attraktiven Preisen zu veräußern sowie ihren Bestand an Wohnimmobilien zu vergrößern.

ADLER generierte bis zur Einleitung der operativen Neuausrichtung ihrer Geschäftstätigkeit sowie derzeit aufgrund sich noch im Umlaufvermögen befindlicher Grundstücke, ihre überwiegenden Umsatzerlöse durch Grundstücksverkäufe.

Der zukünftige Geschäftserfolg der ADLER wird davon abhängen, dass es ihr gelingt, im Umlaufvermögen befindliche Grundstücke zu wirtschaftlich ertragsorientierten Konditionen zu veräußern. Darüber hinaus hängt der zukünftige Geschäftserfolg der ADLER davon ab, dass es ihr gelingt, ein Bestand an Wohnimmobilien aufzubauen, erfolgreich zu bewirtschaften, zu optimieren, zu vermieten und zu veräußern.

Sollte es ADLER in Zukunft nicht gelingen, sich noch im Umlaufvermögen befindliche Grundstücke zu wirtschaftlich günstigen Konditionen zu veräußern sowie weitere Immobilienbestände zu attraktiven Konditionen zu erwerben, könnte dies erheblich nachteilige Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der ADLER haben.

Die erfolgreiche Integration der zukünftig zu erwerbenden Wohnimmobilien und Wohnimmobilienportfolien, insbesondere die dafür erforderliche Anpassung und Erweiterung der Unternehmensstrukturen, könnte misslingen.

Die Emittentin beabsichtigt, ihre Tätigkeit im Bereich der Bestandshaltung von Wohnimmobilien stark auszubauen und zukünftig weitere Wohnimmobilien und Wohnimmobilienportfolien zu erwerben. Das Wachstum, das mit dem Erwerb weiterer Wohnimmobilien einhergeht, stellt erhebliche Anforderungen an das Management und die interne Unternehmensorganisation der ADLER. Der Erwerb von Wohnimmobilien insbesondere größerer Portfolien ist mit der Schaffung neuer Organisationsstrukturen innerhalb der ADLER verbunden. So müssen neue personelle Ressourcen aufgebaut und neue Strukturen geschaffen oder bestehende Strukturen integriert werden, um neu erworbene Wohnimmobilienportfolios effizient bewirtschaften und optimieren zu können. Durch diese Erwerbe können sich auch die geografischen Schwerpunkte der ADLER ändern, sodass neue Unternehmensstrukturen geschaffen oder integriert werden müssen. Auch die interne Unternehmensorganisation muss etwa in den Bereichen Asset- und Property-Management, Rechnungswesen, Personalwesen und IT an die mit einem zukünftigen Wachstum einhergehenden Anforderungen angepasst werden. Dieser Wachstums- und Integrationsprozess könnte sich als schwieriger bzw. zeitlich aufwendiger und kostenintensiver erweisen als von der Emittentin erwartet.

Sollte es ADLER nicht gelingen, zukünftige oder bereits erworbene Wohnimmobilien und Wohnimmobilienportfolios bzw. Beteiligungen an Immobiliengesellschaften erfolgreich zu integrieren, könnte dies erheblich nachteilige Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der ADLER haben.

Es besteht die Gefahr der Korrektur von Bewertungsansätzen für die von ADLER gehaltenen Immobilien.

Seit der eingeleiteten operativen Neuausrichtung im Mai 2012 konzentriert sich ADLER auf den Verkauf der zur Grundstücksentwicklung erworbenen und sich im Umlaufvermögen befindlichen Grundstücke sowie auf die Prüfung, den Erwerb, die Bewirtschaftung, die Optimierung und den Aufbau eines ertragsorientierten Wohnimmobilienportfolios. Die Wertentwicklung von Immobilien bzw. Grundstücken ist regelmäßig von der allgemeinen Entwicklung des Immobilienmarktes sowie der allgemeinen konjunkturellen Lage und bestimmten, grundstücksbezogenen Faktoren abhängig. Bei einer negativen Entwicklung des Immobilienmarktes oder der allgemeinen konjunkturellen Lage besteht das Risiko, dass die von der ADLER vorgenommenen Bewertungsansätze für im Bestand der ADLER befindliche Wohnimmobilien bzw. Grundstücken korrigiert werden müssen. Darüber hinaus besteht das Risiko, dass aufgrund wirtschaftlich negativer Entwicklungen einzelner Standorte, an denen sich Wohnimmobilien bzw. Grundstücke der ADLER befinden, die Bewertungsansätze einzelner oder mehrerer Wohnimmobilien bzw. Grundstücke korrigiert werden müssen. Eine Abwertung von Immobilien und Grundstücken könnte die Stellung weiterer Sicherheiten aufgrund einer Abwertung des Immobilienvermögens erforderlich machen,

was die weiteren Finanzierungsmöglichkeiten der ADLER beeinträchtigen würde. Dies könnte erheblich nachteilige Auswirkungen auf die Geschäftstätigkeit sowie auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der ADLER haben.

Die vergleichsweise kleine Unternehmensstruktur der ADLER könnte wesentliche Auswirkungen auf die Emittentin haben.

ADLER verfügt im Gegensatz zu einigen größeren Wettbewerbern über eine vergleichsweise kleine Unternehmensstruktur. Zum 30. September 2012 beschäftigte ADLER einschließlich des Alleinvorstands 10 Mitarbeiter. Größere Wettbewerber der ADLER verfügen teilweise über erheblich größere finanzielle Mittel bzw. bessere Finanzierungsmöglichkeiten, über größere oder diversifizierte Immobilienbestände oder aufgrund einer höheren Spezialisierung über zielgruppenspezifischere Immobilienbestände sowie über einen größeren Mitarbeiterstab. Als Immobilienunternehmen trägt ADLER das Risiko, dass erworbene oder im Eigentum bzw. Besitz befindliche Grundstücke mit Altlasten oder anderen schädlichen Bodenveränderungen belastet sind und dass eine Inanspruchnahme wegen dieser Altlasten oder schädlicher Bodenveränderungen durch Behörden oder private Dritte erfolgt. Darüber hinaus trägt ADLER das Risiko, dass sie im Rahmen ihrer Geschäftstätigkeit von öffentlich-rechtlichen Genehmigungen, insbesondere Baugenehmigungen, abhängig ist. ADLER könnte durch ihre im Gegensatz zu größeren Wettbewerbern vergleichsweise kleine Unternehmensstruktur störanfälliger sein. Diese vergleichsweise kleine Unternehmensstruktur der ADLER, könnte erheblich nachteilige Auswirkungen auf die Geschäftstätigkeit sowie auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der ADLER haben.

Notverkäufe oder die zwangsweise Verwertung von Immobiliensicherheiten würden zu erheblichen finanziellen Nachteilen für ADLER führen.

ADLER hat für ihre Finanzierungen umfangreiche Sicherheiten gestellt. ADLER hat insbesondere Grundpfandrechte an Liegenschaften bestellt bzw. vom Veräußerer übernommen. Aufgrund der von den Banken üblicherweise verwendeten weiten Sicherungszweckerklärungen sichern die bestellten Grundpfandrechte regelmäßig alle, auch künftige Forderungen der jeweiligen Banken gegen den jeweiligen Darlehensnehmer. Sollten fällige Darlehensforderungen der Banken nicht rechtzeitig erfüllt werden können, so könnte dies zur Verwertung von Sicherheiten führen. Weite Sicherungszweckvereinbarungen können darüber hinaus dazu führen, dass auch solche Sicherheiten, insbesondere Immobilien betroffen wären, die nicht durch das besicherte Darlehen finanziert wurden. Jeder Verkauf oder jede zwangsweise Verwertung von Sicherheiten, insbesondere von Beteiligungen, Portfolios oder einzelnen Grundstücken würde insbesondere bei schwierigen Marktverhältnissen zu hohen Preisabschlägen erfolgen und damit zu wesentlichen finanziellen Schäden der ADLER führen. Dies könnte erheblich nachteilige Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der ADLER und den Bestand der Emittentin gefährden.

Beim Erwerb von Wohnimmobilien oder Wohnimmobilienportfolios für das Geschäftsfeld Bestandshaltung von Wohnimmobilien besteht die Gefahr, dass ADLER den Wert der Objekte nicht zutreffend einschätzt und einen zu hohen Erwerbspreis zahlt. Sofern sich ADLER an Immobiliengesellschaften beteiligt, besteht die Gefahr, dass ADLER den Wert der erworbenen Unternehmensbeteiligung zu hoch einschätzt. Zudem könnten sich die für einen solchen Erwerb aufgewandten Transaktionskosten im Falle des Scheiterns der Transaktion als nutzlos erweisen.

Beim Erwerb von Wohnimmobilien für den Aufbau eines ertragsorientierten Wohnimmobilienbestands besteht das Risiko, dass ADLER Ertragspotentiale überbewertet und Entwicklungspotentiale sowie Miet- und Kostenrisiken unterbewertet und infolgedessen einen zu hohen Kaufpreis bezahlt. Darüber hinaus besteht das Risiko, dass Wohnimmobilien oder Wohnimmobilienportfolios aus anderen Gründen, auch wenn ihrem Erwerb Wertgutachten und Due-Diligence Prozesse zugrunde lagen, unzutreffend eingeschätzt werden und daher eine bestimmte Zielrendite in der Vermietung oder einen bestimmten Preis beim Weiterverkauf nicht erreichen. Es besteht daher das Risiko, dass der Verkehrswert einzelner Wohnimmobilien oder ganzer Wohnimmobilienportfolios den von ADLER gezahlten Kaufpreis unterschreitet. Dies hätte eine Reduktion der Einnahmen und die Notwendigkeit von Abschreibungen zur Folge.

Darüber hinaus können Wohnimmobilien oder Wohnimmobilienportfolios trotz sorgfältiger Auswahl mit verborgenen Mängeln, z.B. an der Bausubstanz, behaftet sein, die ADLER beim Erwerb nicht bekannt waren. Sollten die Mängel nachträglich bekannt werden, kann es hierdurch zu Verzögerungen bei Entwicklungs- oder Vermietungsmaßnahmen kommen. Diese könnten zu nicht kalkulierbaren Kosten bei der Mängelbeseitigung führen.

Der ADLER könnten zudem Risiken im Rahmen von Beteiligungen an Immobiliengesellschaften entstehen. ADLER könnte die mit der zu erwerbenden Unternehmensbeteiligung verbundenen Ertragspotentiale überbewerten oder die in der Immobiliengesellschaft, an der die Beteiligung erworben werden soll, vor-

handenen Verbindlichkeiten und Risiken unterbewerten und infolgedessen für die Beteiligung einen zu hohen Kaufpreis bezahlen.

Im Rahmen von geplanten Akquisitionen könnten zudem unvorhergesehene Probleme, etwa in Form erheblicher wirtschaftlicher oder rechtlicher Erwerbshindernisse, auftreten. Dies könnte auch dazu führen, dass von einer geplanten Transaktion wieder Abstand genommen wird. Im Falle des Scheiterns einer konkret verfolgten Transaktion könnten sich die hierfür aufgewandten, mitunter erheblichen Kosten, beispielsweise für Berater, als nutzlos erweisen.

Jede Fehleinschätzung bei der Bewertung von einzelnen Grundstücken oder Wohnimmobilien oder Wohnimmobilienportfolios oder von Beteiligungen an Wohnimmobilienunternehmen, das Vorhandensein verborgener Mängel und zusätzliche Sanierungskosten sowie eine größere Zahl abgebrochener Transaktionen und ein größerer Umfang nutzloser Aufwendungen könnten erheblich nachteilige Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der ADLER haben.

Gesetzliche und regulatorische Rahmenbedingungen für die Immobilienbranche könnten sich ändern und die Geschäftstätigkeit der ADLER negativ beeinflussen.

Die Geschäftstätigkeit der ADLER wird durch die gesetzlichen und steuerlichen Rahmenbedingungen in Deutschland beeinflusst, die für die Grundstücksveräußerung und die Bestandshaltung von Wohnimmobilien sowie für die Grundstücksentwicklung gelten.

So könnte zudem eine flächendeckende Erhöhung der Grunderwerbsteuer oder der Grundsteuer, Änderungen der Veräußerungsgewinnbesteuerung, Beschränkungen bei der steuerlichen Abzugsfähigkeit bzw. eine Verschärfung der Hinzurechnungsregelung von Zinsaufwand bei etwaigen zukünftigen Tochtergesellschaften der Emittentin erfolgen.

Ferner sind für ADLER insbesondere die Vorschriften des Mietrechts relevant. Insbesondere Änderungen der gesetzlichen Rechte der Mieter und des Kündigungsschutzes der Mieter könnten die Flexibilität bei der Änderung der Mieterstruktur des Bestands der Emittentin beeinträchtigen und den allgemeinen Wert der vermieteten Immobilien negativ beeinflussen. Strengere Umweltgesetze und -verordnungen sowie insbesondere Vorschriften zur Energieeinsparung könnten die Kosten der Emittentin im Zusammenhang mit der Bewirtschaftung ihres Wohnimmobilienbestands erhöhen und die Haftung erweitern. Steuervorteile oder regulatorische Anlagevorschriften für Anlagen in Immobilienunternehmen könnten geändert werden, was das allgemeine Interesse an Immobilien in Deutschland beeinträchtigen könnte. Dies könnte insbesondere einen geringeren Erlös bei Veräußerung von Teilen des Wohnungsbestandes zur Folge haben.

Alle nachteiligen Änderungen der rechtlichen und steuerlichen Rahmenbedingungen, einschließlich der genannten Beispiele, könnten erheblich nachteilige Auswirkungen auf ihre Geschäftsentwicklung sowie die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der ADLER haben.

Die Rentabilität der ADLER könnte unter der Erhöhung von Betriebs-, Energie- und sonstigen Kosten leiden.

Im Rahmen der Bewirtschaftung und Bestandshaltung von Wohnimmobilien unterliegt ADLER dem Risiko, dass die Betriebs-, Energie- und sonstigen Kosten der Immobilien steigen. Dies kann insbesondere durch eine Erhöhung der Grundsteuern und sonstiger gesetzlicher Abgaben, der Änderung von Gesetzen, Verordnungen und staatlicher Maßnahmen (einschließlich solcher zur Gesundheit und Sicherheit sowie zum Umweltschutz), durch den Anstieg der Inflationsrate, der Energiepreise, einen Anstieg von Versicherungsprämien, eine Steigerung der Unterhaltskosten von Immobilien, Investitionsausgaben an Immobilien, ausgelöst werden. Ohne gleichzeitige Erhöhung der Mieteinnahmen oder Kostenerstattungen von Betriebs- und Nebenkosten durch die Mieter oder aufgrund ausgereizter Nettomietpotentiale könnte dies zu einer Verringerung der Rentabilität der ADLER führen

Dies könnte die Geschäftstätigkeit von ADLER negativ beeinflussen und erheblich nachteilige Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der ADLER haben.

Ein erheblicher Leerstand sowie der Ausfall oder eine Reduzierung der Mieteinnahmen können zu Einnahmeausfällen führen. Die Rahmenbedingungen des Mietmarktes könnten zur Nichtdurchsetzbarkeit von Mieterhöhungen führen.

ADLER unterliegt im Rahmen ihrer Geschäftstätigkeit dem Risiko des Leerstands von Mietobjekten und des Ausfalls von Mieteinnahmen. Zum 31. Dezember 2012 waren rund 21,1 % der vermietbaren Flächen

der ADLER nicht vermietet. Es besteht die Möglichkeit, dass sich aufgrund äußerer Umstände, wie etwa einer Änderung in der Infrastruktur oder der Bevölkerungsstruktur, die Umgebung und damit die Attraktivität der Immobilien verschlechtern. Sofern die für diese Objekte abgeschlossenen Mietverträge auslaufen, besteht in der Folge die Gefahr, dass die Mieteinnahmen aus neu abgeschlossenen Mietverträgen niedriger sind oder aufgrund einer nicht möglichen Weitervermietung ganz ausfallen. Sollte ADLER eine Verschlechterung ihrer vermieteten Objekte nicht oder nicht umfassend durch entsprechende Instandhaltungs- und Modernisierungsmaßnahmen verhindern können, könnte dies erhebliche nachteilige Auswirkungen auf die Mieteinnahmen aus bestehenden oder zukünftigen Mietverträgen haben. Darüber hinaus könnten reduzierte oder ausbleibende Mieteinnahmen unter anderem auf mangelnder Nachfrage oder erhöhtem Angebot von Immobilien auf dem Wohnimmobilienmarkt sowie auf einem nicht den Marktanforderungen entsprechenden Zustand der Immobilien der ADLER beruhen. Dies könnte erheblich nachteilige Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der ADLER haben.

Durch Schäden, die nicht von einer Versicherung gedeckt sind bzw. den Versicherungsumfang übersteigen, könnten ADLER erhebliche Verluste entstehen.

ADLER hat zur Absicherung gegen die aus ihrem Geschäftsbetrieb möglicherweise ihr oder Dritten entstehenden Schäden Versicherungen abgeschlossen. Die Versicherungen sind in der Regel nicht unbegrenzt, sondern unterliegen Haftungsbeschränkungen und Haftungsausschlüssen. Es kann daher nicht ausgeschlossen werden, dass ADLER Schäden entstehen, die durch ihre Versicherungen nicht gedeckt sind oder die Deckungsgrenzen übersteigen. Zudem könnte es ADLER zukünftig nicht gelingen, angemessenen Versicherungsschutz zu erhalten. Der Eintritt eines dieser Umstände könnte erheblich nachteilige Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der ADLER haben.

Die Verwendung standardisierter Verträge kann im Falle von Vertragsklauseln, die sich als unwirksam erweisen, zu Forderungen gegen ADLER aus einer Vielzahl von Verträgen, zu Forderungsausfällen oder erhöhten Aufwendungen führen.

ADLER unterhält im Rahmen ihrer Geschäftstätigkeit Vertragsbeziehungen zu einer Vielzahl von Vertragspartnern (insbesondere Mietern). Sie bedient sich dabei standardisierter Dokumente und Mietverträge. Unklarheiten sowie etwaige Fehler in diesen Vertragsmustern können sich daher auf eine Vielzahl von Vertragsverhältnissen auswirken. Darüber hinaus können sich auch Änderungen der rechtlichen Rahmenbedingungen, die eine Auswirkung auf bestehende Verträge haben, auf eine Vielzahl von Vertragsverhältnissen auswirken. Zudem könnten vermeintlich als Einzelvereinbarungen abgeschlossene Verträge als Allgemeine Geschäftsbedingungen gewertet werden und im Rahmen etwaiger Verstöße gegen die darauf anzuwendenden Vorschriften unwirksam oder kündbar sein. Solche Entwicklungen könnten zur Folge haben, dass ADLER Kosten selbst tragen müsste, die für umlagefähig erachtet wurden oder zu erheblichen Forderungen gegen ADLER oder Forderungsausfällen führen.

Der Eintritt jedes dieser Risiken könnte nachteilige Auswirkungen auf die allgemeine Geschäftstätigkeit und erhebliche nachteilige Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der ADLER haben.

ADLER könnte aufgrund von Altlasten oder anderen Bodenrisiken in Anspruch genommen werden.

ADLER trägt generell das Risiko, dass erworbene oder im Eigentum bzw. Besitz befindliche Grundstücke mit Altlasten oder anderen schädlichen Bodenveränderungen belastet sind und dass eine Inanspruchnahme wegen dieser Altlasten oder schädlicher Bodenveränderungen durch Behörden oder private Dritte erfolgt. Dies gilt insbesondere vor dem Hintergrund, dass in Grundstückskaufverträgen regelmäßig ein Freistellungsanspruch zugunsten des früheren Eigentümers im Hinblick auf die Haftung nach dem Bundesbodenschutzgesetz („BBodSchG“) vereinbart sowie ein Rückgriffsanspruch gegen den früheren Eigentümer nach dem BBodSchG ausgeschlossen wird. ADLER hat aufgrund des bestehenden Risikos, wegen Altlasten in Anspruch genommen zu werden, in der Konzernbilanz Rückstellungen in Höhe von TEUR 1.309 gebildet.

Diese Inanspruchnahmen können sich z.B. auf die Durchführung von gutachterlichen Untersuchungen, auf Sicherungsmaßnahmen, Beseitigung und Entsorgung von schädlich veränderten Böden, Gebäudeteilen oder sonstigen Gegenständen, Sanierung von dadurch verunreinigtem Grundwasser sowie auf Ersatz der durch die Sicherung oder Sanierung der Altlasten oder schädlichen Bodenveränderungen verursachten Kosten und Schäden richten. Der Ausschluss der Haftung für Altlasten ist nur sehr eingeschränkt rechtlich möglich. Zudem werden durch Altlasten oder schädliche Bodenveränderungen oder auch nur durch den bloßen Verdacht einer schädlichen Bodenveränderung der Wert sowie die Verwertungs- und vor allem Verkaufsmöglichkeiten der jeweiligen Liegenschaften erheblich nachteilig beeinflusst.

Selbst wenn die ADLER nicht selbst die schädlichen Veränderungen verursacht hat, hat sie vielfach nur sehr begrenzt die Möglichkeit, gegen den oder die Verursacher oder sonstigen Verantwortlichen, etwa den Verkäufer des betroffenen Grundstücks, Rückgriff zu nehmen oder Freistellungsansprüche durchzusetzen.

Das Risiko der Inanspruchnahme besteht auch in Bezug auf Grundstücke, die ADLER bereits veräußert hat. Nach dem (BBodSchG) kann die zuständige Behörde unter bestimmten Umständen auch den früheren Eigentümer eines Grundstücks zur Sanierung auf eigene Kosten verpflichten. Selbst für den Fall, dass in Grundstücksveräußerungsverträgen geregelt wird, dass der Erwerber ADLER von der Inanspruchnahme nach dem BBodSchG freizustellen hat sowie der gesetzliche Ausgleichsanspruch abbedungen wird, kann das Risiko der Inanspruchnahme nicht ausgeschlossen werden. So liefe etwa im Falle der Insolvenz des jeweiligen Käufers ein schuldrechtlicher Freistellungsanspruch leer.

Jede Inanspruchnahme aufgrund von Altlasten oder schädlichen Bodenveränderungen oder auch der bloße Verdacht auf schädliche Bodenveränderungen können erheblich nachteilige Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der ADLER haben.

Ein Verstoß gegen Zweckbindungsvereinbarungen beim Weiterverkauf von Immobilien kann zu Haftungsrisiken führen.

Soweit ADLER Immobilienbestände von Verkäufern erwirbt, die auf eine bestimmte spätere Nutzung oder Zweckbindung Wert legen oder Vorgaben bezüglich der späteren Weiterveräußerung machen (dieses ist insbesondere bei öffentlich-rechtlichen Körperschaften oder Gesellschaften, die im öffentlichen Besitz stehen oder standen, der Fall), werden diese Ziele häufig im Kaufvertrag, etwa durch Zweckvereinbarungen, die zum Teil durch Vertragsstrafenklauseln gesichert sind, festgeschrieben. Häufig legen die Kaufverträge zudem fest, dass die Zweckbindungsvereinbarungen auch beim Weiterverkauf weiterzugeben ist. Bei einem Verstoß gegen diese Vertragsklauseln könnten den Verkäufern Schadensersatzansprüche zustehen. Sollte daher ADLER den Zweckbindungsvereinbarungen nicht entsprechen oder nicht entsprechen können, könnte dies erheblich nachteilige Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der ADLER haben.

ADLER unterliegt Risiken im Hinblick auf ihre IT-Systeme.

Um einen reibungslosen Geschäftsbetrieb zu gewährleisten, ist ADLER auf wesentliche Informationstechnologien wie zum Beispiel Rechnungswesensysteme angewiesen. Es kann dabei nicht ausgeschlossen werden, dass ADLER trotz Sicherheitsmaßnahmen wie Zutrittskontrollsysteme, Notfallpläne und unterbrechungsfreie Stromversorgung kritischer Systeme, Backup-Systeme sowie regelmäßige Datenspiegelung nicht hinreichend gegen einen Ausfall ihrer IT-Systeme gesichert ist.

Sollte es zu einem Ausfall der IT-Systeme oder einem Entwenden von Unternehmensdaten oder der Manipulation der Unternehmens-IT kommen, könnte dies erheblich nachteilige Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der ADLER haben.

Die internen Kontrollsysteme der ADLER könnten möglicherweise nicht ausreichend sein oder sich nicht im Verhältnis mit dem geplanten Wachstum der Emittentin weiterentwickeln.

ADLER verfügt über ein hinreichendes internes Kontrollsystem. Das Kontrollsystem der ADLER zielt darauf ab, die potentiell negativen Auswirkungen auf die Finanzlage der ADLER zu minimieren. Das Überwachungssystem wurde eingerichtet, um den Fortbestand der ADLER gefährdende Entwicklungen früh zu erkennen und angemessen reagieren zu können. Das Kontrollsystem erfolgt durch die zentrale Finanzabteilung entsprechend der vom Vorstand der ADLER verabschiedeten Leitlinien. Die Finanzabteilung identifiziert, bewertet und sichert finanzielle Risiken. Die Emittentin steht vor der Aufgabe, das bestehende interne Kontrollsystem zu optimieren, das dem Wachstum und derzeitigem Entwicklungsstand der Organisation entspricht. Dieser Prozess wird jedoch einige Zeit in Anspruch nehmen. Es kann nicht ausgeschlossen werden, dass hierbei zunächst Lücken in der Steuerung und Überwachung von Risiken auftreten.

Sollte es der Emittentin nicht gelingen, ihre internen Organisations-, Informations-, Risikoüberwachungs- und Risikomanagementstrukturen angemessen weiterzuentwickeln, die an das ständig wechselnde Umfeld der betrieblichen Tätigkeit mit dem Ziel angepasst werden, möglichst frühzeitig potentielle Risiken zu erkennen, einschätzen, überwachen und steuern zu können, könnte es zu unternehmerischen oder administrativen Fehlentwicklungen oder Fehlentscheidungen kommen, die erhebliche nachteilige Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der ADLER haben könnten.

ADLER ist in Schlüsselpositionen auf qualifiziertes Personal angewiesen.

Der bisherige wirtschaftliche Erfolg der ADLER beruht auf der hohen Kompetenz der Mitarbeiter der ADLER, der Homogenität eines über Jahre hinweg gewachsenen Mitarbeiterkerns sowie auf der Tätigkeit des Alleinvorstands der ADLER. Sämtliche Mitarbeiter der ADLER, einschließlich des Alleinvorstands der ADLER, verfügen über langjährige Erfahrung und umfangreiche Kontakte im deutschen Immobilienmarkt. Wesentlich für die Realisierung der strategischen und operativen Ziele der ADLER ist es außerdem, qualifizierte Fach- und Führungskräfte insbesondere in den Bereichen Akquise, Bestandhaltung, Technik, Planung und Vertrieb zu gewinnen und dauerhaft an die Emittentin zu binden. Es ist jedoch nicht auszuschließen, dass wesentliche Mitarbeiter der ADLER oder das Mitglied des Vorstands etwa von Wettbewerbern der Emittentin abgeworben werden oder ADLER aus anderen Gründen verlassen. Hinzu kommt, dass der intensive Wettbewerb im Immobilienmarkt einen Mangel an qualifizierten, über die nötigen Marktkenntnisse verfügenden Arbeitskräften zur Folge hat und die Emittentin in einem harten Wettbewerb mit ihren Konkurrenten um qualifizierte Arbeitskräfte steht. Aufgrund der allerdings nur geringen Anzahl an Führungskräften sind Wechsel möglich und schwer in einer angemessenen Zeit auszugleichen. Zudem wird es mit weiterem Wachstum notwendig, weiter qualifizierte Mitarbeiter für das Unternehmen zu gewinnen. Sollte es der Emittentin daher zukünftig nicht gelingen, ein qualifiziertes Führungsteam an die Emittentin zu binden, könnte dies erheblich nachteilige Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der ADLER haben.

Im Rahmen einer zukünftigen Steuer- oder Sozialversicherungsprüfung könnten sich Nachzahlungspflichten ergeben.

Die letzte umsatz-, körperschaft- und gewerbesteuerliche Außenprüfung der Emittentin fand im Jahr 2011 statt und umfasste die Wirtschaftsjahre 2004 bis einschließlich 2008. Die letzte abgeschlossene Lohnsteuerprüfung bei der Emittentin erfolgte für die Kalenderjahre 2004 bis einschließlich 2006. Die Emittentin ist der Ansicht, dass die von ihr erstellten Steuererklärungen vollständig und korrekt abgegeben wurden. Dennoch besteht das Risiko, dass es aufgrund abweichender Betrachtungsweisen von Sachverhalten durch die Steuerbehörden zu Steuernachforderungen kommen könnte.

Im Falle einer Sozialversicherungsprüfung bei ADLER ist grundsätzlich nicht auszuschließen, dass der Sozialversicherungsträger eine andere Betrachtung bzgl. der Sozialabgaben vornimmt und es dann zu Nachforderungen gegen ADLER kommt.

Im Falle einer zukünftigen steuerlichen Prüfung der Steuerbehörden erwartet ADLER nach derzeitiger Einschätzung keine mit nennenswerten Steuernachzahlungen verbundenen wesentlichen Änderungen der Steuerbescheide, da ihrer Ansicht nach die mit Hilfe einer Steuerberatung erstellten Steuererklärungen korrekt abgegeben wurden. Dennoch besteht das Risiko, dass es aufgrund abweichender Betrachtungsweisen von Sachverhalten durch die Steuerbehörden zu Steuernachforderungen kommen könnte.

Sollten sich eine oder mehrere der genannten Risiken realisieren, könnte dies erheblich nachteilige Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der ADLER haben.

Es könnten Risiken aus Rechtsstreitigkeiten bestehen.

ADLER könnte rechtlichen Risiken aus Rechtsstreitigkeiten ausgesetzt sein. Hierzu zählen insbesondere Risiken von Rechtsstreitigkeiten im Rahmen der Geschäftstätigkeit der ADLER als Grundstücksentwickler noch im Umlaufvermögen befindlicher Grundstücke sowie als Bestandhalter von Wohnimmobilien und aus Rechtsstreitigkeiten von Tochtergesellschaften der ADLER aus früheren Bauträgeraktivitäten.

Die Ergebnisse anhängiger Rechtsstreitigkeiten sowie von etwaigen zukünftigen Rechtsstreitigkeiten können nicht mit Sicherheit vorausgesagt werden, so dass aufgrund von gerichtlichen oder behördlichen Entscheidungen oder der Vereinbarung von Vergleichen Aufwendungen entstehen können, die nicht oder nicht in vollem Umfang durch Rückstellungen in der Bilanz gedeckt sind und erheblich nachteilige Auswirkungen auf Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der ADLER haben können.

ADLER unterliegt einem Wechselkursrisiko.

ADLER konzentriert sich im Rahmen ihrer Geschäftstätigkeit als Bestandhalter von Wohnimmobilien und Grundstücksentwickler zum Teil auf Investitionen außerhalb des Euro-Raums. So hält ADLER eine Beteiligung in den USA. Diese werden in US-Dollar bilanziert. Hierbei unterliegt ADLER mittelbar einem Wechselkursrisiko als die Verträge Zahlungen in letzter Währung vorsehen. Gerade im Zuge der jüngsten Finanz- und Wirtschaftskrise unterlagen die Wechselkurse von US-Dollar und Euro Schwan-

kungen, und es kann nicht ausgeschlossen werden, dass dies auch zukünftig so sein wird. Wechselkurschwankungen in diesem Währungspaar könnten geplante Investitionen der ADLER deutlich verteuern. Auch ein Preisverfall des Euro gegenüber dem US-Dollar könnte sich negativ auswirken. Sollten sich Wechselkursrisiken verwirklichen und ADLER nicht in der Lage sein, währungsbedingte Preiserhöhungen an ihre Kunden weiterzugeben, könnte dies nachteilige Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der ADLER haben.

Risiken in Bezug auf die Schuldverschreibungen

Die Schuldverschreibungen sind möglicherweise nicht für jeden Anleger geeignet.

Jeder potentielle Anleger sollte prüfen, ob eine Anlage in die Schuldverschreibungen angesichts ihrer jeweiligen Umstände zweckmäßig ist. Insbesondere sollte jeder Anleger:

- (i) über die erforderlichen Kenntnisse und Erfahrungen verfügen, um eine aussagekräftige Bewertung der Schuldverschreibungen, der Chancen und Risiken der Anlage in die Schuldverschreibungen sowie der in diesem Prospekt enthaltenen oder durch Verweis in Bezug genommenen Informationen vornehmen zu können;
- (ii) Zugang zu sowie Kenntnis von geeigneten Analysemethoden haben, um im Kontext seiner jeweiligen finanziellen Situation und der zu prüfenden Anlageentscheidung die Anlage in die Schuldverschreibungen und den Einfluss beurteilen zu können, den die Schuldverschreibungen auf sein gesamtes Anlageportfolio ausüben werden;
- (iii) über ausreichende finanzielle Reserven und Liquidität verfügen, um alle mit der Anlage in die Schuldverschreibungen verbundenen Risiken ausgleichen zu können, auch für den Fall, in dem Kapital oder Zinsen in einer oder mehrerer Währungen zu zahlen sind, oder in dem die Währung des Kapitals oder der Zinsen eine andere ist als die Währung des potentiellen Anlegers;
- (iv) die Bedingungen der Schuldverschreibungen gründlich lesen und verstehen; und
- (v) in der Lage sein (entweder selbst oder mit der Hilfe von Finanzberatern), mögliche Entwicklungen der Wirtschaft, des Zinssatzes und weiterer Faktoren, die die Anlage beeinflussen können und seine Fähigkeit, die jeweiligen Risiken tragen zu können, zu beurteilen.

Die Investitionen bestimmter Anleger unterliegen Investmentgesetzen und -verordnungen bzw. der Überwachung oder Regulierung durch bestimmte Behörden. Jeder potentielle Anleger sollte einen Finanzberater hinzuziehen, um festzustellen, ob und in welchem Umfang (i) die Schuldverschreibungen für ihn geeignete Investitionen darstellen, (ii) die Schuldverschreibungen als Sicherheiten für verschiedene Arten der Kreditaufnahme genutzt werden können, und (iii) andere Beschränkungen auf den Kauf oder die Verpfändungen von Schuldverschreibungen Anwendung finden. Finanzinstitute sollten ihre Rechtsberater oder die geeignete Regulierungsbehörde hinzuziehen, um die geeignete Einordnung der Schuldverschreibungen nach den jeweilig anwendbaren Risikokapitalregeln oder nach vergleichbaren Bestimmungen festzustellen.

Vor der Begebung der Schuldverschreibungen existiert für diese kein Markt und es besteht keine Gewissheit, dass ein liquider Sekundärmarkt für die Schuldverschreibungen entstehen wird oder, sofern er entsteht, fortbestehen wird; in einem illiquiden Markt könnte es sein, dass ein Anleger seine Schuldverschreibungen nicht jederzeit zu angemessenen Marktpreisen veräußern kann.

Im Zusammenhang mit dem Angebot soll die Einbeziehung der Schuldverschreibungen zum Handel im Open Market der Deutsche Börse AG (Freiverkehr der Frankfurter Wertpapierbörse) mit gleichzeitiger Einbeziehung in das Segment Entry Standard für Anleihen erfolgen. Es besteht jedoch das Risiko, dass kein liquider Sekundärmarkt für die Schuldverschreibungen entstehen wird oder, sofern er entsteht, fortbestehen wird. Allein die Tatsache, dass die Schuldverschreibungen in den Handel einbezogen werden können, führt nicht zwingend zu größerer Liquidität als bei außerbörslich gehandelten Schuldverschreibungen. In einem illiquiden Markt besteht für den Anleger das Risiko, dass er seine Schuldverschreibungen nicht jederzeit zu einem angemessenen Marktpreis veräußern kann. Die Möglichkeit des Verkaufs der Schuldverschreibungen kann darüber hinaus in einzelnen Ländern weiteren Beschränkungen unterliegen.

Die Anleihegläubiger sind dem Risiko einer ungünstigen Kursentwicklung ihrer Schuldverschreibungen ausgesetzt, das entsteht, wenn sie die Schuldverschreibungen vor Endfälligkeit veräußern.

Die Entwicklung des Marktpreises der Schuldverschreibungen hängt von verschiedenen Faktoren ab, wie den Veränderungen des Zinsniveaus, der Politik der Notenbanken, allgemeinen wirtschaftlichen Entwicklungen, der Inflationserwartung, der Inflationsrate, der wirtschaftlichen Situation der ADLER sowie fehlender oder überhöhter Nachfrage nach den Schuldverschreibungen. Die Anleihegläubiger sind damit dem Risiko einer ungünstigen Kursentwicklung ihrer Schuldverschreibungen ausgesetzt, das entsteht, wenn sie die Schuldverschreibungen vor Endfälligkeit veräußern. Wenn ein Anleihegläubiger die Schuldverschreibungen bis zur Endfälligkeit behält, werden die Schuldverschreibungen gemäß den Anleihebedingungen zurückgezahlt.

Der Preis der Schuldverschreibungen könnte sinken, sollte sich die tatsächliche oder erwartete Kreditwürdigkeit der ADLER verschlechtern.

Sofern beispielsweise aufgrund der Verwirklichung eines der auf die Emittentin bezogenen Risiken sich die Wahrscheinlichkeit verringert, dass die Emittentin ihre aus den Schuldverschreibungen resultierenden Verpflichtungen voll erfüllen kann, wird der Preis der Schuldverschreibungen sinken. Selbst wenn die Wahrscheinlichkeit, dass die Emittentin ihre aus den Schuldverschreibungen resultierenden Verpflichtungen voll erfüllen kann, sich tatsächlich nicht verringert, können Marktteilnehmer dies dennoch anders wahrnehmen und der Preis der Schuldverschreibungen deshalb sinken. Weiterhin könnte sich die Einschätzung von Marktteilnehmern zu der Kreditwürdigkeit unternehmerischer Kreditnehmer allgemein oder von Kreditnehmern, die in derselben Branche wie ADLER tätig sind, nachteilig verändern. Sofern eines dieser Risiken eintritt, könnten Dritte die Schuldverschreibungen nur zu einem geringeren Kaufpreis als vor dem Eintritt des Risikos zu kaufen gewillt sein. Unter diesen Umständen wird der Preis der Schuldverschreibungen fallen.

Die auf Euro lautenden Schuldverschreibungen können für solche Anleger ein Währungsrisiko bedeuten, für die der Euro eine Fremdwährung darstellt; ferner könnten Regierungen und zuständige Behörden künftig Devisenkontrollen einführen.

Die Schuldverschreibungen lauten auf Euro. Wenn der Euro für einen Anleihegläubiger eine Fremdwährung darstellt, ist dieser Anleihegläubiger dem Risiko von Veränderungen von Wechselkursen ausgesetzt, die den Ertrag der Schuldverschreibung beeinträchtigen können. Veränderungen von Wechselkursen können vielfältige Ursachen wie bspw. makroökonomische Faktoren, Spekulationen und Interventionen durch Notenbanken und Regierungen haben. Außerdem könnten, wie es in der Vergangenheit bereits vorgekommen ist, Regierungen und Währungsbehörden Devisenkontrollen einführen, die den jeweiligen Wechselkurs nachteilig beeinflussen könnten. Im Ergebnis könnten Anleger weniger Kapital oder Zinsen als erwartet oder gar kein Kapital oder Zinsen erhalten.

Ein Anleihegläubiger der festverzinslichen Schuldverschreibungen ist besonders dem Risiko ausgesetzt, dass der Preis dieser Schuldverschreibungen aufgrund von Änderungen des Marktzinses sinkt.

Die Schuldverschreibungen sind festverzinslich. Ein Anleihegläubiger festverzinslicher Schuldverschreibungen ist in besonderem Maße dem Risiko ausgesetzt, dass der Preis solcher Schuldverschreibungen aufgrund von Änderungen des Marktzinssatzes sinkt. Während der Nominalzinssatz einer festverzinslichen Schuldverschreibung, wie näher in den Anleihebedingungen ausgeführt, während der Laufzeit der Schuldverschreibungen festgelegt ist, ändert sich typischerweise der Marktzinssatz täglich. Mit der Veränderung des Marktzinssatzes ändert sich auch der Preis festverzinslicher Schuldverschreibungen, nur typischerweise in entgegengesetzter Richtung. Wenn also der Marktzinssatz steigt, fällt typischerweise der Preis festverzinslicher Schuldverschreibungen bis der Effektivzins dieser Schuldverschreibungen ungefähr dem Marktzinssatz vergleichbarer Anleihen entspricht. Wenn der Marktzinssatz fällt, steigt typischerweise der Preis festverzinslicher Schuldverschreibungen, bis der Effektivzins dieser Schuldverschreibungen ungefähr dem Marktzins vergleichbarer Anleihen entspricht. Wenn ein Anleihegläubiger der Schuldverschreibungen diese bis zum Ende ihrer Laufzeit hält, sind Veränderungen des Marktzinses für den Anleihegläubiger unbeachtlich, da die Schuldverschreibungen nach den Anleihebedingungen zu dem Nennbetrag zurückgezahlt werden.

Ein Anleihegläubiger ist dem Risiko ausgesetzt, überstimmt zu werden und gegen seinen Willen Rechte gegenüber der Emittentin zu verlieren, falls die Anleihegläubiger nach den Anleihebedingungen durch Mehrheitsbeschluss nach Maßgabe des Schuldverschreibungsgesetzes aus dem Jahr 2009 (SchVG) Änderungen der Anleihebedingungen zustimmen.

Ein Anleihegläubiger ist dem Risiko ausgesetzt, überstimmt zu werden und gegen seinen Willen Rechte gegenüber der Emittentin zu verlieren, falls die Anleihegläubiger nach den Anleihebedingungen durch Mehrheitsbeschluss nach Maßgabe des Schuldverschreibungsgesetzes aus dem Jahr 2009 (SchVG) Änderungen der Anleihebedingungen zustimmen. Sofern ein Gemeinsamer Vertreter für alle Anleihegläubiger ernannt wird, könnte ein bestimmter Anleihegläubiger ganz oder teilweise das Recht, seine Rechte gegenüber der Emittentin geltend zu machen oder durchzusetzen, verlieren.

Der Preis der Schuldverschreibungen könnte sinken, falls die Marktteilnehmer ihre Einschätzung der Kreditwürdigkeit der Emittentin wegen möglicher zukünftiger Änderungen von Rechnungslegungsstandards und damit von Abschlussposten ändern.

Der Abschluss der Emittentin wird nach handelsrechtlichen Grundsätzen aufgestellt. Neue oder geänderte Bilanzierungsregeln könnten zu Anpassungen der jeweiligen Bilanzpositionen der Emittentin führen. Dies könnte zu einer anderen Wahrnehmung der Marktteilnehmer in Bezug auf die Kreditwürdigkeit der Emittentin führen. Als Folge besteht das Risiko, dass der Preis der Schuldverschreibungen sinken könnte.

Es bestehen keine Beschränkungen für die Höhe der Verschuldung, die die Emittentin künftig aufnehmen darf und keine Ausschüttungsbegrenzung des Bilanzgewinns an Gesellschafter.

Es gibt keine Beschränkungen für die Höhe der Verschuldung, die die Emittentin zukünftig im gleichen Rang zu den Schuldverschreibungen aufnehmen darf und keine Ausschüttungsbegrenzung des Bilanzgewinns an Gesellschafter. Jede Aufnahme zusätzlicher Verbindlichkeiten (Fremdkapital) innerhalb der durch die Anleihebedingungen gesetzten Grenzen oder eine Ausschüttung oder ähnliche Rückführung von Kapital an Gesellschafter kann den Betrag reduzieren, den die Anleihegläubiger im Falle einer Liquidation oder Insolvenz der Emittentin erhalten.

Das Unternehmensrating der Emittentin könnte nicht alle Risiken berücksichtigen und stellt keine Empfehlung zum Kauf oder Halten der Schuldverschreibungen dar. Zudem unterliegt ein Rating jederzeit der Überprüfung, Aussetzung oder Rücknahme. Es könnte weitere Ratings, die nicht von der Emittentin in Auftrag gegeben wurden, veröffentlicht werden.

Die Emittentin verfügt derzeit über ein Unternehmensrating der Scope Credit Rating GmbH vom 8. März 2013 mit dem Rating „BB/ Ausblick: positiv“. Dieses Rating beinhaltet jedoch nicht explizit die Fähigkeit der Emittentin, den Verpflichtungen der Anleihebedingungen nachzukommen sowie Kreditrisiken bei der Bestimmung der Wahrscheinlichkeit, dass Zahlungen auf die Schuldverschreibungen bei Fälligkeit erfolgen. Dieses Rating könnte zudem nicht sämtliche potentielle Auswirkungen aller Risiken in Bezug auf die Struktur, den Markt, zusätzliche oben beschriebene Risikofaktoren oder sonstige Faktoren berücksichtigen, die Einfluss auf den Wert der Schuldverschreibungen haben könnten. Ein Rating stellt keine Empfehlung zum Kauf, Verkauf oder Halten von Schuldverschreibungen dar und kann jederzeit durch die Rating-Agentur überprüft, ausgesetzt oder zurückgenommen werden. Es besteht keine Gewähr dafür, dass ein Rating durch eine Rating-Agentur für eine gewisse Zeit gleich bleibt, sich nicht verschlechtert oder ganz zurückgenommen wird, sollte dies nach Ansicht der Rating-Agentur erforderlich sein. Die Aussetzung, Verschlechterung oder Rücknahme des Ratings der Schuldverschreibungen durch die Scope Credit Rating GmbH oder andere Rating-Agenturen könnte sich erheblich nachteilig auf den Kurs und den Handel der Schuldverschreibungen sowie die Kosten und Bedingungen für Finanzierungen der ADLER auswirken.

Es besteht das Risiko, dass eine Rating-Agentur, die nicht mit einem Rating durch die Emittentin beauftragt wurde, ein Rating der Emittentin anfertigt und dieses ohne Zustimmung der Emittentin veröffentlicht. Ein solches Rating könnte schlechter sein, als das Rating, das die Emittentin von der Scope Credit Rating GmbH oder einer anderen Rating-Agentur erhalten hat. Dies könnte zu einem Preisrückgang der Schuldverschreibungen führen.

ALLGEMEINE INFORMATIONEN

Verantwortlichkeit für den Inhalt des Prospekts

Die ADLER Real Estate Aktiengesellschaft mit Sitz in Hamburg übernimmt gemäß § 5 Abs. 4 des Wertpapierprospektgesetzes („WpPG“) und Artikel 9 des Luxemburgischen Gesetzes vom 10. Juli 2005 betreffend den Prospekt über Wertpapiere die Verantwortung für den Inhalt dieses Prospekts (der „**Prospekt**“) und erklärt, dass die in diesem Prospekt gemachten Angaben ihres Wissens nach richtig und keine wesentlichen Umstände ausgelassen worden sind. Sie erklärt zudem, dass sie die erforderliche Sorgfalt hat walten lassen, um sicherzustellen, dass die in diesem Prospekt gemachten Angaben ihres Wissens nach richtig und keine Tatsachen ausgelassen worden sind, die die Aussage dieses Prospekts wahrscheinlich verändern können.

Für den Fall, dass vor einem Gericht Ansprüche aufgrund der in diesem Prospekt enthaltenen Informationen geltend gemacht werden, könnte der als Kläger auftretende Anleger in Anwendung der einzelstaatlichen Rechtsvorschriften der Staaten des Europäischen Wirtschaftsraums die Kosten für die Übersetzung des Prospekts vor Prozessbeginn zu tragen haben.

Gegenstand des Prospekts

Gegenstand des Prospekts ist das öffentliche Angebot in der Bundesrepublik Deutschland, dem Großherzogtum Luxemburg und der Republik Österreich von bis zu EUR 20.000.000 8,75 % Schuldverschreibungen fällig zum 3. April 2018 in einer Stückelung von jeweils EUR 1.000,00. Die Schuldverschreibungen unterliegen deutschem Recht und stellen Schuldverschreibungen auf den Inhaber gemäß §§ 793 ff. BGB (Bürgerliches Gesetzbuch) dar. Die Schuldverschreibungen sind frei übertragbar. Die Schuldverschreibungen tragen die folgenden Wertpapierkennziffern:

International Securities Identification Number:	DE000A1R1A42
Wertpapierkennnummer:	A1R1A4
Börsenkürzel:	ADL1

Ermächtigung zur Begebung der Schuldverschreibungen

Die Ermächtigung zur Begebung der Schuldverschreibungen wurde vom Vorstand der der Emittentin am 8. März 2013 mit Zustimmung des Aufsichtsrats der Emittentin am 8. März 2013 beschlossen.

Der Tag der Begebung der Schuldverschreibungen wird voraussichtlich der 3. April 2013 sein.

Clearing

Die Schuldverschreibungen werden zunächst durch eine vorläufige Inhaber-Globalurkunde (die „**vorläufige Globalurkunde**“) ohne Zinsscheine verbrieft, die bei der Clearstream Banking AG, Clearstream Banking AG, Mergenthalerallee 61, 65760 Eschborn (das „**Clearing System**“) hinterlegt wird.

Schuldverschreibungen, die durch die vorläufige Globalurkunde verbrieft sind, werden gegen Schuldverschreibungen, die durch eine Inhaber-Dauerglobalurkunde (die „**Dauerglobalurkunde**“; und jede der vorläufigen Globalurkunde und der Dauerglobalurkunde eine „**Globalurkunde**“) ohne Zinsscheine verbrieft sind, nicht früher als 40 Tage nach dem Tag der Begebung gemäß den in den Anleihebedingungen dargelegten Bestimmungen ausgetauscht. Insbesondere ein solcher Austausch und jegliche Zinszahlung auf durch die vorläufige Globalurkunde verbrieften Schuldverschreibungen erfolgen gemäß den Regelungen und Betriebsverfahren des Clearing Systems erst nach Vorlage von Bescheinigungen, wonach der wirtschaftliche Eigentümer der durch die vorläufige Globalurkunde verbrieften Schuldverschreibungen keine U.S.-Person ist. Zahlungen auf die vorläufige Globalurkunde erfolgen erst nach Vorlage solcher Bescheinigungen. Es werden keine Einzelurkunden und keine Zinsscheine begeben.

Die Schuldverschreibungen sind für das Clearing durch das Clearing System angenommen worden.

Einbeziehung in den Börsenhandel

Für die Schuldverschreibungen wird die Einbeziehung in den Handel im Open Market der Deutsche Börse AG (Freiverkehr der Frankfurter Wertpapierbörse) sowie die zeitgleiche Aufnahme in das Segment

Entry Standard für Anleihen voraussichtlich am 3. April 2013 erfolgen. Die Aufnahme des Handels mit den Schuldverschreibungen erfolgt voraussichtlich am 3. April 2013. Die Emittentin und Close Brothers behalten sich vor, bereits vor diesem Termin einen Handel per Erscheinen zu organisieren. Eine Einbeziehung in einen „geregelten Markt“ im Sinne der Richtlinie 2004/39 EG („MiFID“) erfolgt nicht.

Die Aufnahme des Handels in den Schuldverschreibungen erfolgt voraussichtlich am 3. April 2013. Die Emittentin behält sich vor, vor dem 3. April 2013 einen Handel per Erscheinen in den Schuldverschreibungen zu ermöglichen.

Hauptzahlstelle

Hauptzahlstelle für die Emittentin ist die Bankhaus Neelmeyer Aktiengesellschaft (die „Zahlstelle“), eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Bremen unter der Nummer HRB 4425 mit Sitz in Bremen und der Geschäftsanschrift: Am Markt 14-16, 28195 Bremen.

Emissionskosten

Die Höhe der gesamten durch die Ausgabe der Schuldverschreibungen entstehenden Kosten wird (einschließlich der Übernahme provision für Close Brothers) auf rund 6,35 % des Gesamtnennbetrags der Schuldverschreibungen oder bis zu rund EUR 1,27 Mio. geschätzt.

Verwendung des Emissionserlöses

Die Emittentin erhält im Zusammenhang mit dem Verkauf der Schuldverschreibungen einen voraussichtlichen Nettoemissionserlös von bis zu rund EUR 18,73 Mio. (nach Abzug der Kosten sowie der Übernahme provision für Close Brothers).

Die Emittentin beabsichtigt, den Nettoemissionserlös zur Finanzierung des weiteren internen und externen Wachstums zu verwenden. Die Emittentin plant hierbei im Wesentlichen die Akquisition von Wohnimmobilien.

Im Einzelnen sollen die Mittel wie folgt benutzt werden:

- **Erwerb von Wohnimmobilien, Wohnimmobilienportfolios bzw. Beteiligungen an Immobiliengesellschaften:** Die Emittentin beabsichtigt, in Abhängigkeit von sich bietenden Geschäftschancen, den ihr zufließenden Nettoemissionserlös im Wesentlichen zur Finanzierung des Erwerbs von Wohnimmobilien, Wohnimmobilienportfolios bzw. Beteiligungen an Immobiliengesellschaften zu verwenden. Ziel von Akquisitionen sind dabei Wohnimmobilien, die über ein nachhaltiges Wertsteigerungs- und Ertragspotential verfügen, sich vorwiegend in guten Lagen (sog. B-Lagen) deutscher Ballungsräume (Mittel- und Oberzentren) befinden und die mit ihren laufenden Einnahmen zum gesamten Unternehmenserfolg beitragen können. Das gegenwärtige Zinsniveau trägt zu einem positiven Leverage-Effekt bei und soll gezielt eingesetzt werden.

ADLER befindet sich zum Prospektdatum mit mehreren Verkäufern in Verhandlungen über den Erwerb von Wohnimmobilien, Wohnimmobilienportfolios bzw. Beteiligungen an Immobiliengesellschaften.

ADLER hat zum Prospektdatum einen notariellen Kaufvertrag unter aufschiebenden Bedingungen über ein Immobilienportfolio mit rund 1.219 Mieteinheiten abgeschlossen. Die Gesamtnutzfläche beträgt rund 72.388 m² (rund 71.858 m² Wohn- und rund 530 m² Gewerbefläche). Rund 78 % der Mietfläche befinden sich in der Metropolregion Dresden. Die verbleibenden rund 22 % der Mietflächen liegen in klein- bis mittelgroßen Städten verteilt in Sachsen und Thüringen. Der Kaufpreis beträgt rund EUR 37,0 Mio. Die Finanzierung soll in Höhe von 30% bis 40% durch den Nettoemissionserlös aus der Anleiheemission erfolgen, dies entspricht bis zu EUR 12,0 Mio.

ADLER befindet sich zum Prospektdatum darüber hinaus in fortgeschrittenen Verhandlungen über den Erwerb eines Immobilienportfolios mit rund 197 Mieteinheiten und einer Gesamtwohnfläche von rund 14.958 m². Das 11 Gebäude umfassende Immobilienportfolio befindet sich im Zentrum von Schwelm, Nordrhein-Westfalen.

ADLER befindet sich zum Prospektdatum zudem in Verhandlungen über den Erwerb von Anteilen an einem Immobilienportfolio mit rund 1.613 Miteinheiten. Die Gesamtnutzfläche beträgt rund 104.100 m². Rund 87 % der Mietfläche befinden sich in Dortmund, rund 13 % der Mietfläche in Duisburg.

Die tatsächliche zeitliche Reihenfolge, in der Mittel aus dem Nettoemissionserlös für die vorgenannten Maßnahmen verwendet werden, wie auch die konkrete Allokation, hängt von einer Vielzahl von Faktoren ab, so dass die tatsächliche Reihenfolge der Mittelverwendung und Allokation von der beabsichtigten Reihenfolge abweichen kann.

Soweit und solange der Nettoemissionserlös noch nicht für andere, insbesondere die oben beschriebenen Zwecke benötigt wird, beabsichtigt die Emittentin, diesen in liquiden kurzfristigen Bankeinlagen, Geldmarktinstrumenten mit kurzen Laufzeiten oder ähnlichen Instrumenten anzulegen, damit er bei Bedarf kurzfristig zur Verfügung steht.

Interessen Dritter

Close Brothers steht im Zusammenhang mit dem Angebot und der Börseneinführung der Schuldverschreibungen in einem vertraglichen Verhältnis mit der Emittentin. Bei erfolgreicher Durchführung des Angebots erhält Close Brothers eine Provision für die Übernahme, deren Höhe unter anderem von der Höhe des Gesamtnennbetrags der Schuldverschreibungen im Rahmen des Angebots abhängt. Insofern hat Close Brothers auch ein wirtschaftliches Interesse an der erfolgreichen Durchführung des Angebots, aus dem sich ein möglicher Interessenkonflikt ergeben kann.

Verfügbarkeit von Dokumenten zur Einsichtnahme

Solange noch nicht alle Schuldverschreibungen fällig und zurückgezahlt sind, können die nachfolgenden Dokumente auf der Internetseite der Emittentin (<http://anleihe.adler-ag.com>) abgerufen werden sowie während der üblichen Geschäftszeiten am Sitz der Emittentin eingesehen werden:

- die Satzung der Emittentin;
- dieser Wertpapierprospekt;
- die Anleihebedingungen;
- die nach den International Financial Reporting Standards, wie sie in der EU anzuwenden sind (IFRS), erstellten geprüften Konzernjahresabschlüsse der Emittentin für die zum 31. Dezember 2011 und 2010 endenden Geschäftsjahre sowie den ungeprüften Konzernzwischenabschluss für den Neunmonatszeitraum zum 30. September 2012;
- die vollständigen Immobilienbewertungsgutachten für die wesentlichen Immobilien gemäß des Anhangs W dieses Wertpapierprospekts.

Zukünftige Jahresabschlüsse und Zwischenabschlüsse der Emittentin werden in den Geschäftsräumen und auf der Internetseite der Emittentin zur Verfügung gestellt werden.

Zukunftsgerichtete Aussagen

Dieser Prospekt enthält bestimmte zukunftsgerichtete Aussagen. Zukunftsgerichtete Aussagen betreffen zukünftige Tatsachen, Ereignisse sowie sonstige Umstände, die sich nicht auf historische Tatsachen und Ereignisse beziehen. Angaben unter Verwendung der Worte wie „glauben“, „geht davon aus“, „erwarten“, „annehmen“, „schätzen“, „planen“, „beabsichtigen“, „könnten“ oder ähnliche Formulierungen deuten auf solche in die Zukunft gerichteten Aussagen hin. Zukunftsgerichtete Aussagen beruhen auf gegenwärtigen Schätzungen und Annahmen, die von der Emittentin zum gegenwärtigen Zeitpunkt nach ihrem besten Wissen vorgenommen werden. Diese zukunftsgerichteten Aussagen sind Risiken und Ungewissheiten ausgesetzt, die dazu führen könnten, dass die tatsächliche Finanzlage und die tatsächlich erzielten Ergebnisse der ADLER wesentlich von den Erwartungen abweichen, die in den zukunftsgerichteten Aussagen ausdrücklich oder implizit angenommen werden (insbesondere schlechter sind). Weder die Emittentin noch Close Brothers übernimmt eine Verpflichtung zur Aktualisierung von zukunftsgerichteten Aussagen oder zur Anpassung zukunftsgerichteter Aussagen an künftige Ereignisse oder Entwicklungen, soweit dies nicht gesetzlich vorgeschrieben ist.

Zahlen- und Währungsangaben

Bestimmte Zahlenangaben in diesem Prospekt (einschließlich bestimmter Prozentsätze) wurden kaufmännisch gerundet. Infolgedessen entsprechen in Tabellen angegebene Gesamtbeträge in diesem Prospekt möglicherweise nicht in allen Fällen der Summe der Einzelbeträge, die in den zugrunde liegenden Quellen angegeben sind.

Finanzkennzahlen der Emittentin, die nicht explizit als „geprüft“ gekennzeichnet sind, entstammen nicht den geprüften Jahresabschlüssen der Emittentin für die Geschäftsjahre 2009/2010 oder 2010/2011 und sind damit ungeprüft.

Sämtliche Währungsangaben in diesem Prospekt beziehen sich, sofern nicht etwas anderes angegeben ist, auf Euro. Falls Beträge in einer anderen Währung angegeben sind, wird dies ausdrücklich durch Benennung der entsprechenden Währung oder Angabe des Währungssymbols kenntlich gemacht.

Informationen zu Branchen-, Markt- und Kundendaten

Dieser Prospekt enthält Branchen-, Markt- und Kundendaten sowie Berechnungen, die aus Branchenberichten, Marktforschungsberichten, öffentlich erhältlichen Informationen und kommerziellen Veröffentlichungen entnommen sind („externe Daten“). Externe Daten wurden insbesondere für Angaben zu Märkten und Marktentwicklungen verwendet.

Der Prospekt enthält darüber hinaus Schätzungen von Marktdaten und daraus abgeleiteten Informationen, die weder aus Veröffentlichungen von Marktforschungsinstituten noch aus anderen unabhängigen Quellen entnommen werden können. Diese Informationen beruhen auf internen Schätzungen der Emittentin, die auf der langjährigen Erfahrung ihrer Know-how-Träger, Auswertungen von Fachinformationen (Fachzeitschriften, Messebesuche, Fachgespräche) oder innerbetrieblichen Auswertungen beruhen und können daher von den Einschätzungen der Wettbewerber der ADLER oder von zukünftigen Erhebungen durch Marktforschungsinstitute oder anderen unabhängigen Quellen abweichen.

Dieser Prospekt enthält zudem Verweise auf Internetseiten. Sämtliche im Prospekt aufgeführten Internetseiten dienen lediglich Informationszwecke und stellen keinen Bestandteil des Prospekts dar.

Anderen Einschätzungen der Emittentin liegen dagegen veröffentlichte Daten oder Zahlenangaben aus externen, öffentlich zugänglichen Quellen zu Grunde. Hierzu gehören die folgenden Studien:

- Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung, Wohnungs- und Immobilienmärkte in Deutschland 2011, Januar 2012;
- ifs Institut für Städtebau, Wohnungswirtschaft und Bausparwesen e.V, Selbstgenutztes Wohneigentum/Eigentumsquote, Mai 2012;
- Ernst & Young Real Estate, Trendbarometer Immobilien-Investmentmarkt Deutschland 2012, Januar 2013;
- IMX – Der Immobilienpreisindex von Immobilienscout24, 2013, www.immobilienscout24.de;
- Statistisches Bundesamt: Bauen und Wohnen Mikrozensus - Zusatzerhebung 2010, Bestand und Struktur der Wohneinheiten, Wohnsituation der Haushalte, Wiesbaden, 2012;
- Immobilienverband IVD Bundesverband, Jahresausblick 2013, Mieten und Preise stabilisieren sich, Januar 2013;
- <http://www.destatis.de/DE/ZahlenFakten/Wirtschaftsbereiche/Bauen/Bautaetigkeit/Tabellen/Baugenehmigungen.html>;
- Deutsche Bundesbank, Monatsbericht Februar 2013, 65. Jahrgang Nr. 2, Februar 2013.

Die in diesem Prospekt enthaltenen Marktinformationen wurden größtenteils von der Emittentin auf Basis der oben genannten Studien zusammengefasst und abgeleitet. Einzelne Studien wurden lediglich dann zitiert, wenn die betreffende Information dieser Studie unmittelbar entnommen werden kann. Im Übrigen beruhen die Einschätzungen der Emittentin, soweit in diesem Prospekt nicht ausdrücklich anders dargestellt, auf internen Quellen.

Branchen- und Marktforschungsberichte, öffentlich zugängliche Quellen sowie kommerzielle Veröffentlichungen geben im Allgemeinen an, dass die Informationen, die sie enthalten, aus Quellen stammen, von denen man annimmt, dass sie verlässlich sind, dass jedoch die Genauigkeit und Vollständigkeit solcher Informationen nicht garantiert wird und die darin enthaltenen Berechnungen auf einer Reihe von Annahmen beruhen. Diese Einschränkungen gelten folglich auch für diesen Prospekt. Externe Daten wurden von der Emit-

tentin und Close Brothers nicht auf ihre Richtigkeit überprüft.

Sofern Informationen von Seiten Dritter übernommen wurden, sind diese im Prospekt korrekt wiedergegeben. Soweit der Emittentin bekannt und von ihr aus den von Dritten übernommenen Informationen ableitbar, sind keine Fakten unterschlagen worden, die die wiedergegebenen Informationen unkorrekt oder irreführend gestalten würden.

Ein Glossar mit den verwendeten Fachbegriffen befindet sich am Ende des Prospekts.

Weitere Angaben zur Verwendung dieses Prospekts durch Finanzintermediäre

Die Emittentin hat der Close Brothers Seydler Bank AG, Schillerstraße 27-29, 60313 Frankfurt am Main, („Close Brothers“) die ausdrückliche Zustimmung zur Verwendung dieses Prospekts während der Angebotsfrist vom 18. März 2013 bis zum 28. März 2013 in der Bundesrepublik Deutschland, dem Großherzogtum Luxemburg und der Republik Österreich erteilt und erklärt diesbezüglich, dass sie die Haftung für den Inhalt des Prospekts auch hinsichtlich einer späteren Weiterveräußerung oder endgültigen Platzierung der Schuldverschreibungen übernimmt.

Die Zustimmung ist an keine weiteren Bedingungen geknüpft.

Darüber hinaus hat bzw. wird die Emittentin der Deutsche Börse AG (Frankfurter Wertpapierbörse) alle notwendigen Zustimmungen zur Verwendung dieses Prospekts erteilen, um das Angebot durchzuführen. Die Deutsche Börse AG (Frankfurter Wertpapierbörse) und die Société de la Bourse de Luxembourg werden jedoch keine Platzierung der Schuldverschreibungen durchführen.

Für den Fall, dass ein Finanzintermediär ein Angebot macht, wird er die Anleger zum Zeitpunkt der Angebotsvorlage über die Angebotsbedingungen unterrichten.

Zusätzliche Informationen

Liste und Identität des Finanzintermediärs, der den Prospekt verwenden darf:

Close Brothers Seydler Bank AG
Schillerstraße 27-29
60313 Frankfurt am Main
Deutschland

Angaben, wie etwaige neue Informationen zu Finanzintermediären, die zum Zeitpunkt der Billigung des Prospekts unbekannt waren, zu veröffentlichen sind, und Angaben des Ortes, an dem sie erhältlich sind.

Sollte die Emittentin weiteren Finanzintermediären die Zustimmungen zur Verwendung dieses Prospekts erteilen, wird sie dies unverzüglich auf ihrer Internetseite (<http://anleihe.adler-ag.com>) sowie auf allen Seiten bekannt machen, auf denen auch dieser Prospekt während des Angebotszeitraumes mit ihrer Zustimmung veröffentlicht worden ist, insbesondere auf den Internetseiten der Deutsche Börse AG (Frankfurter Wertpapierbörse) (www.boerse-frankfurt.de) und der Société de la Bourse de Luxembourg (www.bourse.lu).

Weitere Hinweise bezüglich dieses Prospekts und des Angebots

Niemand ist befugt, andere als die in diesem Prospekt gemachten Angaben oder Tatsachen zu verbreiten. Sofern solche Angaben dennoch verbreitet werden, dürfen derartige Angaben oder Tatsachen nicht als von der Emittentin oder Close Brothers (wie im Abschnitt „Angebot, Zeichnung und Verkauf der Schuldverschreibungen - Übernahme“ definiert) autorisiert betrachtet werden. Weder die nach diesen Regeln erfolgte Überlassung dieses Prospektes noch das Angebot, der Verkauf oder die Lieferung von Schuldverschreibungen darunter stellen eine Gewährleistung dar, dass (i) die in diesem Prospekt enthaltenen Angaben zu einem Zeitpunkt nach dem Datum der Veröffentlichung dieses Prospektes oder zu einem nach der Veröffentlichung eines Nachtrags oder einer Ergänzung zu diesem Prospekt liegenden Zeitpunkt zutreffend sind, oder (ii) keine wesentliche nachteilige Veränderung in der Geschäftstätigkeit oder der Finanzlage der Emittentin, die wesentlich im Zusammenhang mit der Begebung und dem Verkauf der Schuldverschreibungen ist, zu einem Zeitpunkt nach dem Datum der Veröffentlichung dieses Prospektes, oder zu einem nach der Veröffentlichung eines Nachtrags oder einer Ergänzung zu diesem Prospekt liegenden Zeitpunkt stattgefunden hat, (iii) andere im Zusammenhang mit der Begebung der Schuldverschreibungen stehende Angaben zu einem anderen Zeitpunkt als dem Zeitpunkt, zu dem sie mitgeteilt wurden oder auf den sie datiert wurden, zutreffend sind. Close Brothers nimmt ausdrücklich davon Abstand, die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittentin während der Laufzeit der Schuldverschreibungen zu überprüfen oder Anleger über Informationen, die Close Brothers bekannt werden, zu beraten.

Weder Close Brothers noch andere in diesem Prospekt genannte Personen mit Ausnahme der Emittentin sind für die in diesem Prospekt enthaltenen oder durch Verweis einbezogenen Angaben oder Dokumente verantwortlich und schließen im Rahmen des nach dem geltenden Recht in der jeweiligen Rechtsordnung Zulässigen die Haftung und die Gewährleistung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Angaben in den vorgenannten Dokumenten aus. Close Brothers hat diese Angaben nicht selbständig überprüft und übernimmt keine Haftung für deren Richtigkeit.

Die Schuldverschreibungen sind nicht für jeden Anleger geeignet. Anleger sollten vor der Entscheidung über den Erwerb der Schuldverschreibungen eigene Erkundigungen über die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage einholen und eigene Bewertungen der Kreditwürdigkeit der Emittentin vornehmen. Weder dieser Prospekt noch andere in Verbindung mit den Schuldverschreibungen gemachte Angaben stellen eine Empfehlung an den Anleger seitens der Emittentin oder Close Brothers dar, die Schuldverschreibungen zu erwerben.

Dieser Prospekt stellt kein Angebot dar und darf nicht zum Zwecke der Unterbreitung eines Angebots in denjenigen Rechtsordnungen verwendet werden, in denen ein solches Angebot unzulässig ist oder gegenüber Personen, gegenüber denen ein solches Angebot rechtswidrig wäre.

Die Emittentin und Close Brothers übernehmen keine Gewähr dafür, dass dieser Prospekt rechtmäßig verbreitet wird oder dass die Schuldverschreibungen nach den Anforderungen der jeweiligen Rechtsordnung rechtmäßig in Übereinstimmung mit anwendbaren Registrierungsvorschriften oder anderen rechtlichen Voraussetzungen oder gemäß anwendbarer Ausnahmetatbestände angeboten werden und übernehmen keine Haftung für die Unterstützung des Angebots oder der Verbreitung. Insbesondere wurden von der Emittentin oder Close Brothers keinerlei Handlungen in denjenigen Rechtsordnungen vorgenommen, in denen solche Handlungen zum Zwecke des Angebots oder der Verbreitung erforderlich sind.

Das Angebot, der Verkauf und die Lieferung der Schuldverschreibungen sowie die Verbreitung dieses Prospektes unterliegen in einigen Rechtsordnungen rechtlichen Beschränkungen. Personen, die in den Besitz dieses Prospektes gelangen, werden von der Emittentin und Close Brothers aufgefordert, sich selbst über derartige Beschränkungen zu informieren und diese zu befolgen. Insbesondere sind und werden die Schuldverschreibungen nicht gemäß dem US Securities Act registriert und unterliegen den Vorschriften des U.S. Steuerrechts. Von wenigen begrenzten Ausnahmen abgesehen dürfen die Schuldverschreibungen in oder innerhalb der Vereinigten Staaten von Amerika oder an U.S.-Personen weder angeboten, verkauft noch geliefert werden. Siehe den Abschnitt „Angebot, Zeichnung und Verkauf der Schuldverschreibungen - Verkaufsbeschränkungen“ zu weiteren Beschränkungen des Angebots und des Verkaufs der Schuldverschreibungen und der Verbreitung dieses Prospektes (oder Teilen hiervon).

ALLGEMEINE INFORMATIONEN ÜBER DIE EMITTENTIN

Gründung, Firma, Sitz, Geschäftsjahr und Dauer der Emittentin

Die Emittentin ist eine nach dem Recht der Bundesrepublik Deutschland errichtete Aktiengesellschaft. Die Emittentin ist seit dem 29. Februar 2000 unter der ADLER Real Estate Aktiengesellschaft im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter HRB 7287 eingetragen. Die Geschäftsadresse der Emittentin lautet Neuer Wall 77, 20354 Hamburg, Bundesrepublik Deutschland. Die Emittentin ist unter der Telefonnummer +49 (0) 40298130-0 erreichbar. Kommerzieller Name der Emittentin ist „ADLER“.

Weitere Informationen über die Emittentin sind auf der Internetseite der Emittentin unter <http://www.adler-ag.com> erhältlich.

Das Geschäftsjahr der Emittentin läuft vom 1. Januar bis zum 31. Dezember eines jeden Jahres. Die Dauer der Emittentin ist unbeschränkt.

Unternehmensgegenstand der Emittentin

Gemäß § 2 Absatz 1 der Satzung der Emittentin ist ihr Unternehmensgegenstand der An- und Verkauf sowie das Halten, Verwalten und Verwerten von Immobilien, Grundstücken und grundstücksgleichen Rechte und deren Erschließung, Beplanung, Entwicklung und Bebauung; darüber hinaus ist Gegenstand des Unternehmens die Übernahme von immobilienbezogenen Dienstleistungen, wie z.B. die Baubetreuung und Immobilienverwaltung.

Gemäß § 2 Absatz 2 der Satzung der Emittentin ist die Emittentin berechtigt, Unternehmen zu gründen, Beteiligungen einzugehen, Unternehmensverträge abzuschließen, Interessensgemeinschaften zu bilden, Zweigniederlassungen im In- und Ausland zu errichten und alle einschlägigen Geschäfte zu betreiben, die geeignet sind, das Unternehmen zu fördern.

Abschlussprüfer

Die Ebner Stolz Mönning Bachem GmbH & Co. KG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Haus am Fleet, Admiralitätsstraße 10, 20459 Hamburg, hat die nach den International Financial Reporting Standards, wie sie in der EU anzuwenden sind (IFRS), erstellten Konzernjahresabschlüsse der Emittentin für die zum 31. Dezember 2010 und zum 31. Dezember 2011 endenden Geschäftsjahre nach § 317 HGB (Handelsgesetzbuch) unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsgemäßer Abschlussprüfung geprüft und mit dem in diesem Prospekt wiedergegebenen uneingeschränkten Bestätigungsvermerken versehen.

Die Ebner Stolz Mönning Bachem GmbH & Co. KG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Haus am Fleet, Admiralitätsstraße 10, 20459 Hamburg, hat den nach den International Financial Reporting Standards, wie sie in der EU anzuwenden sind (IFRS), erstellten Konzernzwischenabschluss zum 30. September 2012 für Zwecke der Erstellung dieses Prospekts prüferisch durchgesehen.

Die Ebner Stolz Mönning Bachem GmbH & Co. KG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Hamburg, ist Mitglied der Wirtschaftsprüferkammer Berlin.

Rating

Nach dem der Emittentin ausgestellten Zertifikat der Scope Credit Rating GmbH vom 8. März 2013, die als eine von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) anerkannte Rating Agentur anzusehen ist, ist die Emittentin mit der Ratingnote „BB/ Ausblick: positiv“ bewertet. Bei dem Rating handelt es sich um ein Unternehmensrating. Für die Schuldverschreibung gibt es kein Rating und es ist auch keines geplant.

Die Scope Credit Rating GmbH definiert ein Rating der Note „BB“ wie folgt: *„ausreichend einzuschätzende Stabilität, mit einer bestehenden Risikoanfälligkeit bei Veränderungen im wirtschaftlichen und internen Umfeld“*. Die von der Scope Credit Rating GmbH verwendete Ratingskala hat verschiedene Kategorien und reicht von „AAA“, welche die Kategorie der höchsten Bonität mit nahezu keinen Ausfallrisiko bezeichnet, über die Kategorien „AA“, „A“, „BBB“, „BB“, „B“, „CCC“, „CC“, „C“ bis zur Kategorie „D“. Die Kategorie „D“ kennzeichnet, dass das bewertete Unternehmen zahlungsunfähig ist (Insolvenz ist

eingetreten). Die Scope Credit Rating GmbH definiert „Ausblick: positiv“ wie folgt: Aufwärtstrend für das laufende Geschäftsjahr.

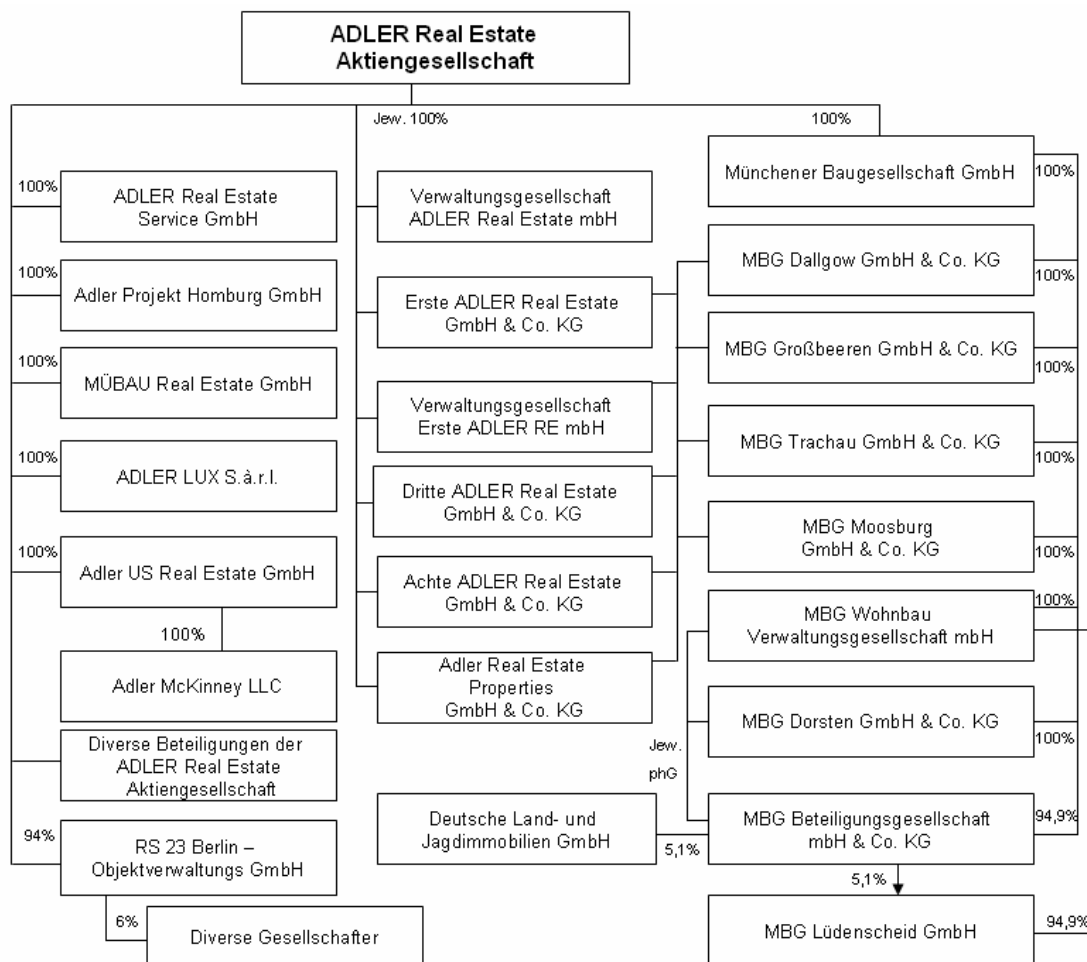
Sitz der Scope Credit Rating GmbH ist Berlin. Die Scope Credit Rating GmbH ist als Rating Agentur gemäß Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 (in der Fassung der Verordnung (EG) Nr. 513/2011, die „CRA-Verordnung“) registriert. Eine aktuelle Liste der gemäß der CRA-Verordnung registrierten Rating Agenturen kann auf der Internetseite der European Securities and Markets Authority (ESMA) unter www.esma.europa.eu/page/List-registered-and-certified-CRAs eingesehen werden.

Wichtige Ereignisse in der Entwicklung der Geschäftstätigkeit der Emittentin

1880	Gründung der Velocipedhandlung Heinrich Kleyer Werke durch Heinrich Kleyer (1853-1932), Beginn der industriellen Fertigung von Hochrädern;
1895	Umbenennung der Heinrich Kleyer Werke in Adler-Fahrradwerke AG;
1907	Umbenennung der Adler-Fahrradwerke AG in Adlerwerke AG;
ab 2000	Beginn des Immobilienprojektentwicklungsgeschäfts;
2000-2005	Projektentwicklung Gewerbeimmobilien (u.a. Technologiepark Heidelberg, Frankfurter Börse und Airrail Center Frankfurt am Main);
2005	Einstieg eines US-amerikanischen Großaktionärs;
2006	Konsolidierung und Kapitalerhöhung; Asset Management für AIG Global Real Estate;
2007	Erwerb des operativen Wohnungsbaugeschäfts der Münchener Baugesellschaft mbH;
2008-2011	Bestandsoptimierung des Immobilienportfolios;
2012	Veränderung im Gesellschafterkreis und operative Neuausrichtung der Emittentin mit dem Schwerpunkt des Aufbaus eines Wohnimmobilienportfolios.

Gruppenstruktur

Die Emittentin ist die Holding-Gesellschaft der ADLER und nimmt die zentrale Leitungsfunktion wahr. Wesentliche Tochtergesellschaft der Emittentin ist die Münchener Baugesellschaft mbH, Hamburg. Darüber hinaus zählen zur ADLER-Gruppe mehrere Projektgesellschaften mit Sitz in Deutschland. Die Emittentin hält zudem Beteiligungen an in- und ausländischen Gesellschaften.



Angaben über das Kapital der Emittentin

Allgemeines

Das Grundkapital der Emittentin beträgt EUR 15.000.000,00 und ist voll eingezahlt. Es ist eingeteilt in 15.000.000 auf den Inhaber lautende Stückaktien zum Nennbetrag von EUR 1,00.

Genehmigtes Kapital

Gemäß § 4 Absatz 2a) der Satzung der Emittentin ist der Vorstand ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 27. September 2016 das Grundkapital durch die Ausgabe neuer, auf den Inhaber lautender Stückaktien gegen Bar- oder Sacheinlage einmalig oder mehrmalig um bis zu EUR 7.500.000 zu erhöhen.

Darüber hinaus darf der Vorstand gemäß § 4 Absatz 2b) der Satzung der Emittentin mit Zustimmung des Aufsichtsrats das gesetzliche Bezugsrecht der Aktionäre ein- oder mehrmalig ausschließen,

- soweit es erforderlich ist, um etwaige Spitzenbeträge von dem Bezugsrecht auszunehmen;

- bei Kapitalerhöhungen gegen Bareinlagen bis zu einem Betrag in Höhe von insgesamt EUR 1.500.000 oder, sollte dieser Betrag niedriger sein, von insgesamt 10 % des zum Zeitpunkt der erstmaligen Ausübung der Ermächtigung bestehenden Grundkapitals (jeweils unter Anrechnung der etwaigen Ausnutzung anderweitiger Ermächtigungen zum Ausschluss des Bezugsrechts gemäß oder in entsprechender Anwendung des § 186 Absatz 3 Satz 4 AktG), wenn der Ausgabepreis der neuen Aktien den Börsenkurs der bereits börsennotierten Aktien gleicher Ausstattung zum Zeitpunkt der endgültigen Festlegung des Ausgabepreises nicht wesentlich unterschreitet;

- bis zu einem rechnerischen Nennbetrag in Höhe von insgesamt EUR 7.500.000, wenn die neuen Aktien gegen Sacheinlagen ausgegeben werden.

Bedingtes Kapital

Gemäß § 4 Absatz 3 der Satzung der Emittentin ist das Grundkapital der Emittentin um EUR 1.000.000 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. Die bedingte Kapitalerhöhung wird nur insoweit durchgeführt, wie die Inhaber der ausgegebenen Optionen von ihrem Recht zum Bezug von Aktien der Gesellschaft Gebrauch machen. Die neuen Aktien nehmen von Beginn des Geschäftsjahres, in dem sie durch Ausübung entstehen, am Gewinn teil.

Gemäß § 4 Absatz 4 der Satzung der Emittentin ist das Grundkapital der Emittentin um EUR 6.500.000 durch Ausgabe von bis zu 6.500.000 neuer auf den Inhaber lautender Stückaktien bedingt erhöht (bedingtes Kapital II). Die bedingte Kapitalerhöhung dient ausschließlich der Gewährung von Aktien an Inhaber von Options- und Wandelschuldverschreibungen, die gemäß der Ermächtigung der Hauptversammlung vom 28. Juni 2012 bis zum 27. Juni 2017 begeben werden. Die bedingte Kapitalerhöhung dient nach Maßgabe der Options- und Wandelschuldverschreibungen auch der Ausgabe von Aktien an Inhaber von Options- bzw. Wandelschuldverschreibungen, die mit Options- bzw. Wandlungspflichten ausgestattet sind. Die bedingte Kapitalerhöhung ist nur insoweit durchzuführen, wie die Inhaber der Options- und/oder Wandelschuldverschreibungen von ihren Options- und Wandlungsrechten Gebrauch machen oder die zur Optionsausübung bzw. Wandlung verpflichteten Inhaber von Options- und Wandelschuldverschreibungen ihre Pflicht zur Optionsausübung bzw. Wandlung erfüllen, sofern die Options- und Wandlungsrechte nicht durch Gewährung eigener Aktien bedient werden oder andere Erfüllungsformen zur Bedienung eingesetzt werden. Die neuen Aktien sind ab Beginn des Geschäftsjahres ihrer Ausgabe gewinnberechtigt für alle Geschäftsjahre, für die die Hauptversammlung noch keinen Gewinnverwendungsbeschluss gefasst hat.

Ermächtigung zur Ausgabe von Options- und/oder Wandelschuldverschreibungen

Durch Beschluss der Hauptversammlung vom 28. Juni 2012 ist der Vorstand ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 27. Juni 2017 einmalig oder mehrmals auf den Inhaber lautende Options- und/oder Wandelschuldverschreibungen im Gesamtbetrag von bis zu EUR 100.000.000 mit einer Laufzeit von längstens zehn Jahren zu begeben und den Inhabern von Options- bzw. Wandelschuldverschreibungen Options- oder Wandlungsrechte auf bis zu 6.500.000 neue, auf den Inhaber lautende Stückaktien der Emittentin nach näherer Maßgabe der Options- oder Wandelanleihebedingungen zu gewähren und § 4 Absatz 4 der Satzung der Emittentin entsprechend zu ändern.

Aktionärsstruktur der Emittentin

Das Grundkapital der Emittentin beträgt EUR 15.000.000,00 und ist eingeteilt in 15.000.000 auf den Inhaber lautende Stückaktien mit der International Securities Identification Number (ISIN) DE0005008007, der Wertpapierkennnummer (WKN) 500800 und dem Börsenkürzel ADL, die zum Handel im regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse (General Standard) zugelassen sind.

Die Aktionärsstruktur der Emittentin zum 31. Dezember 2012 stellt sich nach den ihr bekannt gemachten Stimmrechtsanteilen wie folgt dar:

Name des Aktionärs	Anteil der Stimmrechte
Mezzanine IX Investors L.P. ¹	53,3 %
John D. Heikenfeld	7,5 %
Third Avenue Real Estate Opportunities Fund, L.P.	5,3 %
Eigene Aktien	5,4 %
Streubesitz	28,5 %

¹ Die Emittentin ist abhängiges Unternehmen im Sinne des § 17 AktG gegenüber der Mezzanine IX Investors L.P., die nach Kenntnis der Emittentin (Kenntnis der Emittentin aufgrund der Stimmrechtsanmeldungen zur letzten Hauptversammlung) direkt 53,3 % der Stimmrechte an der Emittentin hält.

Gemäß § 17 Absatz 1 AktG sind abhängige Unternehmen rechtlich selbstständige Unternehmen, auf die ein anderes Unternehmen (herrschendes Unternehmen) unmittelbar oder mittelbar einen beherrschenden Einfluss ausüben kann. Gemäß § 17 Absatz 2 AktG wird von einem in Mehrheitsbesitz stehenden Unternehmen vermutet, dass es von dem an ihm mit Mehrheit beteiligten Unternehmen abhängig ist.

ORGANE DER EMITTENTIN

Verwaltungs-, Management- und Aufsichtsorgane

Organe der Emittentin sind der Vorstand, der Aufsichtsrat und die Hauptversammlung. Die Aufgabenfelder dieser Organe sind im Aktiengesetz, in der Satzung und in den Geschäftsordnungen des Vorstands und Aufsichtsrats geregelt.

Vorstand

Der Vorstand der ADLER Real Estate Aktiengesellschaft besteht gemäß § 7 Satz 1 der Satzung der Emittentin aus einer oder mehreren Personen. Gemäß § 7 Satz 2 der Satzung der Emittentin bestimmt der Aufsichtsrat die Zahl der von ihm zu bestellenden Vorstandsmitglieder. Für den Vorstand besteht eine vom Aufsichtsrat erlassene Geschäftsordnung vom 25. Juni 2007.

Der Vorstand der ADLER Real Estate Aktiengesellschaft führt als Leitungsorgan die Geschäfte, bestimmt die strategische Ausrichtung des Unternehmens und setzt diese in Abstimmung mit dem Aufsichtsrat um. Dabei ist er an das Interesse und die geschäftspolitischen Grundsätze des Unternehmens gebunden. Der Vorstand berichtet dem Aufsichtsrat regelmäßig und umfassend über Geschäftsverlauf, Strategie und Risiken. Die aktuelle Geschäftsordnung sieht gemäß § 9 der Satzung bestimmte Geschäfte des Vorstands vor, die einem Zustimmungsvorbehalt des Aufsichtsrats unterliegen oder gegenüber dem Aufsichtsrat anzeigepflichtig sind, die Modalitäten der Sitzungen und Beschlussfassung des Vorstands sowie weitere Aspekte der Vorstandsarbeit.

Derzeit ist Herr Axel Harloff Alleinvorstand der Emittentin.

Axel Harloff wurde im Februar 2003 zum Vorstand der Emittentin bestellt. Zuvor war er in führenden Positionen in Unternehmen der Immobilienbranche unter anderem in der HBAG Real Estate AG und der HIH Hamburgische Immobilienhandlung tätig. Er studierte Betriebswirtschaftslehre an der Universität Hamburg. Axel Harloff übt darüber hinaus die Geschäftsführung in mehreren Tochtergesellschaften der Emittentin aus.

Gemäß § 8 der Satzung der Emittentin wird die Emittentin durch zwei Vorstandsmitglieder oder durch ein Vorstandsmitglied in Gemeinschaft mit einem Prokuristen gesetzlich vertreten. Besteht der Vorstand nur aus einer Person, ist diese alleinvertretungsberechtigt. Der Aufsichtsrat kann Vorstandsmitgliedern Einzelvertretungsbefugnis erteilen und/oder von den Beschränkungen des § 181 Alt. 2 BGB befreien.

Der Vorstand ist am Sitz der Verwaltung der Emittentin unter der Adresse Neuer Wall 77, 20354 Hamburg erreichbar.

Aufsichtsrat

Der Aufsichtsrat der ADLER Real Estate Aktiengesellschaft besteht gemäß § 10 Absatz 1 der Satzung aus drei Mitgliedern. Für den Aufsichtsrat besteht eine Geschäftsordnung vom 16. Dezember 2008. Der Aufsichtsrat berät und überwacht den Vorstand.

Einzelheiten der Arbeit des Aufsichtsrats und seiner Ausschüsse, wie beispielsweise Zusammensetzung und Zuständigkeiten, regelt die Geschäftsordnung für den Aufsichtsrat der ADLER Real Estate Aktiengesellschaft. Die Vorschriften über die Vorbereitung von Sitzungen und die Beschlussfassungen des Aufsichtsrats finden auf die Arbeit der Ausschüsse entsprechend Anwendung.

Der Aufsichtsrat setzt sich aus folgenden Mitgliedern zusammen:

Dr. Dirk Hoffmann:	Mitglied des Aufsichtsrats, Aufsichtsratsvorsitzender (seit Juni 2012)
	Mitglied des Aufsichtsrats der Dexia Kommunalbank AG, Berlin
	Jurist/ Berlin

Ralf Preyer:	Mitglied des Aufsichtsrats, stellvertretender Aufsichtsratsvorsitzender (seit Juni 2012) Mitglied des Aufsichtsrats, PPP Land Investment AG, Wien Betriebswirt/ Bratislava/Slowakei
John D. Heikenfeld:	Mitglied des Aufsichtsrats (seit September 2005) Geschäftsführer, Vanguard Property Management, Inc. Wirtschaftsprüfer/ Irving, Texas/USA

Die Mitglieder des Aufsichtsrats sind am Sitz der Verwaltung der Emittentin unter der Adresse Neuer Wall 77, 20354 Hamburg, erreichbar.

Potentielle Interessenkonflikte

Der Emittentin sind zurzeit keine potentiellen Interessenkonflikte ihrer Vorstands- bzw. ihrer Aufsichtsratsmitglieder zwischen ihren Verpflichtungen gegenüber der Emittentin und ihren privaten Interessen oder sonstigen Verpflichtungen bekannt.

Hauptversammlung

Die Hauptversammlung der ADLER Real Estate Aktiengesellschaft findet nach § 18 der Satzung der Emittentin an einem vom Vorstand oder vom Aufsichtsrat zu bestimmenden Ort statt, der sich am Sitz deutscher Konzerngesellschaften, am Sitz der Emittentin oder an einem deutschen Börsenplatz befinden soll. Die ordentliche Hauptversammlung wird innerhalb der ersten acht Monate eines jeden Geschäftsjahres abgehalten und wird vom Vorstand, vom Aufsichtsrat oder in den gesetzlich vorgesehenen Fällen durch andere Personen einberufen. Außerordentliche Hauptversammlungen können so oft einberufen werden, wie es im Interesse der Emittentin erforderlich scheint.

Die Hauptversammlung beschließt in den im Gesetz und in der Satzung ausdrücklich bestimmten Fällen und damit u.a. über die Bestellung der Mitglieder des Aufsichtsrats, soweit sie nicht anderweitig in den Aufsichtsrat zu entsenden sind, über die Verwendung des Bilanzgewinns, die Entlastung der Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats, die Bestellung des Abschlussprüfers, etwaige Satzungsänderungen, über Maßnahmen der Kapitalbeschaffung und der Kapitalherabsetzung, die Bestellung von Prüfern zur Prüfung von Vorgängen bei der Geschäftsführung oder die Auflösung der Emittentin.

Corporate Governance

Als börsennotiertes Unternehmen im Sinne des § 3 Aktiengesetz unterfällt die Emittentin dem Anforderungsbereich des § 161 Aktiengesetz. Hiernach erklären der Vorstand und Aufsichtsrat der börsennotierten Gesellschaft jährlich, dass den vom Bundesministerium der Justiz im amtlichen Teil des Bundesanzeigers bekannt gemachten Empfehlungen der „Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex“ entsprochen wurde und wird oder welche Empfehlungen nicht angewendet wurden oder werden und warum nicht. Gleiches gilt für Vorstand und Aufsichtsrat einer Gesellschaft, die ausschließlich andere Wertpapiere als Aktien zum Handel an einem organisierten Markt im Sinn des § 2 Abs. 5 des Wertpapierhandelsgesetzes ausgegeben hat und deren ausgegebene Aktien auf eigene Veranlassung über ein multilaterales Handelssystem im Sinn des § 2 Abs. 3 Satz 1 Nr. 8 des Wertpapierhandelsgesetzes gehandelt werden.

Vorstand und Aufsichtsrat der ADLER Real Estate Aktiengesellschaft haben am 4. Januar 2013 nach pflichtgemäßer Prüfung folgende aktualisierte Entsprechenserklärung gemäß § 161 AktG abgegeben:

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 2012 aufgeführten Ausnahmen entsprochen.

Die ADLER Real Estate AG wird den Empfehlungen der „Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex“ in der Fassung vom 15. Mai 2012 mit den folgenden Ausnahmen entsprechen:

- Abweichend von Ziffer 3.8 Abs. 3 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 besteht der Vorstand der ADLER Real Estate AG zurzeit nur aus einer Person. Aufsichtsrat und Vorstand sind der Auffassung, dass die Unternehmensgröße dies rechtfertigt. Für den Fall, dass der Vorstand der ADLER Real Estate AG, der aus einem oder mehreren Personen bestehen kann, aus mehreren Personen besteht, hat dieser keinen Vorsitzenden oder Sprecher. 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.
- 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 dort benannten 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 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.“

GESCHÄFTSTÄTIGKEIT

Überblick

Die ADLER-Gruppe ist ein Immobilienunternehmen, das seit der im Mai 2012 eingeleiteten operativen Neuausrichtung auf den Aufbau eines ertragsorientierten Wohnimmobilienportfolios, die Bestandshaltung und die Bestandsoptimierung von Wohnimmobilien, fokussiert (Geschäftsfeld der Bestandshaltung von Wohnimmobilien). Die ADLER verfügte zum 31. Dezember 2012 im Inland über insgesamt 5 Grundstücke mit einer Gesamtfläche von 321.689 m² für den Wohnungsbau sowie über 1 Grundstück mit einer Gesamtfläche von 9.996 m² für die gewerbliche Nutzung, deren Abverkauf grundsätzlich beabsichtigt ist.

Bis zur Einleitung der operativen Neuausrichtung im Mai 2012 konzentrierte sich ADLER auf den Erwerb, die Entwicklung und den Verkauf von Grundstücken für die Nutzung zu Wohn- oder Gewerbe-zwecken (Geschäftsfeld der Grundstücksentwicklung). ADLER verfügte zum 31. Dezember 2012 über insgesamt 31 Bestandsimmobilien mit 21.395 m² vermietbarer Fläche in Berlin, Frankfurt am Main, Nordrhein-Westfalen und Rheinland-Pfalz aus denen ADLER Umsatzerlöse durch Miet- und Pachterträge erzielt.

Im Bereich der Grundstücksentwicklung erzielt ADLER Umsätze durch den Verkauf der noch im Umlaufvermögen befindlichen Grundstücke, die sie nach ihrem Erwerb zu Baugrundstücken für den Wohnungsbau oder die gewerbliche Nutzung entwickelt hat. Durch den Verkauf der nur zu einem geringen Maß mit Fremdkapital finanzierten Grundstücke sollen Mittel erzielt werden, die für den Bestandsaufbau von Wohnimmobilien eingesetzt werden sollen. Ein Erwerb von neuen Grundstücken zur Grundstücksentwicklung ist nicht vorgesehen.

Im Geschäftsjahr 2011 erzielte ADLER Umsatzerlöse in Höhe von EUR 7,6 Mio. (Vorjahr: EUR 1,27 Mio.). Im Neunmonatszeitraum zum 30. September 2012 erzielte ADLER Umsatzerlöse in Höhe von EUR 3,09 Mio. (Vorjahreszeitraum: EUR 2,26 Mio.).

Zum 31. Dezember 2012 beschäftigte ADLER inklusive des Alleinvorstands 10 Mitarbeiter (Vorjahr: 9).

Wettbewerbsstärken

ADLER zeichnet sich nach eigener Einschätzung durch die folgenden Wettbewerbsstärken aus:

- **Langjährige Erfahrung im Wohnimmobilienmarkt.**

ADLER verfügt nach eigener Einschätzung über ein erhebliches Know-how auf dem Gebiet des Immobiliengeschäfts und baut dieses Wissen systematisch aus. Durch den Erwerb von Teilen des operativen Wohnungsbaugeschäfts der Münchener Baugesellschaft mbH im Jahr 2007, eine traditionsreiche und erfahrene Wohnungsbaugesellschaft, konnte das bestehende Know-how der ADLER auf dem Gebiet des Immobiliengeschäfts weiter ausgebaut werden. Damit verfügt ADLER über eine langjährige Erfahrung im Wohnimmobilienmarkt, über ein erhebliches Know-how auf dem Gebiet des Immobiliengeschäfts sowie über ein über Jahre hinweg homogen gewachsenes Team von Immobilienexperten. Aufgrund eines bereits in der Vergangenheit aufgebauten Immobilienportfolios mit Wohn- und Gewerbeimmobilien sowie mit Grundstücksprojektentwicklungen in ganz Deutschland, bestehen umfangreiche Kenntnisse und Geschäftsbeziehungen in zahlreichen regionalen deutschen Märkten, mit Schwerpunkten in Süddeutschland, in Sachsen, Berlin, dem Großraum Frankfurt am Main sowie Teilen von Nordrhein-Westfalen. Diese Erfahrungen kommen ADLER bei dem Erwerb, der Bewirtschaftung sowie der Bestandsentwicklung und der selektiven Veräußerung von Objekten zugute.

- **Diversifiziertes Grundstücksportfolio.**

ADLER verfügt nach ihrer Ansicht über ein diversifiziertes Grundstücksportfolio in attraktiven Lagen deutscher Ballungsräume mit Schwerpunkten in Berlin, Frankfurt am Main, Dresden und Nordrhein-Westfalen. Das Grundstücksportfolio besteht aus einer Gesamtfläche von rund 362.840 m² (Stand: 31. Dezember 2012). Aufgrund der vor allem in den deutschen Ballungsräumen zunehmenden Nachfrage nach Wohnimmobilien sowie der Tendenz des Zuzugs in Randregionen von deutschen Ballungsräumen, sieht sich ADLER gegenüber ausschließlich regional agierenden Wettbewerbern gut aufgestellt.

- **Finanzierung über den Kapitalmarkt und niedriger Fremdfinanzierungsgrad.**

ADLER verfügt als börsennotiertes Unternehmen über die Möglichkeit, zusätzliches Eigenkapital über Bar- oder Sachkapitalerhöhungen zu generieren. Im Gegensatz zu nicht börsennotierten Wettbewerbern kann sich ADLER über derartige eigenkapitalorientierte Maßnahmen langfristige Spielräume für die aktive Gestaltung ihrer unternehmerischen Zukunft schaffen. Darüber hinaus ist das Grundstücksportfolio von ADLER im Vergleich zu vielen regional tätigen Wettbewerbern, derzeit nur sehr gering mit Fremdkapital belastet. Die in der Bilanz ausgewiesene Eigenkapitalquote zum 30. September 2012 lag bei 68 %. Aus der Verwertung von Grundstücken und Projekten fließen ADLER laufend Mittel zu, die flexibel in den Bestandsaufbau von Wohnimmobilien investiert werden können.

Unternehmensstrategie

Die Strategie der ADLER leitet sich aus dem Ziel ab, durch den Aufbau eines cash-flow-starken Wohnimmobilienportfolios in Deutschland ertragsorientiert zu wachsen. Die Erreichung des Ziels soll durch die Umsetzung der folgenden Maßnahmen möglich werden:

- **Steigerungen des Unternehmenswertes durch Akquisition von Immobilien mit Entwicklungspotential.**

ADLER verfolgt eine Strategie des nachhaltigen, ertragsorientierten Wachstums mit einer stetigen Steigerung des Unternehmenswertes. Es ist beabsichtigt, den Unternehmenswert zukünftig durch die Akquisition von Wohnimmobilien, Wohnimmobilienportfolios und Beteiligungen an anderen Immobiliengesellschaften zu steigern, sobald sich dazu aus Sicht von ADLER strategisch sinnvolle und günstige Gelegenheiten ergeben. ADLER fokussiert sich hierbei auf den Ankauf von Immobilienbeständen mit Entwicklungspotential. Im Fokus stehen dabei ertragsorientierte Wohnimmobilien, die derzeit zu einem noch vergleichsweise günstigen Kaufpreisfaktor zwischen dem 10 und 12fachen der Jahreskaltmiete eingekauft werden können und im Hinblick auf ihre zukünftige Entwicklung Ertragssteigerungspotentiale bieten. Ziel von ADLER ist es, einen positiven Cash Flow aus den akquirierten Beständen zu erzielen. Der Anteil der Gewerbeflächen beträgt maximal 20%. Wohnimmobilien weisen niedrigere Leerstandsquoten bzw. Vermietungsrisiken als Gewerbeimmobilien auf, deren Entwicklung von konjunkturellen Einflüssen sehr viel stärker beeinflusst wird als Wohnimmobilien. ADLER plant dabei Akquisitionen von Wohnimmobilien nur für den Fall, dass diese entsprechend einer sorgfältigen Analyse über ausreichend Wertsteigerungs- und Ertragspotential verfügen und die Wertsteigerungschancen die Entwicklungsaufwendungen deutlich übersteigen. Auf Basis dieser Strategie können Immobilien vorwiegend in B-Lagen akquiriert werden. Die zu akquirierenden Wohnimmobilien, Wohnimmobilienportfolios bzw. Beteiligungen an Immobiliengesellschaften sollen regional diversifiziert sein, sich in Mittel- und Oberzentren oder Randlagen in Deutschland befinden sowie - aufgrund relativer Größe der jeweiligen Standorte - eine nachhaltig zu betreibende Bestandshaltung ermöglichen. Diese Ballungsräume sollten eine stabile Bevölkerungsentwicklung und ein positives Wirtschaftswachstum aufweisen. ADLER schließt auch nicht aus, Immobilien aus Insolvenzen und Unternehmenskrisen (sog. Distressed Situation) zu erwerben.

- **Ausnutzung von Entwicklungspotentialen durch Abbau von Leerständen, Mietanpassungen und Entwicklung von Ausbaureserven.**

ADLER beabsichtigt, Entwicklungspotentiale in den erworbenen Wohnungsbeständen durch Abbau von Leerständen, Mietanpassungen und durch die Entwicklung von Ausbaureserven auszunutzen. Viele Wohnanlagen verfügen in der Regel über Reserven, deren Ausnutzung zur Steigerung der Erträge dienen kann. Hierzu gehören Investitionen in energetische Sanierungen und Modernisierungen, indem neue Fenster mit höheren Dämmwerten und/oder Wärmedämmverbundsysteme auf den Fassaden aufgebracht werden. Zudem können die Wohnwerte durch den Anbau von Balkonen oder Terrassen verbessert werden. Geprüft werden auch Ausbaureserven, wie die Schaffung zusätzlichen Wohnraums in noch nicht ausgebauten Dachgeschossen, Ausbau und Erweiterung von Wohnungen durch Dachgauben oder Terrassen oder die Nutzung von Baulücken oder Baureserven auf den Grundstücken.

- **Optimierung bzw. Neustrukturierung des Portfolios.**

Ein weiteres wesentliches strategisches Ziel der ADLER ist die Optimierung bzw. Neustrukturierung des Immobilienportfolios durch eine ertragsorientierte Verwertung. Im Zuge der im Jah-

re 2012 eingeleiteten operativen Neuausrichtung plant ADLER, Grundstücke und Beteiligungen an Immobiliengesellschaften, die vor der eingeleiteten operativen Neuausrichtung erworben wurden, sukzessive zu verkaufen. Darüber hinaus beabsichtigt ADLER, weiterhin an der Entwicklung noch im Umlaufvermögen befindlicher Grundstücke zu arbeiten, um insbesondere Baurecht zu erlangen bzw. Grundstücke soweit zu entwickeln, dass sie verkaufsfähig sind. Damit verbunden sind Investitionen in Erschließungsmaßnahmen sowie in die Entwicklung. Einige zum Altbestand gehörende Grundstücke bieten nach Ansicht der ADLER die Möglichkeit ihrer Optimierung. Hierbei beabsichtigt ADLER, die im Mai 2012 eingeleitete operative Neuausrichtung dergestalt umzusetzen, dass diese Grundstücke zu Wohnimmobilien weiterentwickelt und schließlich in den Bestand aufgenommen werden können, um von einer Mietentwicklung zu profitieren. Grundstücke oder Immobilien, die auch nach ihrer Optimierung nicht in den Bestand der ADLER passen, sollen sukzessive verkauft werden.

- **Ausnutzen der gegenwärtig im Markt bestehenden günstigen Finanzierungsbedingungen.**

In den vergangenen Jahren sank der durchschnittliche Zins für Immobilienfinanzierungen deutlich. ADLER beabsichtigt, die gegenwärtig im Markt bestehenden günstigen Finanzierungsbedingungen zu nutzen, um hierdurch u.a. die Akquisitionen von Immobilien mit Entwicklungspotential zu finanzieren. Das gegenwärtige Zinsniveau trägt dabei zu einem positiven Leverage-Effekt bei und soll gezielt für den Aufbau eines ertragsorientierten Wohnimmobilienbestands eingesetzt werden.

Geschäftstätigkeit

Die ADLER ist derzeit noch in zwei Geschäftsfeldern tätig: Seit der im Mai 2012 eingeleiteten operativen Neuausrichtung liegt die Bestandshaltung von Wohnimmobilien im Fokus der Emittentin. Daneben ist ADLER auch im Bereich der Entwicklung von Grundstücken für den Wohnungsbau oder Gewerbeimmobilien tätig. Es werden jedoch keine neuen Grundstücke erworben, da das Geschäftsfeld sukzessive aufgegeben werden soll.

Bestandshaltung von Wohnimmobilien

Seit der im Mai 2012 eingeleiteten operativen Neuausrichtung konzentriert sich ADLER auf den Aufbau eines ertragsorientierten Wohnimmobilienportfolios. Die Geschäftstätigkeit im Geschäftsfeld Bestandshaltung von Wohnimmobilien umfasst die Prüfung, den Erwerb, die Bewirtschaftung und die fortlaufende Optimierung eines ertragsorientierten Wohnimmobilienportfolios. Derzeit verfügt ADLER über insgesamt 28 Wohnimmobilien mit 13.125 m² vermietbarer Fläche in Nordrhein-Westfalen. Die Emittentin beabsichtigt, ihr Wohnimmobilienportfolio künftig deutlich zu erweitern. Aufgrund ihrer Marktstellung sowie Kontakten zu potentiellen Verkäufern und Vertriebsorganisationen, erhält ADLER eine Vielzahl von Angeboten zum Erwerb von einzelnen Wohnimmobilien, Wohnanlagen oder auch ganzen Wohnimmobilienportfolios.

Für den Erwerb einzelner Immobilien, Wohnanlagen oder von Wohnimmobilienportfolios prüft ADLER zunächst die Lage der Immobilien, ihre Erschließung und verkehrstechnische Anbindung sowie die Einbindung in Regionen mit konstanten oder steigenden Bevölkerungszahlen. Für den Aufbau eines ertragsorientierten Bestandes von Wohnimmobilien beobachtet ADLER zudem die regionalen Immobilienmärkte und analysiert die Möglichkeiten, das eigene Wohnimmobilienportfolio durch Zukäufe einzelner Immobilien oder von Immobilienportfolios weiter auszubauen. In diesem Zusammenhang prüft ADLER die Wertsteigerungspotentiale der Immobilienportfolios, um eine wirtschaftlich nachhaltige Übernahme weiterer Immobilien zu erreichen.

Die Bestandshaltung von Wohnimmobilien umfasst weiter die Bewirtschaftung des erworbenen Immobilienbestandes. Dies beinhaltet die Vermietung frei werdender Wohnungen sowie den Abschluss der Mietverträge. Daneben werden laufend Mieterhöhungspotentiale im Bestand geprüft und ggf. in Form von Mieterhöhungen umgesetzt. Die Vermietung und Verwaltung schließt das aktive Mieten- und Forderungsmanagement sowie die Beitreibung offener Forderungen ein. Darüber hinaus wird die Beendigung von Mietverträgen durchgesetzt, sofern dies der Wirtschaftlichkeit im Rahmen der Bestandsverwaltung dient. Die Beauftragung und Überwachung von Reparaturen, Wartungsarbeiten, Instandhaltungsmaßnahmen und Betriebskostenabrechnungen sind an externe Dienstleister vergeben.

Im Rahmen der Optimierung prüft ADLER kontinuierlich die Möglichkeiten, durch die Modernisierung und Sanierung ihrer Bestandsimmobilien Wert- und Mietsteigerungspotentiale zu realisieren. Zu den Modernisierungsmaßnahmen gehören alle Maßnahmen zur Verbesserung der Ausstattung der Wohnungen, wie zum Beispiel Dämmarbeiten, sowie die Erneuerung nicht mehr zeitgemäßer Elemente der Woh-

nungsausstattung. Zu den Sanierungsmaßnahmen gehören alle Maßnahmen, die der durchgreifenden Verbesserung der Bausubstanz dienen. Zur Vorbereitung aller Modernisierungs- und Sanierungsmaßnahmen führt ADLER detaillierte Kosten-Nutzen-Analysen durch, um zu ermitteln, ob die erforderlichen Investitionen durch die realisierbaren Wertsteigerungen in gewinnbringender Weise gedeckt werden können. ADLER beauftragt zur Ausführung von Modernisierungs- und Sanierungsarbeiten ausschließlich externe Werkunternehmer, deren Dienstleistungen sich einerseits durch eine hohe Qualität, andererseits durch ein günstiges Preis-Leistungs-Verhältnis auszeichnen. In gleicher Weise analysiert ADLER mögliche Baureparaturen im Bestand, wie die Möglichkeit, Baulücken zu schließen, Dachgeschosse auszubauen, Wohnungen durch Balkone oder Terrassen zu erweitern oder auch noch nicht ausgenutzte Baufelder auf bestehenden Grundstücken der Wohnlagen für die zusätzliche Errichtung von Wohnungen zu nutzen. ADLER beschränkt sich bei der Umsetzung auf die Koordinierung und Steuerung der Bauarbeiten und der Modernisierungs- und Sanierungsmaßnahmen. Darüber hinaus überwacht ADLER die Betriebskosten der Bestände laufend, um möglichen Steigerungen von Mietnebenkosten entgegenwirken zu können. Zwar tragen im Wesentlichen die Mieter die Nebenkosten, doch könnten zu stark steigende Nebenkosten dazu führen, dass der Spielraum für Mieterhöhungen reduziert wird, da die Mieter eine Erhöhung der Gesamtkosten nicht mehr tragen können.

ADLER verfügt noch über zahlreiche entwickelte Grundstücke zur Wohnungsbebauung, die sich im Umlaufvermögen befinden und deren sukzessiver Abverkauf im Zuge der operativen Neuausrichtung grundsätzlich beabsichtigt ist. ADLER verfügte zum 31. Dezember 2012 über insgesamt 28 Wohnimmobilien mit 13.125 m² vermietbarer Fläche in Nordrhein-Westfalen.

Bestand von Wohnimmobilien und Wohn- und Geschäftshäusern:

ADLER verfügt in ihrem Geschäftsfeld als Wohnungsbestandhalter über ein noch kleines, nach ihrer Ansicht aber diversifiziertes Bestandsimmobilienportfolio (Wohn- und Geschäftshäusern). Derzeit befinden sich im Bestand der ADLER die folgenden Immobilien:

Wohnimmobilienbestand

Lüdenscheid, Nordrhein-Westfalen

Lage: Die zum Portfolio gehörenden Gebäude befinden sich zentral gelegen in der Lüdenscheider (rund 80.000 Einwohner) Innenstadt. Einzige Ausnahme ist ein Wohn- und Geschäftshaus im Stadtteil Brügge.

Objekt: Bei dem Immobilienportfolio handelt es sich um 21 Mehrfamilienhäuser mit insgesamt 146 Wohn- und 4 Gewerbeeinheiten. Die gesamte vermietbare Fläche beträgt 9.005 m² (Stand: 31. Dezember 2012) und ist auf 150 Einheiten verteilt. Der Vermietungsstand beträgt rund 93 %, der Mietertrag beläuft sich pro Jahr auf rund TEUR 450 (Stand: 31. Dezember 2012). Die Gebäude wurden zwischen 1905 und 1970 errichtet. Die vor dem Zweiten Weltkrieg erbauten Gebäude wurden nachträglich modernisiert.

Dorsten-Wulfen, Nordrhein-Westfalen

Lage: Die Wohnanlage mit sieben Mehrfamilienhäusern befindet sich im Stadtteil Wulfen-Barkenber, nordöstlich der Stadt Dorsten. Der Stadtteil Wulfen-Barkenber hat rund 12.000 Einwohner, die Stadt Dorsten rund 77.000. In unmittelbarer Nähe der Wohnanlage liegt der Barkenbergsee.

Objekt: Bei der Wohnanlage handelt es sich um eine drei- und viergeschossige Wohnanlage in einem verkehrsberuhigten Wohnumfeld. Die 57 Wohneinheiten sind als 1- bis 4-Zimmer-Wohnungen mit Wohnflächen zwischen 38 und 95 m² gestaltet und verfügen über einen oder zwei Balkone. Die Wohnanlage wurde im Jahr 1973 errichtet und umfasst eine Gesamtmietfläche von 4.120 m² (Stand: 31. Dezember 2012). Der Vermietungsstand beträgt rund 76 %, der Mietertrag beläuft sich pro Jahr auf rund TEUR 180 (Stand: 31. Dezember 2012).

Wohn- und Geschäftshäuser

Berlin, Rankestraße

Lage: Die Immobilie liegt zentral in Berlin-Charlottenburg, in unmittelbarer Nähe des Kurfürstendamms und der Tauentzienstraße.

Objekt: Das Objekt umfasst eine Gesamtmietfläche von 2.882 m² (Stand: 31. Dezember 2012). Das Objekt ist ein fünfgeschossiger, charakteristischer Berliner Altbau mit ausgebautem Dachgeschoss. Im Erdgeschoss befinden sich Gewerberäume, in den anderen Geschossen Wohnungen und ein Hotelbereich.

Der Vermietungsstand beträgt rund 100 %, der Mietertrag beläuft sich pro Jahr auf rund TEUR 355 (Stand: 31. Dezember 2012). Das Gebäude wurde im Jahr 1900 erbaut und wird fortlaufend modernisiert. ADLER beabsichtigt den Aufbau von 8 Wohn- und 8 Gewerbeeinheiten.

Frankfurt, Herriotstraße

Lage: Die Liegenschaft liegt in Frankfurt/Main, im Stadtteil Niederrad ("Bürostadt Niederrad"). Der Stadtteil Niederrad ist mittig zwischen der Frankfurter Innenstadt und dem Frankfurter Flughafen gelegen und gut an die öffentlichen Verkehrsmittel sowie die Autobahn angebunden.

Objekt: Die Liegenschaft umfasst ein Bürogebäude auf einem insgesamt 13.834 m² (Erbbaurecht) großen Grundstück, wovon 10.770 m² noch unbebaut sind (2 Baufelder). Die Gesamtmietfläche beträgt 4.231 m² mit 90 Parkplätzen (Stand: 31. Dezember 2012). Das Bestandsobjekt ist ein 7-geschossiges, unterkellertes Bürogebäude, das im Jahr 1968/69 errichtet; im Jahr 1995 saniert und im Jahr 2007 teilsaniert wurde. Der Vermietungsstand beträgt rund 40 %, der Mietertrag beläuft sich pro Jahr auf rund TEUR 240 (Stand: 31. Dezember 2012). Unverändert laufen die Vermietungsbemühungen, den aktuellen Leerstand von 60 % zu füllen. Sobald sich der Vermietungsstand in Richtung 100 % bewegt, wird das Gebäude verkauft.

Grünstadt, Rheinland-Pfalz

Lage: Das bebaute Grundstück befindet sich in der Fußgängerzone von Grünstadt (rund 13.000 Einwohner).

Objekt: Das Gebäude auf dem rund 444 m² großen Grundstück umfasst Gewerbe- und Wohnimmobilien und verfügt über eine Gesamtmietfläche von rund 1.160 m² (Stand: 31. Dezember 2012). Der Vermietungsstand beträgt rund 72 %, der Mietertrag beläuft sich pro Jahr auf rund TEUR 50 (Stand: 31. Dezember 2012). Das Büro- und Geschäftshaus ist dreigeschossig, unterkellert und hat derzeit Einzelhandelsflächen im Erdgeschoss sowie Gewerbeflächen im 1. OG und im ausgebauten Dachgeschoss. Das Objekt wurde im Jahr 1837 errichtet und im Jahr 1992/93 saniert. ADLER beabsichtigt den Ausbau von 3 Wohneinheiten im zweiten Obergeschoss.

Grundstücksentwicklung

Im Geschäftsfeld der vor der im Mai 2012 eingeleiteten operativen Neuausrichtung hauptsächlich betriebenen Grundstücksentwicklung erzielte ADLER ihre Umsatzerlöse seit dem Jahr 2000 durch den Verkauf von Grundstücken, die sie nach deren Erwerb als Bauverwertungsland zu Baugrundstücken für den Wohnungsbau oder die gewerbliche Nutzung entwickelt hat. Im Geschäftsfeld Grundstücksentwicklung trägt ADLER für die Förderung und Schaffung des erforderlichen Baurechts Sorge, mit dem Ziel, die erworbenen Grundstücke mit Wohn- oder Gewerbeimmobilien bebaubar zu machen. Zu diesem Zweck unterstützt und fördert ADLER bevorstehende oder bereits laufende behördliche Verfahren zur Aufstellung von Flächennutzungs- oder Bebauungsplänen, wie im Wege der bei der Aufstellung von Bauleitplänen vorgesehenen Öffentlichkeitsbeteiligung. Gegebenenfalls trägt ADLER für die erforderliche Erschließung der Grundstücke Sorge. Sofern ADLER den Bau der Wohn- und Gewerbeimmobilien selbst durchführen lässt, holt ADLER zuvor die erforderlichen Baugenehmigungen ein und stellt sicher, dass während der Konzeption der Gebäude und der anschließenden Bauausführung die jeweils einschlägigen bauordnungsrechtlichen Anforderungen, wie Abstandsflächen und Zufahrten, erfüllt werden. Zudem überwacht ADLER die Bauausführung in jeder Phase, um für eine rechtzeitige Fertigstellung der schlüsselfertigen Bauten zu sorgen. Die Verkaufsaktivitäten baureifer Grundstücke sowie verkaufsreifer Objekte werden ebenfalls durch ADLER koordiniert. Zur Präsentation werden Verkaufsunterlagen vorbereitet, aufbereitet, ggf. ins Internet gestellt. Unterstützt wird ADLER durch professionelle Vertriebsorganisationen, Makler, sonstige Vermittler.

Durch die Verkäufe der nur zu einem geringen Maß mit Fremdkapital finanzierten Grundstücke sollen Mittel freigesetzt werden, die wesentlich für den Aufbau eines Wohnimmobilienportfolios für das Geschäftsfeld Bestandhaltung eingesetzt werden sollen. Ein Neuerwerb von Grundstücken zur gewerblichen Nutzung bzw. zur Bebauung mit Immobilien ist nicht beabsichtigt.

ADLER verfügt aktuell noch über eine Reihe von im Umlaufvermögen befindlichen Grundstücken und Objekten, die sich im Rahmen laufender Entwicklungsarbeiten in unterschiedlichen Stadien befinden. Ziel der Aktivitäten ist es, bereits baureife Grundstücke zu verkaufen, noch nicht baureife Grundstücke bis zum Erhalt des Baurechts zu erschließen und zu entwickeln, sowie bestehende Objekte derart zu entwickeln, dass sie ertragsorientiert verwertet werden können.

Im Geschäftsfeld Grundstücksentwicklung konzentrierte sich ADLER bis zur eingeleiteten operativen Neuausrichtung überwiegend auf die Grundstücksentwicklung von Gewerbeimmobilien. Zu den Referenzobjekten der ADLER gehören u.a. der Technologiepark Heidelberg, die Frankfurter Wertpapierbörse sowie das Airrail Center Frankfurt am Main.

Grundstücksportfolio

Das Portfolio an Grundstücken zum Verkauf und zur Entwicklung umfasst die folgenden Liegenschaften:

Grundstücke zum Verkauf

Großbeeren, "Heidegarten"

Lage: Großbeeren liegt in Brandenburg und schließt unmittelbar südlich an die Berliner Stadtgrenze an und ist verkehrsgünstig mit direktem Anschluss an den Berliner Autobahnring gelegen. Die Einwohnerzahl beträgt aktuell knapp 7.500.

Objekt: ADLER verfügt über ein Areal, das ein Bruttobauland von rund 136.340 m² umfasst (Stand: 31. Dezember 2012). Auf Grund des derzeit gültigen Bebauungsplanes ist der Bau von Einfamilienhäusern bzw. Reihenhäusern (rund 280 Einheiten) sowie Geschosswohnungsbau (rund 120 Wohneinheiten) möglich. Das Gelände wird schrittweise erschlossen und zur Wohnbebauung mit freistehenden Einfamilienhäusern, Doppel- und einigen Reihenhäusern parzelliert.

Aktueller Stand: Zusammen mit einem lokalen Erschließungsträger wird gegenwärtig der zweite Bauabschnitt erschlossen. Aufgrund der zunehmenden Nachfrage ist bereits der dritte Bauabschnitt geplant. Darüber hinaus prüft ADLER die Wirtschaftlichkeit der Errichtung von Mehrfamilienhäusern, da nach Ansicht der Emittentin der Nachfrage nach Wohnungen in Großbeeren praktisch kein adäquates Angebot gegenübersteht.

Dallgow-Döberitz, "Sinfoniegarten"

Lage: Die Gemeinde Dallgow-Döberitz liegt in Brandenburg und erstreckt sich im Dreieck Berlin-Spandau, Döberitzer Heide und Falkensee unmittelbar an der westlichen Stadtgrenze von Berlin.

Objekt: Das Grundstück von ADLER umfasst ein Bruttobauland von 25.869 m² (Stand: 31. Dezember 2012), das schrittweise erschlossen und parzelliert wird, um so mit Einfamilienhäusern bebaut werden zu können. Die Zielsetzung der Emittentin ist der Verkauf der voll erschlossenen Wohnparzellen.

Aktueller Stand: Ein Bebauungsplan für eine überwiegende Bebauung mit Reihenhäusern, Einfamilienhäusern und ergänzendem Geschosswohnungsbau besteht seit längerem. Die Erschließungsmaßnahmen sind weitgehend abgeschlossen.

Moosburg an der Isar, "Wohnlage Am Weiher"

Lage: Moosburg an der Isar (rund 18.000 Einwohner) liegt im Landkreis Freising, 50 km nordöstlich von München zwischen Freising und Landshut. Der Flughafen München ist rund 20 km entfernt. Die "Wohnanlage Am Weiher" liegt in Gehweite zum Stadtzentrum. Das Grundstück liegt eingebettet zwischen zwei bestehenden Wohngebieten.

Objekt: ADLER hatte rund 19.670 m² des 29.315 m² großen Grundstücks erworben (Stand: 31. Dezember 2012), erschlossen und in 57 Grundstückspartellen aufgeteilt. Nach teilweisem Verkauf verfügt ADLER noch über eine Grundstücksfläche von 2.709 m² (Stand: 31. Dezember 2012). Die Erschließung umfasste auch die Errichtung eines Lärmschutzwalls zur südlich verlaufenden Bundesstraße.

Aktueller Stand: Von den 57 Grundstückspartellen wurden bereits 48 verkauft (Stand: 31. Dezember 2012). Die letzten 9 Partellen sollten in wenigen Monaten erfolgreich verkauft worden sein.

Offenbach am Main, Strahlenberger Straße

Lage: Das Grundstück befindet sich in der Bürostadt Kaiserlei im Westen Offenbachs und ist verkehrsgünstig gelegen.

Objekt: Das Grundstück ist unbebaut und umfasst eine Grundstücksgröße von 9.996 m² (Stand: 31. Dezember 2012).

Aktueller Stand: Ende 2012 wurde mit einem Projektentwickler ein Kaufvertrag über das Areal abgeschlossen. Der Kaufvertrag steht noch unter der aufschiebenden Bedingung, dass eine bereits von dem Entwickler eingereichte Bauvoranfrage von der Baubehörde positiv beschieden wird.

Grundstücke zur Entwicklung

Berlin, Späthstraße

Lage: Das Objekt befindet sich im Ortsteil Baumschulenweg des Verwaltungsbezirkes Treptow-Köpenick in Berlin. Das Grundstück liegt verkehrsgünstig zwischen Berlin-Zentrum und dem neuen Großflughafen Berlin-Brandenburg (BER).

Objekt: Das Grundstück in der Größe von rund 48.710 m² wurde bisher als Baumschule genutzt. Abhängig ist die von ADLER geplante Entwicklung des Geländes von einem neuen Flächennutzungsplan, mit dessen Erarbeitung die Behörden 2012 begonnen haben.

Aktueller Stand: ADLER plant, die Entwicklungsschritte bis hin zur Erschließung des Areals ggf. zusammen mit einem Partner zu gehen. Hierzu werden fortlaufend Gespräche mit Interessenten geführt.

Dresden-Trachau

Lage: Der Dresdner Stadtteil Trachau gehört zum Ortsamt Pieschen, in dem knapp 48.000 Einwohner leben und der im Nordwesten von Dresden liegt. Alle notwendigen Infrastruktureinrichtungen sind vorhanden.

Objekt: Das gesamte B-Plan-Gebiet umfasst rund 135.000 m². Das sich in diesem B-Plan-Gebiet befindliche Grundstück der ADLER umfasst insgesamt 108.061 m². Das Objekt stellt ein Projektentwicklungsgrundstück für Gewerbe- und Wohnungsbau dar.

Aktueller Stand: Das Bebauungsplanverfahren war Mitte 2002 bereits bis zur Offenlegung fortgeschritten, es fehlte lediglich noch der entsprechende Satzungsbeschluss bis zur Rechtskraft. Nach der Hochwasserkatastrophe im August 2002 fällt das Areal in einen aufgrund Rechtsverordnung vorläufig als Überschwemmungsgebiet festgesetzten Bereich, so dass das Bebauungsplanverfahren derzeit ausgesetzt ist. Mit der Erarbeitung und Umsetzung von Hochwasserschutzkonzepten, die zwischen Stadt, Land und Bund sowie auf internationaler Ebene abgestimmt werden müssen, wird dieser Status wieder aufgehoben werden. Zwischenzeitlich haben die beteiligten Behörden entschieden, dass die Umsetzung der diesen Bereich betreffenden Hochwasser-Schutzmaßnahme hohe Priorität genießt. Vorrangiges Ziel der Emittentin ist die Schaffung von Baurecht. ADLER hat zuletzt Ende 2012 Gespräche mit dem für den Bezirk zuständigen Bürgermeister Gespräche über die Aufstellung eines Bebauungsplans geführt. Bis zur Aufstellung eines Bebauungsplans, der die Grundlage für Baurecht und damit zur weiteren Entwicklung des Grundstücks bildet, werden weitere Prüfungen erforderlich sein, die seitens der Stadt unternommen werden müssen. Dazu gehören der Abschluss des Konzepts zum Hochwasserschutz sowie die abschließende Prüfung der Auswirkungen von Fluglärm.

Beteiligungen

“The Heights at Lake Forest”, Texas/USA

Lage: ADLER hält einen 30%-Anteil der Geschäftsanteile an einer Wohnungsbau-Projektentwicklung in McKinney. Das Projekt “The Heights at Lake Forest“ in McKinney, Texas, liegt rund 50 Kilometer nördlich des Zentrums von Dallas, Texas/USA

Objekt: Das für die Bebauung geplante Grundstück umfasst eine Grundstücksgröße von 66.000 m² (Stand: 31. Dezember 2012). Die aktuelle Projektplanung sieht 334 Wohnungen mit durchschnittlich 103 m² Wohnungsgröße, eine Gesamtmietfläche von rund 34.500 m² sowie ein dazugehöriges Klubhaus mit angeschlossener Küche, Internetcafé, Billardraum, Fitnessräume, Aufenthaltsraum, Konferenzraum und Swimming Pool vor.

Aktueller Stand: Nach Fertigstellung der Infrastruktur des Grundstückes und der Herrichtung der Bodenplatten geriet die das Bauvorhaben finanzierende Bank im Zusammenhang mit der allgemeinen Wirtschaftskrise in Schwierigkeiten, so dass die Finanzierung neu verhandelt werden musste. Mit dem erfolgten Abschluss einer neuen Finanzierung wurden die Arbeiten an dem Projekt wieder aufgenommen. Zwischenzeitlich hat sich der Wohnungsmarkt in der Region nach Ansicht der Gesellschaft wieder verbessert.

Gleichzeitig konnten durch Neuverhandlungen die Baukosten gesenkt werden. Es ist eine Bauzeit von rund zwei Jahren sowie die Vermietung der zu entstehenden Wohnungen geplant. Nach Vollvermietung ist der Verkauf beabsichtigt.

Airport Center Luxembourg

Lage: Bürogebäude, direkt am Flughafen Luxemburg gelegen. Unmittelbare Anbindung an die Autobahnen nach Deutschland, Frankreich und Belgien.

Objekt: ADLER ist mit 10% an der Gesellschaft Airport Center Luxembourg beteiligt. Die restlichen 90% werden von einer Fondsgesellschaft der AIG Best Select Equity gehalten. Das Bürogebäude weist eine Grundstücksgröße von rund 4.810 m² sowie eine Gesamtmietfläche von rund 17.769 m² auf und ist zum Zeitpunkt des Prospekts zu rund 64% vermietet.

Aktueller Stand: Mit zunehmendem Vermietungsstand sollen die Gesellschaftsanteile verkauft werden.

Kunden und Vertrieb

Im Rahmen ihrer Geschäftstätigkeit tätigt die Emittentin überwiegend Einzelverkäufe. Die wesentlichen Kunden der Emittentin wechseln dabei ständig und sind insbesondere institutionelle Investoren oder Privatpersonen, die z.B. Grundstückspartzen für den Bau von Einfamilienhäusern erwerben. Zu den Kunden der Emittentin gehören auch professionelle Immobilienunternehmen, die bereits entwickelte Grundstücke übernehmen, um diese weiter zu entwickeln, zu verkaufen oder in den eigenen Immobilienbestand zu übernehmen. In der Bestandshaltung von Wohnimmobilien sind Mieter die wesentlichen Kunden der Emittentin. Diese werden sowohl durch eigene Mitarbeiter als auch durch externe Makler angesprochen. Im Geschäftsfeld Bestandshaltung von Wohnimmobilien werden neue Mieter über Anzeigen auf Internetplattformen, in regionalen Medien oder durch den Einsatz von Maklern geworben.

ADLER betreibt im Geschäftsfeld Grundstücksentwicklung gezielte Marketingmaßnahmen. Die Projektvermarktung der ADLER beginnt dabei bereits während der Entwicklungstätigkeit. Die Verkaufsaktivitäten baureifer Grundstücke sowie verkaufsfreier Objekte werden durch ADLER koordiniert. Zur Präsentation werden Verkaufsunterlagen vorbereitet, aufbereitet und ggf. ins Internet gestellt. Bei der Ansprache von potentiellen Kaufinteressenten wird ADLER durch professionelle Vertriebsorganisationen, Makler, sowie sonstige Vermittler unterstützt.

Markt und Wettbewerb

Markt

ADLER ist auf dem Markt für Bestandshaltung von Wohnimmobilien sowie auf dem Markt für Grundstücksentwicklung tätig. ADLER hat im Rahmen ihrer Geschäftstätigkeit ihren Schwerpunkt in den Regionen Berlin, Frankfurt am Main, Dresden und Nordrhein-Westfalen. Nach der Ansicht von Analysten von Ernst & Young Real Estate gilt Deutschland unter Großanlegern als der stabilste Immobilienmarkt in Europa. Hierbei schätzen 99 % der Befragten den deutschen Immobilienmarkt als attraktiv ein. Dies gilt sowohl absolut als auch im europäischen Vergleich. Bei den befragten Investoren erfreuen sich insbesondere deutsche Wohn- und Einzelhandelsimmobilien ungebrochener Beliebtheit (Quelle: Ernst & Young Real Estate, Immobilien-Investmentmarkt 2012, Januar 2013).

Nach Ansicht der Analysten der Deutsche Bundesbank hat sich die Aufwärtsbewegung der Preise für Wohnimmobilien in Deutschland auch im Jahr 2012 fortgesetzt. Die Preisdynamik in den Großstädten und Ballungsräumen hat im Vergleich zum Jahr 2011 zwar etwas abgenommen, jedoch an Breite gewonnen. So übertrugen sich die Preisimpulse von den Städten ins Umland, vom Neubau ins Gebrauchtimmobiliensegment und von den Geschosswohnungen auf Einfamilienhäuser. Zudem sei der Mietwohnungsmarkt gerade in den Randlagen der Städte und Ballungsräume in Bewegung geraten. Dies sei auf Ausweichreaktionen auf die angespannte Lage in den wachsenden Teilmärkten der Innenstädte zurückzuführen (Quelle: Deutsche Bundesbank, Monatsbericht Februar 2013, 65. Jahrgang Nr. 2, Februar 2013). Nach Ansicht der Analysten der Deutsche Bundesbank dürfte die Zunahme an Neubauten nicht ausreichen, um die Wohnungsmärkte zu entspannen. Ein erneuter Nachfrageschub sei allein schon davon ausgegangen, dass die Wohnbevölkerung in Deutschland 2012 schätzungsweise um 200.000 Personen zugenommen habe (Quelle: Deutsche Bundesbank, Monatsbericht Februar 2013, 65. Jahrgang Nr. 2, Februar 2013). Als preistreibend am Wohnimmobilienmarkt wirkt zudem die verstärkte Nachfrage an Wohnimmobilien durch Kapitalanleger. Gründe für die steigende Nachfrage von Anlegern sind die aktuell sehr niedrige Zinsentwicklung und auch die Sorge über die Währungsstabilität des Euro, die angesichts der

Schuldenkrise in Europa immer wieder in Zweifel gezogen wird (Quelle: Deutsche Bundesbank, Monatsbericht Februar 2013, 65. Jahrgang Nr. 2, Februar 2013).

Markt für Grundstücksentwicklung und Bestandshaltung von Wohnimmobilien

Die vor allem in den deutschen Ballungsräumen zunehmende Nachfrage nach Wohnimmobilien hat sowohl private Immobilienprojektentwickler als auch die öffentliche Hand veranlasst, mehr für den Neubau von Wohnungen zu unternehmen. Die Zahl der Baugenehmigungen ist laut dem Bundesamt für Bauwesen und Raumordnung (das „BBSR“) von rund 184.000 Wohnheiten in 2008 auf fast 214.000 Wohnheiten in 2011 gestiegen (Quelle: BBSR, Wohnungs- und Immobilienmärkte in Deutschland 2011, Januar 2012).

Nach Ansicht der Emittentin ist zudem das wachsende Interesse an Investitionen in renditestarke Immobilien 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 Investoren einfacher umsetzbar.

Bestandsmarkt für Wohnimmobilien

Nach den jüngsten Zahlen des Statistischen Bundesamtes Wiesbaden (Quelle: <http://www.destatis.de/DE/ZahlenFakten/Wirtschaftsbereiche/Bauen/Bautaetigkeit/Tabellen/Baugenehmigungen.html>) aus dem Jahr 2011 existieren in Deutschland rund 40,5 Millionen Wohnungen. Im Jahr 2000 lag die Zahl der Wohnungen bzw. Haushalte in Deutschland bei rund 38,4 Millionen. Nach Angaben des Statistischen Bundesamtes beträgt die durchschnittliche Wohnungsgröße 86,9 m² (Ende 2011), so dass sich die gesamte Wohnfläche in Deutschland auf rund 3,5 Mrd. Quadratmeter beläuft. Der Gesamtwert der Wohnungen bzw. Haushalte ergibt unter der Annahme eines durchschnittlichen Preises von 1.500 Euro/m² einen errechneten Wert von rund 5,3 Billionen Euro.

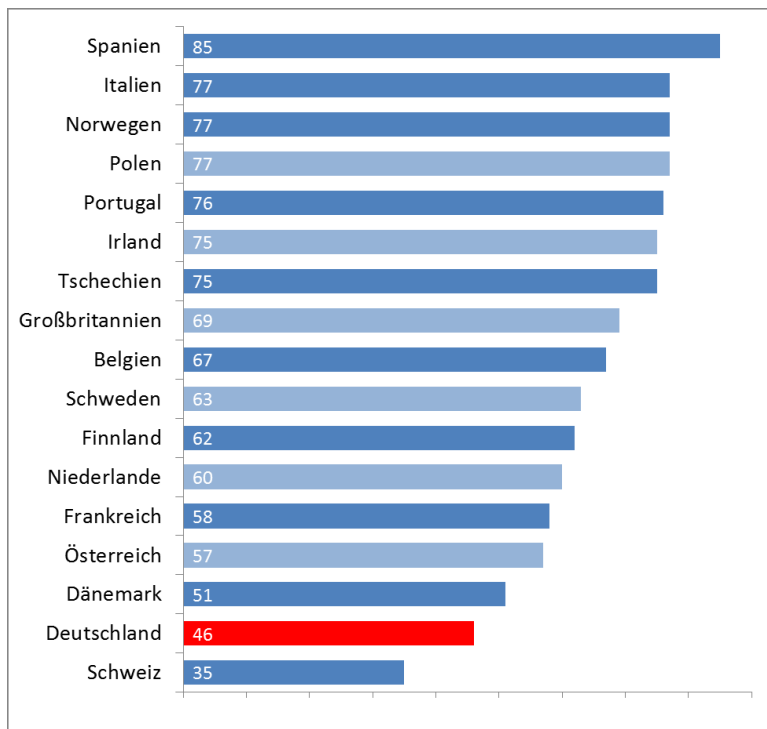
Die Zahl der Wohnungen bzw. Haushalte wird sich auch weiterhin erhöhen. Das Bundesamt für Bauwesen und Raumordnung prognostiziert bis zum Jahr 2020 einen Anstieg auf rund 41,4 Mio (Quelle: BBSR, Wohnungs- und Immobilienmärkte in Deutschland 2011, Januar 2012). Dies hängt wesentlich mit der wachsenden Zahl von Einpersonenhaushalten zusammen. Den größten Einfluss haben veränderte Lebensmodelle. So heiraten Frauen heute in einem viel höheren Alter als früher und leben deshalb länger in Einpersonenhaushalten. Darüber hinaus erfordert das Arbeitsleben vielfach eine erhöhte Mobilität und erzeugt eine wachsende Zahl von „Wochenendehem“. Die Studien- und Ausbildungszeiten haben sich verlängert. Der Zeiten von Ehen haben sich aufgrund wachsender Ehescheidungen verkürzt. Diese Faktoren führen zu einer verstärkten Nachfrage nach Wohnraum

Während im Jahr 2000 noch 30 % der Bevölkerung in einem Familienhaushalt lebten, ist dieser Anteil bis 2010 auf 25 % gesunken. Umgekehrt lebten im Jahr 2010 bereits 40 % der Deutschen in Einpersonenhaushalten, während dieser Anteil im Jahr 2000 lediglich bei 31 % lag. Die Zunahme der Einpersonenhaushalte führt dazu, dass selbst Städte mit einer leicht rückläufigen Einwohnerzahl noch eine stabile Haushaltszahl sowie Wohnungsnachfrage verzeichnen (Quelle: BBSR, Wohnungs- und Immobilienmärkte in Deutschland 2011, Januar 2012).

Der Anstieg der Einpersonenhaushalte in Deutschland ist durch unterschiedliche Faktoren begründet. So stehen sich insbesondere wachstumsstarke Metropolregionen und Abwanderungsregionen gegenüber. Die Einwohnerentwicklung stellt dabei einen wichtigen Einflussfaktor auf die Wohnungsnachfrage dar. In Kombination mit der Entwicklung der Personenanzahl je Haushalt beschreibt sie die Haushaltsentwicklung, welche die quantitative Wohnungsnachfrage auf dem Gesamtmarkt bestimmt. In den wachstumsstarken Metropolregionen und Großstädten trifft eine wachsende Nachfrage auf ein beschränktes Angebot, während in den Abwanderungsregionen eine schwache Einkommensentwicklung und geringe Arbeitsplatzperspektiven negativ auf die Nachfrage auswirken (Quelle: BBSR, Wohnungs- und Immobilienmärkte in Deutschland 2011, Januar 2012).

Der größte Anteil aller Wohnungen ist im Eigentum von privaten Eigennutzern. Gleichwohl ist die Eigentumsquote in Deutschland, d.h. der Anteil der Wohnungen, die sich im Eigentum des Bewohners befinden, im Vergleich zu anderen europäischen Ländern mit 46 % sehr niedrig.

Die nachstehende Grafik beschreibt die Wohnungseigentumsquoten in Europa:



(Quelle:ifs Institut für Städtebau, Wohnungswirtschaft und Bausparwesen e.V, Selbstgenutztes Wohneigentum/Eigentumsquote, Mai 2012)

Die im europäischen Vergleich vergleichsweise niedrige Eigentumsquote in Deutschland ist nach Ansicht der Emittentin u.a. auf historische Gründe zurückzuführen. In den Nachkriegsjahren fehlte es in Deutschland vielfach an dem für den Erwerb von Wohnungseigentum benötigten Eigenkapital. In den weiteren Jahrzehnten trat der Staat als größter Bauherr in Erscheinung (sozialer Wohnungsbau) und hat dazu beigetragen, dass vergleichsweise günstiger Geschosswohnungsraum zur Miete angeboten werden konnte. Erst mit Rückzug des Staates hat sich auch die Eigentumsquote, die Jahrzehnte bei eher 40 % lag, in Deutschland bereits spürbar erhöht. Auch die für Eigentümer restriktive Mietengesetzgebung in Deutschland hat – ähnlich wie in Österreich – zu einem Wettbewerb geführt, in dem der Eigentumsgedanke erhebliche Wettbewerbsnachteile gegenüber dem Wohnen zur Miete hat.

Neben den privaten Selbstnutzern stehen die Wohnungen in Deutschland im Jahr 2011 zu einem Anteil von rund 54% im Eigentum von institutionellen Inhabern (Quelle: ifs Institut für Städtebau, Wohnungswirtschaft und Bausparwesen e.V, Selbstgenutztes Wohneigentum/Eigentumsquote, Mai 2012). Private Investoren konkurrieren mit einer großen Zahl von kleinen bis ganz großen institutionellen Investoren. Der Markt für Wohnimmobilien in Deutschland ist derart zersplittert, dass einer der größten Bestandshalter, wie die Deutsche Annington AG, die nach eigenen Angaben, über ein Wohnimmobilienportfolio von rund 210.000 Wohnungen verfügt und damit einen Marktanteil von 0,5 % erreicht.

In der Summe überwiegen bei den Anbietern von Mietwohnungen in Deutschland im Jahr 2011 nicht-institutionelle private Vermieter. Diese privaten Kleinanbieter bewirtschaften mit rund 14,5 Mio. Wohnungen rund 60 % aller Mietwohnungen und prägen damit die im internationalen Vergleich ungewöhnlich kleinteilige Angebotsstruktur (Quelle: BBSR, Wohnungs- und Immobilienmärkte in Deutschland 2011, Januar 2012). Es lassen sich aber auch Diversifizierungen der Anbieterstrukturen von Mietwohnungsobjekten erkennen. So erfolgt bei institutionellen Anbietern eine zunehmende Internationalisierung und Professionalisierung der Bewirtschaftung. Regional und siedlungsstrukturell bestehen deutliche Unterschiede bei den Wohnungsanbietern. In städtischen Räumen überwiegen häufig die institutionellen Eigentümer, im Umland und in ländlichen Räumen eher private Kleinanbieter.

Markt- und Preisentwicklung

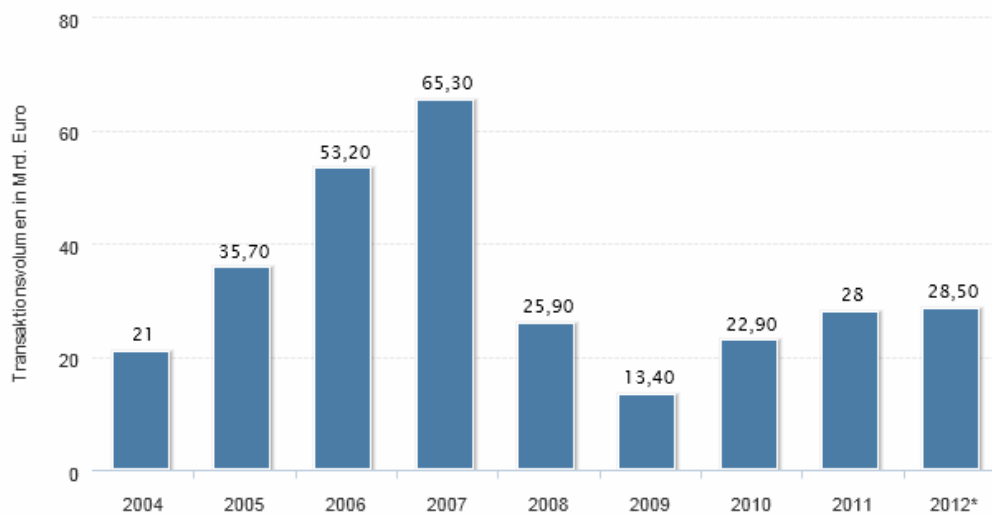
Für die Bestandshaltung und -verwaltung sowie das Management von Wohnimmobilien beauftragt ADLER ausschließlich Dritte, wie Immobilienmanager, Hausverwalter, sowie Makler im Falle von Neuvermietungen. Die Kosten für die Bestandshaltung und -verwaltung und für das Management belaufen sich in der Regel auf 15 bis 20 Euro pro Wohneinheit und Monat, und werden tendenziell günstiger, wenn die Wohnanlagen für die Verwaltung eine bestimmte Größe erreichen oder überschreiten. Staffelungsschwellen ergeben sich hierbei ab 100, ab 500 oder ab 1.000 Wohneinheiten.

Interessant für die profitable Entwicklung von ADLER ist der möglichst schnelle und günstige Erwerb von Wohnimmobilien in Deutschland. Über die entsprechende Marktgröße bestehen nur Schätzungen. Danach wird im Jahr rund 1,2 bis 1,3 % des Gesamtbestands aller Wohnimmobilien verkauft. Das entspricht einem Umsatz von rund 65 bis 75 Mrd. Euro. In diesem Volumen ist eine sehr große Zahl von kleinen und Kleinsttransaktionen privater Anleger enthalten.

Transaktionsvolumen auf dem Immobilienmarkt in Deutschland in den Jahren 2004 bis 2012

In der nachstehenden Grafik hat Ernst & Young Real Estate (Quelle: Ernst & Young, 2012, Trendbarometer Immobilien-Investmentmarkt Deutschland 2012, Januar 2012) Transaktionen zusammengerechnet, die bekannt geworden sind. Der starke Anstieg bis zum Jahr 2007 ist auf das zunehmende Engagement ausländischer Fonds im deutschen Wohnimmobilienmarkt zurückzuführen, das nach der Finanzkrise aufgrund mangelnder Refinanzierungsmöglichkeiten zunächst wieder deutlich gesunken ist. Seit 2010 wächst jedoch das Transaktionsvolumen wieder nachhaltig.

In diesem Markt wird ADLER auch auf mittelfristige Sicht keinen nennenswerten Marktanteil erreichen.



(Quelle: Ernst & Young, 2012, Trendbarometer Immobilien-Investmentmarkt Deutschland 2012, Januar 2013)

Die vorgenannten Faktoren „Versingelung“ und wachsender Anteil der Eigentumsquote weisen bereits auf einen wachsenden Bedarf an Wohnraum hin. Am stärksten ausgeprägt ist die Nachfrage nach Wohnungen in den Ballungsräumen.



(Quelle: IMX – Der Immobilienpreisindex von Immobilienscout24, 2013, www.immobilienscout24.de)

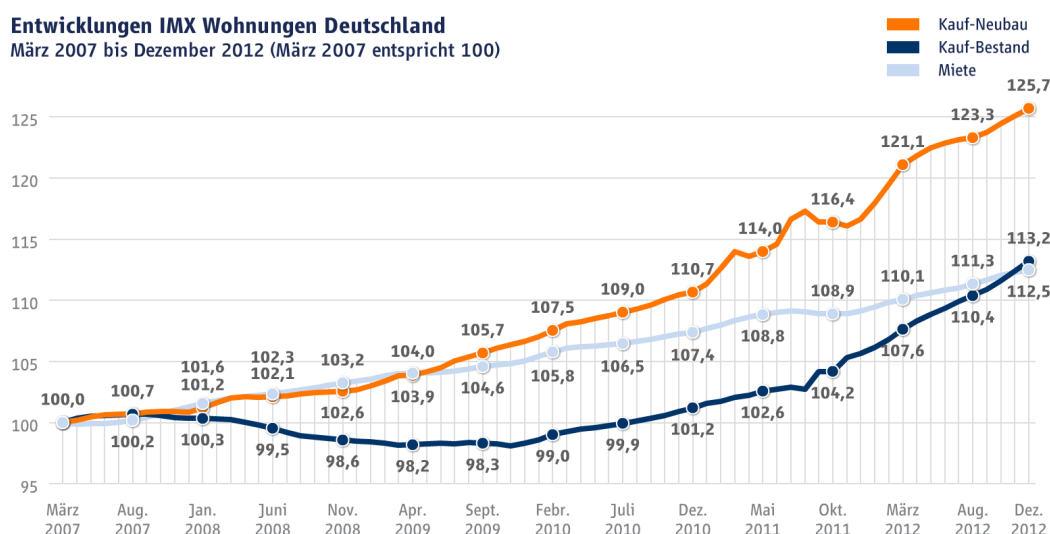
Für 2012 hat der Immobilienverband IVD (Quelle: Immobilienverband IVD Bundesverband, Jahresausblick 2013, Mieten und Preise stabilisieren sich, Januar 2013) in deutschen Großstädten ein durchschnitt-

liches Wachstum der Neuvertragsmieten von 3,1 % (Altbau, mittlerer Wohnwert) bzw. 2,3 % (Gebäude, nach 1945 errichtet, mittlerer Wohnwert) registriert. Der seit etwa 2009 anhaltende Preisauftrieb soll sich nach einer Prognose der Feri EuroRating Services noch mindestens bis 2015 fortsetzen. Am deutlichsten sollen die Mieten in den nächsten drei Jahren in Hamburg steigen (plus 10,5 %), gefolgt von München (plus 9,5 %), Frankfurt (plus 9,3 %) und Berlin (plus 8,2 %).

Begünstigt wird die Entwicklung durch einen noch immer zu geringen Neubau. Nach einer Prognose des BBSR werden in Deutschland bis zum Jahr 2025 rund 2,9 Mio. neue Wohnungen benötigt (Quelle: BBSR, Wohnungs- und Immobilienmärkte in Deutschland 2011, Januar 2012).

Wichtige verhaltensbedingte Einflussgrößen auf die Neubaunachfrage bleiben laut BBSR weiterhin die Wohneigentumsbildung und die wachsende Inanspruchnahme von Wohnflächen. Beide Größen sind trotz der Berücksichtigung ökonomischer Rahmenbedingungen, wie geringes Wirtschaftswachstum und niedrige Kaufkraftzuwächse, auch bis zum Jahr 2025 mit positiven Vorzeichen versehen. Die Pro-Kopf-Wohnfläche der selbst nutzenden Eigentümerhaushalte steigt insgesamt um rund 4 m² in den alten Ländern auf knapp 53 m² und in den neuen Ländern auf rund 47 m². Für Mieterhaushalte wird ein Pro-Kopf-Wohnflächenplus von rund 3 m² auf 41 m² bzw. 38 m² prognostiziert (Quelle: BBSR, Wohnungs- und Immobilienmärkte in Deutschland 2011, Januar 2012).

Entwicklungen IMX Wohnungen Deutschland
März 2007 bis Dezember 2012 (März 2007 entspricht 100)



Der Immobilienindex von ImmobilienScout24 für Eigentumswohnungen, unterschieden in Neubau (Fertigstellung maximal ein Jahr vor Indexerstellung) und Bestand sowie Mietwohnungen

(Quelle: IMX – Der Immobilienpreisindex von Immobilienscout24, 2013, www.immobilienscout24.de)

Vor dem Hintergrund erwarteter weiterer Mietpreisanstiege dürften auch die Preise für Wohnimmobilien zunehmen. Das gilt vor allem für so genannte Zins- oder Renditehäuser, d.h. Wohn- und Geschäftshäuser und Wohnanlagen. Die Preise für diese Anlageimmobilien richten sich nach der aktuellen Mieteinnahme und der zu erwartenden Mietpreissteigerungen in den kommenden Jahren. Aus den Kaufpreisen errechnen sich Faktoren, nämlich das Verhältnis der Jahresnettomieteinnahme zum Kaufpreis. Die Faktoren sind insbesondere in den Ballungsräumen in den letzten drei Jahren deutlich gestiegen. Die Anfangsrenditen sind damit ebenso gesunken. Dahinter steht die Erwartung auch mittelfristig weiter steigender Mieten. Daneben hat das Ungleichgewicht zwischen Angebot und Nachfrage die Kaufpreise getrieben.

Vielfach liegen die Kosten – umgerechnet auf den Quadratmeter - unverändert deutlich unter den Kosten für die Gesteuerung der Wohnimmobilie. Größere Portfolios mit Wohnanlagen in mittleren Städten Deutschlands werden zu Preisen zwischen 500 und 800 Euro je Quadratmeter Wohnfläche verkauft. Diese Preise beziehen allerdings den zu erwartenden Renovierungs- und Sanierungsaufwand der kommenden fünf bis zehn Jahre mit in die Kalkulation.

Gleichwohl liegt der Einkauf deutlich unter den Gesteuerungskosten. Im Durchschnitt kostet ein Quadratmeter Wohnfläche (netto) im Neubau (Hochbau ohne Keller) zwischen 1.350 und 1500 Euro.

Marktbeeinflussende Faktoren

Der Immobilienmarkt ist von einer Reihe volkswirtschaftlicher Faktoren, wie etwa dem Bruttoinlandsprodukt, der Inflationsrate, dem Konsumverhalten, demographischen Entwicklungen oder dem Zinsniveau abhängig. Einzelne Segmente des Immobilienmarktes wiederum werden von unterschiedlichen und spezifischen gesamtwirtschaftlichen Faktoren beeinflusst. Im Bereich der Wohnimmobilien stellen Lebensmuster bzw. Lebensformen des Zusammenlebens einflussreiche Faktoren dar. So hat die Bedeutung der Familie in den letzten Jahrzehnten abgenommen, während die Zahl der Einpersonenhaushalte insbesondere in den Ballungsräumen zugenommen hat. Hierdurch steigt der Pro-Kopf-Verbrauch an Wohnfläche je Bewohner (Quelle: Statistisches Bundesamt: Bauen und Wohnen Mikrozensus - Zusatzerhebung 2010, Bestand und Struktur der Wohneinheiten, Wohnsituation der Haushalte, Wiesbaden, 2012). Der Markt für Gewerbeimmobilien ist von der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung abhängiger als etwa der Wohnimmobilienmarkt. Faktoren, die die Attraktivität einer Immobilie bestimmen, sind insbesondere die Mieterstruktur, der Zustand der Immobilie sowie deren Lage.

Wettbewerb

ADLER konkurriert aufgrund der Größe und der weiten Fächerung des deutschen Immobilienmarktes im Rahmen ihrer Geschäftstätigkeit mit zahlreichen Wettbewerbern. Wettbewerber sind vornehmlich andere mittlere und große Immobiliengesellschaften, institutionelle Anleger, wie Versicherungen, Fonds, die sich mit dem An- und Verkauf, der Grundstücksentwicklung von Wohn- und Gewerbeimmobilien sowie mit der Verwaltung und Bestandshaltung von Wohnungsbeständen befassen. Weitere wesentliche Wettbewerber im Markt für den Bestandsaufbau von Wohnimmobilien sind Kommunen, die Immobilienbestände ver- und zurückkaufen und sog. Immobilien-Aufteiler, die Wohnungsimmobiliestände erwerben, um diese gezielt entwickeln, aufteilen und verkaufen zu können

Im Hinblick auf den Erwerb von Beteiligungen an Immobilienportfolios zählen zu den Mitbewerbern der ADLER insbesondere institutionelle Anleger, wie Versicherungen, Fonds oder Wohnungsbaugesellschaften.

Gewerbliche Schutzrechte

ADLER ist nicht von Patenten, Lizenzen, Industrie-, Handels- oder Finanzierungsverträgen oder neuen Herstellungsverfahren abhängig. Es bestehen keine gewerblichen Schutzrechte und keine eingetragene Marken und Geschmacksmuster.

ADLER ist Inhaberin der Internetdomain „adler-ag.com“, „adler-ag.de“ sowie einzelner Domains für diverse Projektgesellschaften.

Mitarbeiter

Zum 31. Dezember 2012 beschäftigte die Emittentin außer dem Vorstand keine Mitarbeiter. Die Büroorganisation und die Bearbeitung der operativen Aufgaben erfolgen innerhalb der ADLER-Gruppe über die 100%ige Tochtergesellschaft ADLER Real Estate Service GmbH. Durchschnittlich beschäftigte die ADLER-Gruppe am 31. Dezember 2012 10 Mitarbeitern (ohne Geschäftsführung und Fremdpersonal):

Die Aufteilung der Vollzeitkräfte nach Funktionsbereichen der ADLER-Gruppe gliedert sich wie folgt (Durchschnitt im jeweiligen Zeitraum):

Mitarbeiter	Neun-Monats-Zeitraum zum 30. September	Geschäftsjahr zum 31. Dezember	
	2012	2011	2010
Gesamt	9	9	12

Investitionen

Seit Veröffentlichung des letzten Jahresabschlusses für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2011 hat ADLER Investitionen in Höhe von rund EUR 12,9 Mio. in erster Linie für Sachanlagen, die im Anlagevermögen gehalten werden, getätigt.

ADLER hat für das Jahr 2013 insgesamt Investitionen in Höhe von rund EUR 37,0 Mio. geplant. Der Vorstand der ADLER hat dieser Investitionsplanung insgesamt zugestimmt und verbindlich beschlossen.

Wesentliche Verträge

ADLER ist Partei folgender wesentlicher, außerhalb des gewöhnlichen Geschäftsverlaufs abgeschlossener Verträge:

Finanzierungsverträge

Die ADLER-Gruppe hat am 14./ 20. Dezember 2006 als Darlehensnehmerin einen Darlehensvertrag mit einer Bank als Darlehensgeberin über EUR 4,0 Mio. geschlossen. Das Darlehen ist befristet bis zum 30. September 2013 und dann spätestens zur Rückzahlung fällig. Zur Sicherung aller Ansprüche der Darlehensgeberin hat die Darlehensnehmerin eine Grundschuld an einer Liegenschaft bestellt, erstrangig einen Teilbetrag aus einer Grundschuld gewährt, Mietzinsforderungen aus einer gehaltenen Immobilie abgetreten, Guthaben auf einem Kontokorrentkonto sowie einem Liquiditätskonto verpfändet, und eine harte Patronatserklärung zugunsten der Darlehensgeberin abgegeben. Das Darlehen ist ab der Valutierung in Höhe von 2,0% vom ursprünglichen Darlehensbetrag zuzüglich der durch die Tilgung ersparten Zinsen zurückzuzahlen. Der jährliche gebundene Sollzinssatz beträgt 4,65%. Mit Nachtrag vom 17. Oktober 2012 wurde der jährliche gebundene Sollzinssatz auf 2,75% festgesetzt.

Die ADLER-Gruppe hat am 11. Januar 2008 als Darlehensnehmerin einen Darlehensvertrag mit einer deutschen Bank als Darlehensgeberin über EUR 4,0 Mio. geschlossen. Das Darlehen ist befristet bis zum 31. Dezember 2017 und dann spätestens zur Rückzahlung fällig. Das Darlehen ist ab der Valutierung bis 31. Dezember 2011 in Höhe von 2,0% und ab dem 1. Januar 2012 in Höhe von 3,0% vom ursprünglichen Darlehensbetrag zuzüglich der durch die Tilgung ersparten Zinsen zurückzuzahlen. Zur Sicherung aller Ansprüche der Darlehensgeberin hat die Darlehensnehmerin eine erstrangige Grundschuld in Höhe von EUR 1,2 Mio. sowie eine zweitrangige Grundschuld in Höhe von EUR 2,8 Mio an den jeweiligen Beleihungsobjekten bestellt. Die Darlehensnehmerin hat für die Zahlung eines Geldbetrags in Höhe von EUR 1,2 Mio. die persönliche Haftung übernommen. Darüber hinaus hat die Darlehensnehmerin zur Sicherung aller Ansprüche der Darlehensgeberin sämtliche Mietzinsforderungen aus den jeweiligen Beleihungsobjekten abgetreten.

Die ADLER-Gruppe hat am 10. Oktober 2011 als Darlehensnehmerin einen Darlehensvertrag mit einer deutschen Bank als Darlehensgeberin über ein Darlehen in Höhe von EUR 4,7 Mio. geschlossen. Die Inanspruchnahme kann wahlweise als Kontokorrentkredit oder als Aval erfolgen. Der Sollzinssatz ist veränderlich und beträgt 6,00% jährlich aus der Beanspruchung im Rahmen der Kreditlinie. Die Darlehensgeberin berechnet der Darlehensnehmerin innerhalb der gewählten Zinsbindungsperiode Zinsen in Höhe des hierfür maßgeblichen EURIBOR zzgl. einer Marge von 2,00% p.a. auf den jeweiligen Kreditbetrag. Die Laufzeit des Kreditrahmens endet am 30. August 2013 und sodann zur Rückzahlung fällig. Die Darlehensgeberin ist u.a. zur außerordentlichen Kündigung berechtigt, bei (i) Nichterfüllung wesentlicher Kreditbedingungen, (ii) Unrichtigkeit der Angaben der Darlehensnehmerin über ihre Vermögensverhältnisse, sowie (iii) wesentlicher Verschlechterung der Vermögensverhältnisse der Darlehensgeberin oder der gewährten Sicherheiten oder (iv) einem Versäumnis der Darlehensnehmerin, einer Verpflichtung zur Bestellung oder Verstärkung von Sicherheiten innerhalb einer von der Darlehensgeberin gesetzten angemessenen Frist nachzukommen. Zur Sicherung des Darlehensvertrags hat die Darlehensnehmerin u.a. mehrere Grundschulden auf unterschiedlichen Liegenschaften bestellt und haftet persönlich für die Zahlung der Beträge in Höhe der vereinbarten Grundschulden. Zudem hat die Darlehensnehmerin zwei Bürgschaften über EUR 250.000,00 sowie EUR 100.000,00 bestellt, und darüber hinaus eine Guthabenforderung der ADLER-Gruppe in Höhe von mindestens EUR 150.000,00 verpfändet. Am 31. Juli 2012 wurden diese beiden Bürgschaften sowie die Verpfändung der Guthabenforderung durch die Darlehensgeberin freigegeben und mit Nachtrag vom 03. Juli/ 02. August 2012 zwischen der Darlehensgeberin und der Darlehensnehmerin vereinbart, dass die ADLER-Gruppe eine neue Bürgschaft zur Besicherung des Darlehens in Höhe von EUR 250.000,00 übernimmt.

Die ADLER-Gruppe hat am 10./ 23. August 2012 als Darlehensnehmerin einen Darlehensvertrag mit einer Bank als Darlehensgeberin über EUR 2,2 Mio. geschlossen. Die Inanspruchnahme kann wahlweise als Kontokorrentkredit oder als Aval erfolgen. Der Sollzinssatz ist veränderlich und beträgt 3,00% jährlich aus der Beanspruchung im Rahmen der Kreditlinie. Die Laufzeit des Kreditrahmens endet am 30. Mai 2017. Im Falle eines Wechsels der Geschäftsführung bzw. der Gesellschafterverhältnisse der Darlehensnehmerin (sog. „change of control-Klausel“), hat diese die Darlehensgeberin hierüber in Kenntnis zu setzen. Die Darlehensgeberin ist u.a. zur außerordentlichen Kündigung berechtigt, bei (i) Nichterfüllung wesentlicher Kreditbedingungen, (ii) Unrichtigkeit der Angaben der Darlehensnehmerin über ihre Vermögensverhältnisse, sowie (iii) wesentlicher Verschlechterung der Vermögensverhältnisse der Darle-

hensgeberin oder der gewährten Sicherheiten. Zur Sicherung des Darlehensvertrags hat die Darlehensnehmerin eine Grundschuld in Höhe von EUR 2,5 Mio. an einer Liegenschaft bestellt und haftet persönlich für die Zahlung des Betrages in Höhe der vereinbarten Grundschuld.

Rechtsstreitigkeiten

Mit Ausnahme der nachstehend genannten Rechtsstreitigkeiten sind weder die Emittentin noch ihre Tochtergesellschaften derzeit (oder waren in den vergangenen zwölf Monaten) Gegenstand staatlicher Interventionen oder Partei eines Gerichts- oder Schiedsverfahrens, das wesentliche Auswirkungen auf die Finanzlage oder die Rentabilität von ADLER haben könnte. Nach dem besten Wissen des Vorstands sind keine weiteren entsprechenden Verfahren anhängig.

Rechtsstreitigkeiten zwischen der MBG Moosburg GmbH & Co. KG und der Stadt Moosburg a. d. Isar

Mit Klageschrift vom 11. Oktober 2012 hat die 100%ige Tochtergesellschaft der Emittentin, die MBG Moosburg GmbH & Co. KG (die „Klägerin“), vor dem Verwaltungsgericht München Klage gegen die Stadt Moosburg a. d. Isar (die „Beklagte“) erhoben. Die Klägerin betreibt im Gemeindegebiet der Beklagten u.a. die Erschließung und Veräußerung erschlossener Reihenhaus-Parzellen. Die Klägerin hat hierzu im Jahr 2007 Grundstücke im Gemeindegebiet der Beklagten erworben und darüber hinaus einen für das Baugebiet bestehenden Erschließungsvertrag mit der Beklagten übernommen. Der Erschließungsvertrag sieht im Wesentlichen die Tragung der Erschließungsaufwendungen durch die Klägerin vor. Die Klägerin und die Beklagte streiten über die Erstattung von Aufwendungen, die die Klägerin im Hinblick auf den Erschließungsvertrag zur Erschließung des Baugebiets aufgewendet hat. Die Klägerin behauptet, dass der Erschließungsvertrag aufgrund eines Verstoßes gegen das Angemessenheitsverbot unwirksam sei, weshalb die von der Klägerin erbrachten Leistungen von der Beklagten zu erstatten seien. Im Hinblick auf den Erschließungsvertrag hat die Klägerin insgesamt EUR 4.874.092,00 für vertragliche Leistungen aufgewendet.

Selbständiges Beweisverfahren zwischen einer Hausverwaltung und der MÜBAU Real Estate GmbH

Mit Antragschrift vom 23. Dezember 2004 stellte eine Hausverwaltung („Antragsstellerin“), einen Antrag auf Einleitung eines selbständigen Beweisverfahrens beim Landgericht Frankfurt am Main gegen die MÜBAU Real Estate GmbH („Antragsgegnerin“), einer 100%igen Tochtergesellschaft der ADLER. Die Antragsstellerin beabsichtigt durch die Einholung von Sachverständigengutachten das Vorliegen von Baumängeln an der von der Antragsgegnerin errichteten Wohnungseigentumsanlage in Königstein feststellen zu lassen. Die Wohnanlage umfasst 36 Eigentumswohnungen und eine Tiefgarage. Die Antragsstellerin behauptet, dass die Wohnanlage verschiedene brandschutzrechtliche Mängel aufweise, wie fehlende Feuerwehrezufahrten, fehlende Abstellflächen für Hubrettungsgeräte, nicht brandschutzkonforme Aufzüge sowie feuerunbeständige Garagen („Beweisfrage 1“). Darüber hinaus behauptet die Antragsstellerin, dass die Wärmedämmverbundsystem-Fassade eine Vielzahl von Rissen und Abplatzungen aufweise („Beweisfrage 2“) sowie die Balkone und Terrassen ohne Integrierung thermisch trennender Bauelemente fehlerhaft errichtet worden sein („Beweisfrage 3“).

Mit Beweisbeschluss des Landgerichts Frankfurt am Main vom 24. März 2005 wurden zwei Sachverständige zur Klärung der Beweisfragen bestimmt. Im Rahmen ihrer Beauftragung führten die beiden Sachverständigen verschiedene Ortsbesichtigungen durch und erstellten schriftliche Sachverständigengutachten zu den Beweisfragen.

Die Antragsstellerin und die Antragsgegnerin haben zu den Gutachten der Sachverständigen Stellung genommen. Die Antragsstellerin hält die von ihr behaupteten Mängel für bestätigt. Die Antragsgegnerin ist der Auffassung, dass Baumängel gar nicht vorlägen oder zumindest lediglich kleinere Mängel, in einer der vertrags- und baurechtsmäßigen Errichtung des Bauwerks nicht widersprechenden Weise vorlägen. Die Antragsgegnerin ist zudem der Auffassung, dass die bauordnungs- und brandschutzrechtlichen Schutzziele durch das Bauwerk gewährleistet seien. Ferner ist die Antragsgegnerin der Meinung, dass etwaige Ansprüche der Antragsstellerin verjährt sind.

Das Beweisverfahren ist noch nicht abgeschlossen; ein Hauptsacheverfahren wurde demnach bislang nicht aufgenommen.

Regulatorisches Umfeld

ADLER unterliegt im Rahmen ihrer Geschäftstätigkeit zahlreichen Bestimmungen des öffentlichen Bauordnungs- und Bauplanungsrechts sowie des zivilrechtlichen Bau- und Mietrechts. Angesichts des zu-

künftigen Fokus der ADLER auf den Aufbau eines ertragsorientierten Wohnimmobilienportfolios sowie die Vermietung dieser Wohnimmobilienportfolios steht das deutsche Mietrecht, insbesondere das deutsche Wohnraummietrecht im Zentrum ihres regulatorischen Umfelds. Darüber hinaus ist auch das deutsche Umweltrecht für ADLER von Belang.

Mietrecht

Das deutsche Wohnraummietrecht ist in Teilen auf die soziale Absicherung des Mieters ausgerichtet. Dies wirkt sich insbesondere in der Beschränkung des Vermieters bei der Kündigung und bei Mieterhöhungen aus. Eine ordentliche Kündigung des Wohnraummietverhältnisses durch den Vermieter ist grundsätzlich nur dann möglich, wenn dieser an der Beendigung des Mietverhältnisses ein berechtigtes Interesse hat. Dies ist insbesondere dann der Fall, wenn der Vermieter Eigenbedarf an dem vermieteten Wohnraum geltend macht oder wenn der Vermieter an einer angemessenen wirtschaftlichen Verwertung des Mietobjektes gehindert wäre und dadurch erhebliche Nachteile erleiden würde. Die Möglichkeit, durch eine anderweitige Vermietung einen höheren Mietzins zu erzielen oder den Wohnraum in Eigentumswohnungen zugunsten des Vermieters umzuwandeln, ist nicht erfasst. Die Miete kann, bei nichtpreisgebundenen Mietverträgen, unter Beachtung der gesetzlichen bzw. vertraglichen Bestimmungen grundsätzlich eine Vertragsanpassung bis zur ortsüblichen Vergleichsmiete verlangen. In der Regel darf der Mietzins jedoch nur im Rahmen einer Vertragsanpassung auf die ortsübliche Vergleichsmiete angehoben werden, gesetzliche und vertragliche Bestimmungen müssen beachtet werden. Dabei ist die Mieterhöhung aber grundsätzlich auf 20 % des Mietzinses beschränkt. Kommt es zum Verkauf von vermieteten Wohnräumen, an denen nach der Überlassung an den Mieter Wohnungseigentum begründet worden ist oder begründet werden soll, so hat der Mieter ein sogenanntes schuldrechtliches Vorkaufsrecht mit der Folge, dass er das Objekt zu den gleichen Bedingungen wie der potentielle Käufer erwerben kann. Bei der öffentlichen Förderung von Wohnungsbau durch den Bund, die Länder bzw. die Kommunen bestehen darüber hinaus Beschränkungen für den Förderempfänger in Hinsicht auf die Auswahl der Mieter (Inhaber von Wohnberechtigungsscheinen) sowie (zeitweise) in Bezug auf die Höhe der Miete (die zur Deckung aller laufenden Aufwendungen für das Objekt erforderliche sogenannte Kostenmiete).

Sonstige gesetzliche Bestimmungen in Bezug auf Wohnraum

Im Rahmen der noch im Umlaufvermögen befindlichen Grundstücke sowie im Zusammenhang mit der Portfoliooptimierung kommt es bei ADLER zum Verkauf von Immobilien. Handelt es sich bei diesen Immobilien um bereits vermieteten Wohnraum, der in Wohnungseigentum umgewandelt wurde oder zur Umwandlung vorgesehen ist, und nun an Dritte verkauft werden soll, gewährt das BGB dem Mieter ein gesetzliches Vorkaufsrecht, so dass dieser die Wohnung zu den gleichen Bedingungen wie der Dritte erwerben darf. Ein dergleichen Vorkaufsrecht besteht jedoch nicht, wenn das Wohnungseigentum bereits vor dem Zeitpunkt der Vermietung bestand oder zumindest die Umwandlung in Wohnungseigentum konkret beabsichtigt war.

Auf Nachfragen des Kauf- oder Mietinteressenten ist der Verkäufer oder Vermieter einer Wohn- sowie Gewerbeimmobilie verpflichtet, den Energieausweis des Objekts vorzulegen. Der Energieausweis gibt Aufschluss über die Energieeffizienz der Immobilie. Diese Vorschrift gilt für Bestandsgebäude und Neubauten gleichermaßen. Zudem ist die Vorlage des Energieausweises neben der Vermietung oder Veräußerung von Hausgrundstücken auch für Wohnungs- und Teileigentumsveräußerungen sowie die Veräußerung von sog. grundstücksgleichen Rechten an einem bereits bebauten Grundstück vorgeschrieben. Außerdem erforderlich wird ein Energieausweis nach Vornahme bestimmter baulicher Veränderungen wie Aus- oder Anbauten sowie bei Modernisierungsmaßnahmen. Die Ausstellung zieht weitere Kosten nach sich. Die Energieeinsparungsverordnung sieht zudem vor, dass Eigentümer bauliche Maßnahmen zur Energieeinsparung vornehmen. Im Falle des Vorlegens eines fehlerhaften Energieausweises besteht zudem das Risiko, schadensersatzpflichtig zu werden. Bei Nichteinhalten von Vorschriften der Energieeinsparverordnung droht die Festsetzung von Bußgeldern.

Daneben wird die Geschäftstätigkeit der ADLER durch die gesetzlichen Bestimmungen zum öffentlich geförderten Wohnraum reguliert. Bund, Länder und Kommunen sind gesetzlich verpflichtet, den Wohnungsbau zu fördern. Hiernach werden insbesondere Wohnungen finanziell gefördert, die aufgrund ihrer Größe, Ausstattung und Miete weiten Teilen der Bevölkerung zur Verfügung stehen können. Die gesetzlichen Bestimmungen über den öffentlich geförderten Wohnraum betreffen ADLER insofern, als diese Wohnungen nur gegen Vorlage eines Wohnberechtigungsscheines angemietet werden dürfen und als der Vermieter hinsichtlich der Höhe des Mietzinses erheblichen Beschränkungen unterworfen ist. Von diesen gesetzlichen Bestimmungen ist jedoch nur ein geringer Anteil des Wohnimmobilienportfolios der ADLER betroffen.

Darüber hinaus treffen den Immobilieneigentümer gewisse Verkehrssicherungspflichten gegenüber Mietern und anderen Personen, die aufgrund einer von seinem Grundstück ausgehenden Gefahr Schaden nehmen könnten. Die Verkehrssicherungspflicht besteht nicht nur in Bezug auf die Mietsache selbst, sondern auch auf Zugänge, Treppen, Hausflure, Hofraum, Garten oder Lift. Die Verkehrssicherungspflicht umfasst dabei neben der Beseitigung bestehender Gefahren auf die regelmäßige Kontrolle der Anlagen. Hierzu zählt beispielsweise das Streuen bei Glatteis, Räumen von Schnee oder Wartung der Lifтанlagen. Diese Pflichten können unter Umständen auch auf die Hausverwaltung oder die Mieter übertragen werden. Verletzt der Verkehrssicherungspflichtige seine Pflichten macht er sich grundsätzlich schadensersatzpflichtig.

Im Rahmen der Geschäftstätigkeit der ADLER, z.B. beim Verkauf von Grundstücken, der Vermietung von Gewerbeimmobilien, bei der Beauftragung von Dritten zur Errichtung von Gebäuden kommen die zivilrechtlichen Bestimmungen des Kauf-, Miet- und Vertragsrechts des Bürgerlichen Gesetzbuchs (BGB) sowie die dazu erlassenen Spezialgesetze zur Anwendung.

Raumordnungs-, Bauplanungs- und Bauordnungsrecht

ADLER unterliegt mit ihrer Geschäftstätigkeit den Bestimmungen des öffentlichen Raumordnungs-, Bauplanungs- und des Bauordnungsrechts. Das Raumordnungs-, Bauplanungs- und Bauordnungsrecht vollzieht sich in zwei Schritten, nämlich dem Erlass eines Flächennutzungsplans durch die Gemeinde, dem dann der Bebauungsplan folgt. Während der Flächennutzungsplan die Flächennutzung anhand übergeordneter Planungsziele und der Bedürfnisse der jeweiligen Gemeinde festlegt, definiert der Bebauungsplan die zulässige Nutzung bestimmter Flächen innerhalb des Flächennutzungsplans. So trifft der Bebauungsplan Festlegungen über die zulässigen Nutzungen zu errichtender Gebäude, ihre Höhe und die Bauverdichtung. Im Bebauungsplan können bestimmte Flächen auch für Sonderzwecke wie etwa Infrastruktur, unbebaute Flächen, Grünanlagen, Schutzgebiete und sozialer Wohnungsbau bestimmt werden. Der Flächennutzungsplan wie auch der Bebauungsplan können die Nutzung von Grundstücken daher beschränken. Bei der Aufstellung haben die Gemeinden zwar erhebliche Ermessensspielräume, jedoch sind die Gesetze zu berücksichtigen und die Interessen der Grundstückseigentümer und die übergeordneten Planungsziele zu beachten.

Ein nicht im Bereich eines Bebauungsplans befindliches Grundstück innerhalb von im Zusammenhang bebauten Ortsteilen (sogenannter unbeplanter Innenbereich) richtet sich in der Zulässigkeit der Errichtung und der Nutzung von Gebäuden nach den Regelungen des Baugesetzbuchs ("BauGB"). Die Art und das Maß der baulichen Nutzung des Grundstücks sowie die Bauweise und die überbaubare Grundstücksfläche richten sich hier grundsätzlich nach der für die nähere Umgebung typischen Eigenart. Zudem muss auch immer die Erschließung des Grundstücks gesichert sein. Wenn die Eigenart der näheren Umgebung faktisch einem Baugebiet der Baunutzungsverordnung („BauNVO“) gleichkommt, ist gemäß § 34 Abs. 2 BauGB die Zulässigkeit des Vorhabens auch nach dieser Verordnung zu bestimmen.

Das deutsche Bauordnungsrecht stellt Regeln für die individuelle Errichtung von Gebäuden auf. Es ist sehr detailliert und trifft beispielsweise Bestimmungen über zulässige Baumaterialien, Mindestabstandsflächen, ordnungsgemäße Bauausführung, Feuerschutzbestimmungen, Belüftung und Lärmschutz.

Umweltrecht

ADLER unterliegt im Rahmen ihrer Geschäftstätigkeit als Immobilienunternehmen den öffentlich-rechtlichen und zivilrechtlichen Vorschriften über die Haftung für Altlasten und schädliche Bodenverunreinigungen. Die öffentlich-rechtlichen Vorschriften können im Gegensatz zu den zivilrechtlichen Gewährleistungen durch privatrechtliche Vereinbarungen nicht ausgeschlossen werden.

Das Bundesbodenschutzgesetz („BBodSchG“) regelt als Spezialgesetz die Verantwortlichkeit für mit Altlasten verseuchte Grundstücke. Grundsätzlich sind der Verursacher der Verunreinigung sowie dessen Gesamtrechtsnachfolger, der Eigentümer und der Inhaber der tatsächlichen Verfügungsgewalt über das Grundstück für die Untersuchung, Sanierung und ggf. Sicherung verantwortlich. Dies gilt auch für den früheren Eigentümer eines kontaminierten Grundstücks, wenn er sein Eigentum nach dem 1. März 1999 übertragen hat und die Kontamination kannte oder kennen musste. Auf das BBodSchG gestützte Ordnungsbefugnisse müssen befolgt werden. Nach dem BBodSchG steht mehreren Verursachern untereinander ein Schadensausgleichsanspruch zu, der sich nach den Verursachungsbeiträgen bemisst.

Zivilrechtlich kann eine Haftung für Altlasten durch vertragliche Ansprüche, etwa Gewährleistung, oder gesetzliche Ansprüche entstehen. Gewährleistungsansprüche können grundsätzlich auch durch vertragliche Vereinbarungen abgedeckt werden. Die zivilrechtliche Haftung ist unabhängig von einer behördli-

chen Inanspruchnahme nach dem BBodSchG. ADLER kann einer solchen Haftung auf Schadensersatz oder Beseitigung ausgesetzt sein, wenn von einem Grundstück, das in seinem Eigentum/Besitz steht oder stand, Einwirkungen ausgehen, die das Eigentum Dritter beeinträchtigen. Diese zivilrechtliche Haftung besteht unabhängig von einer behördlichen Inanspruchnahme nach den Vorschriften des BBodSchG.

Energieeffizienz

Die Immobilienbranche ist mit zunehmender Tendenz regulatorischen Eingriffen unterworfen. Maßgeblich sind hier - neben landesrechtlichen Vorgaben - europarechtliche Verordnungen wie die Verordnung über energiesparenden Wärmeschutz und energiesparende Anlagentechnik bei Gebäuden (Energieeinsparverordnung - „EnEV“) oder die Richtlinie über die Gesamtenergieeffizienz bei Gebäuden („Gebäude-richtlinie“), die die Regelungen zum Energiepass weiter verschärft und neue Klassifizierungen eingeführt hat. Langfristig ist bereits mit weiteren Veränderungen und insbesondere auch Verschärfungen zu rechnen, da sich die EU die Förderung der Ziele Energieeffizienz und erneuerbare Energien aufgegeben hat und den Primärenergieverbrauch bis 2020 um 20 % verringern will.

ADLER wird von weiteren Änderungen betroffen sein. In Deutschland ist beispielsweise die Frage nach der Kostenlast und Kostenverteilung für Sanierungsmaßnahmen zwischen Mietern und Vermietern nicht endgültig geklärt, so dass eine Umwälzung aller Kosten nicht gesichert ist und zudem mindestens Vorleistungen getätigt werden müssen. ADLER kalkuliert diese Risiken aber langfristig mit ein.

AUSGEWÄHLTE FINANZANGABEN DER EMITTENTIN

Die im Folgenden aufgeführten ausgewählten Finanzinformationen sind den an anderer Stelle in diesem Prospekt abgedruckten geprüften Konzern-Jahresabschlüssen der Emittentin für die zum 31. Dezember 2011 und 31. Dezember 2010 endenden Geschäftsjahre, die nach den International Financial Reporting Standards, wie sie in der EU anzuwenden sind (IFRS), erstellt wurden, sowie dem Rechnungswesen der Emittentin entnommen bzw. abgeleitet.

Die Ebner Stolz Mönning Bachem GmbH & Co. KG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Haus am Fleet, Admiralitätsstraße 10, 20459 Hamburg, hat die nach den International Financial Reporting Standards, wie sie in der EU anzuwenden sind (IFRS), erstellten Jahresabschlüsse der Emittentin für die zum 31. Dezember 2011 und zum 31. Dezember 2010 endenden Geschäftsjahre nach § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsgemäßer Abschlussprüfung geprüft und mit dem in diesem Prospekt wiedergegebenen uneingeschränkten Bestätigungsvermerken versehen.

Die Ebner Stolz Mönning Bachem GmbH & Co. KG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Haus am Fleet, Admiralitätsstraße 10, 20459 Hamburg, hat den nach den International Financial Reporting Standards, wie sie in der EU anzuwenden sind (IFRS), erstellten Konzernzwischenabschluss zum 30. September 2012 für Zwecke der Erstellung dieses Prospekts prüferisch durchgesehen.

Die folgenden Zahlenangaben wurden kaufmännisch gerundet. Aus diesem Grund ist es möglich, dass die Summe der in einer Tabelle genannten Zahlen nicht exakt die ggf. ebenfalls in der Tabelle genannten Summen ergeben.

Ausgewählte Daten zur Gewinn- und Verlustrechnung	Neun-Monats-Zeitraum zum 30. September		Geschäftsjahr zum 31. Dezember	
	2012	2011	2011	2010
	IFRS			
	(Mio. EUR)			
	(ungeprüft)		(geprüft)	
Umsatzerlöse	3,09	2,26	7,60	1,27
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-0,68	-0,56	-1,12	-1,22
Gesamtergebnis	-1,22	-0,37	0,11	-0,78
EBITDA ²	-0,67 ¹	-0,27 ¹	0,28 ¹	-0,81 ¹
Operatives Ergebnis (EBIT) ³	-0,69 ¹	-0,29 ¹	0,26 ¹	-0,86 ¹

¹ Investoren sollten beachten, dass die unter den folgenden Fußnoten angegebenen Kennzahlen keine einheitlich angewendeten oder standardisierten Kennzahlen sind, dass ihre Berechnung von Unternehmen zu Unternehmen wesentlich variieren kann und dass sie für sich allein genommen keine Basis für Vergleiche mit anderen Unternehmen darstellen. Diese Kennzahlen sind, soweit sie nicht als geprüft gekennzeichnet sind, jeweils ungeprüft. Die Kennzahlen sind keine nach HGB definierten Kennzahlen.

² EBITDA ist definiert als Periodenergebnis vor Zinsen, Steuern, vor Abschreibungen auf das materielle und immaterielle Anlagevermögen.

³ EBIT ist definiert als Periodenergebnis vor Zinsen und Steuern.

Ausgewählte Bilanzdaten	Neun-Monats-Zeitraum zum 30. September		Geschäftsjahr zum 31. Dezember	
	2012	2011	2011	2010
	IFRS (Mio. EUR)			
	(ungeprüft)		(geprüft)	
Langfristige Vermögenswerte	13,22	7,34	7,34	7,78
Kurzfristige Vermögenswerte	23,20	27,45	27,37	28,63
Eigenkapital	24,79	25,70	26,14	26,07
Langfristige Schulden	9,17	5,14	4,66	5,34
Kurzfristige Schulden	2,47	3,95	3,91	5,00
Bilanzsumme	36,42	34,79	34,71	36,41

Ausgewählte Angaben zur Kapitalflussrechnung	Neun-Monats-Zeitraum zum 30. September		Geschäftsjahr zum 31. Dezember	
	2012	2011	2011	2010
	IFRS (Mio. EUR)			
	(ungeprüft)		(geprüft)	
Betriebsergebnis	-0,69	-0,29	0,26	-0,86
Mittelzufluss/Abfluss aus laufender Geschäftstätigkeit	0,38	0,58	5,09	-2,15
Mittelzufluss/Abfluss aus Investiti- onstätigkeit	-0,94	0,45	0,28	-0,28
Mittelzufluss/Abfluss aus Finanze- rungstätigkeit	-2,04	-1,07	-1,37	-0,30
Finanzmittelfonds am Anfang der Periode	4,49	0,48	0,48	3,20
Finanzmittelfonds am Ende der Pe- riode	1,90	0,44	4,48	0,48

**Weitere ausgewählte
Finanzinformationen¹****Geschäftsjahr zum
31. Dezember**

	2011	2010
	IFRS (geprüft)	
EBITDA ²	0,28	-0,81
Operatives Ergebnis (EBIT) ³	0,26	-0,86
EBIT Interest Coverage Ratio ⁴	-0,36	1,40
EBITDA Interest Coverage Ratio ⁵	-0,38	1,33
Total Debt / EBITDA ⁶	17,64	-7,08
Total Net Debt / EBITDA ⁷	1,44	-6,49
Risk Bearing Capital ⁸	0,75	0,73
Total Debt / Capital ⁹	0,16	0,18

1 Investoren sollten beachten, dass die unter den folgenden Fußnoten angegebenen Kennzahlen keine einheitlich angewendeten oder standardisierten Kennzahlen sind, dass ihre Berechnung von Unternehmen zu Unternehmen wesentlich variieren kann und dass sie für sich allein genommen keine Basis für Vergleiche mit anderen Unternehmen darstellen. Diese Kennzahlen sind, soweit sie nicht als geprüft gekennzeichnet sind, jeweils ungeprüft. Die Kennzahlen sind keine nach HGB definierten Kennzahlen.

2 EBITDA ist definiert als Periodenergebnis vor Zinsen, Steuern, vor Abschreibungen auf das materielle und immaterielle Anlagevermögen.

3 EBIT ist definiert als Periodenergebnis vor Zinsen und Steuern.

4 Verhältnis von EBIT zu Zinsaufwendungen und ähnlichen Aufwendungen.

5 Verhältnis von EBITDA zu Zinsaufwendungen und ähnlichen Aufwendungen.

6 Verhältnis der gesamten Finanzverbindlichkeiten zu EBITDA der letzten zwölf Monate.

7 Verhältnis von Nettofinanzverbindlichkeiten zu EBITDA der letzten zwölf Monate.

8 Verhältnis von Haftmitteln zur modifizierten Bilanzsumme.

9 Verhältnis der gesamten Finanzverbindlichkeiten zu gesamte Finanzverbindlichkeiten zuzüglich Eigenkapital.

ANLEIHEBEDINGUNGEN

Im Folgenden ist der voraussichtliche Text der Anleihebedingungen (die „**Anleihebedingungen**“) für die Schuldverschreibungen abgedruckt. Die endgültigen Anleihebedingungen für die Schuldverschreibungen werden Bestandteil der jeweiligen Globalurkunde.

Diese Anleihebedingungen sind in deutscher Sprache verbindlich.

Anleihebedingungen (die „Anleihebedingungen“)	Terms and Conditions of the Notes (the "Terms and Conditions")
§ 1 Währung, Form, Nennbetrag und Stückelung	§ 1 Currency, Form, Principal Amount and Denomination
(a) Diese Anleihe der ADLER Real Estate Aktiengesellschaft, Frankfurt am Main (die „ Emittentin “) im Gesamtnennbetrag von EUR 20.000.000,00 (in Worten: zwanzig Millionen Euro (die „ Emissionswährung “) ist in auf den Inhaber lautende, untereinander gleichberechtigte Teilschuldverschreibungen (die „ Schuldverschreibungen “) im Nennbetrag von jeweils EUR 1.000,00 (der „ Nennbetrag “) eingeteilt.	(a) This issue of ADLER Real Estate Aktiengesellschaft, Frankfurt am Main (the " Issuer ") in the aggregate principal amount of EUR 20,000,000.00 (in words: twenty million euros (the " Issue Currency ") is divided into notes (the " Notes ") payable to the bearer and ranking <i>pari passu</i> among themselves in the denomination of EUR 1,000.00 (the " Principal Amount ") each.
(b) Die Schuldverschreibungen werden für ihre gesamte Laufzeit zunächst durch eine vorläufige Inhaber-Globalschuldverschreibung (die „ Vorläufige Globalurkunde “) ohne Zinsscheine verbrieft, die nicht früher als 40 Tage und nicht später als 180 Tage nach dem Begebungstag durch eine permanente Inhaber-Globalschuldverschreibung (die „ Permanente Globalurkunde “, die Vorläufige Globalurkunde und die Permanente Globalurkunde gemeinsam die „ Globalurkunde “) ohne Zinsscheine ausgetauscht wird. Ein solcher Austausch darf nur nach Vorlage von Bescheinigungen erfolgen, wonach der oder die wirtschaftlichen Eigentümer der durch die vorläufige Globalurkunde verbrieften Schuldverschreibungen keine U.S.-Personen sind (ausgenommen bestimmte Finanzinstitute oder bestimmte Personen, die Schuldverschreibungen über solche Finanzinstitute halten), jeweils im Einklang mit den Regeln und Verfahren des Clearing Systems. Zinszahlungen auf durch eine vorläufige Globalurkunde verbrieft Schuldverschreibungen erfolgen erst nach Vorlage solcher Bescheinigungen. Eine gesonderte Bescheinigung ist für jede solche Zinszahlung erforderlich. Jede Bescheinigung, die am oder nach dem 40. Tag nach dem Tag der Ausgabe der durch die vorläufige Globalurkunde verbrieften Schuldverschreibungen eingeht, wird als ein Ersuchen behandelt werden, diese vorläufige Globalurkunde gemäß diesem Absatz (b) auszutauschen. Wertpapiere, die im Austausch für die vorläufige Globalurkunde ge-	(b) The Notes will initially be represented for the whole life of the Notes by a temporary global bearer note (the " Temporary Global Note ") without interest coupons, which will be exchanged not earlier than 40 days and not later than 180 days after the Issue Date against a permanent global bearer note (the " Permanent Global Note ", the Temporary Global Note and the Permanent Global Note together the " Global Note ") without interest coupons. Such exchange shall only be made upon delivery of certifications to the effect that the beneficial owner or owners of the Notes represented by the Temporary Global Note is not a U.S. person (other than certain financial institutions or certain persons holding Notes through such financial institutions) in accordance with the rules and operating procedures of the Clearing System. Payments of interest on Notes represented by a Temporary Global Note will be made only after delivery of such certifications. A separate certification shall be required in respect of each such payment of interest. Any such certification received on or after the 40th day after the date of issue of the Notes represented by the Temporary Global Note will be treated as a request to exchange such Temporary Global Note pursuant to this subparagraph (b). Any securities delivered in exchange for the Temporary Global Note shall be delivered only outside of the United States.

liefert werden, dürfen nur außerhalb der Vereinigten Staaten geliefert werden.

- (c) Die Vorläufige Globalurkunde und die Permanente Globalurkunde sind nur wirksam, wenn sie die eigenhändigen Unterschriften von zwei durch die Emittentin bevollmächtigten Personen trägt. Die Globalurkunde wird bei der Clearstream Banking AG, Frankfurt am Main (das „**Clearing System**“) hinterlegt. Der Anspruch der Anleihegläubiger auf Ausgabe einzelner Schuldverschreibungen oder Zinsscheine ist ausgeschlossen.
 - (d) Den Anleihegläubigern stehen Miteigentumsanteile oder Rechte an der Globalurkunde zu, die nach Maßgabe des anwendbaren Rechts und der Regeln und Bestimmungen des Clearingsystems übertragen werden können.
 - (e) Im Rahmen dieser Anleihebedingungen bezeichnet der Ausdruck „**Anleihegläubiger**“ den Inhaber eines Miteigentumsanteils oder Rechts an der Globalurkunde.
- (c) The Temporary Global Note and the Permanent Global Note will only be valid if it bears the handwritten signatures of two duly authorised representatives of the Issuer. The Global Note will be deposited with Clearstream Banking AG, Frankfurt am Main (the "**Clearing System**"). The Noteholders have no right to require the issue of definitive Notes or interest coupons.
 - (d) The Noteholders will receive co-ownership participations or rights in the Global Note, which are transferable in accordance with applicable law and the rules and regulations of the Clearing System.
 - (e) The term "**Noteholder**" in these Terms and Conditions refers to the holder of a co-ownership participation or right in the Global Note.

§ 2 Status der Schuldverschreibungen und Negativverpflichtung

- (a) **Status.** Die Schuldverschreibungen begründen unmittelbare, unbedingte, nicht nachrangige und nicht besicherte Verbindlichkeiten der Emittentin und stehen im gleichen Rang untereinander und mindestens im gleichen Rang mit allen anderen gegenwärtigen und zukünftigen nicht besicherten und nicht nachrangigen Verbindlichkeiten der Emittentin, soweit bestimmte zwingende gesetzliche Bestimmungen nichts anderes vorschreiben.
- (b) **Negativverpflichtung.** Die Emittentin verpflichtet sich, solange Schuldverschreibungen ausstehen, jedoch nur bis zu dem Zeitpunkt, an dem alle Beträge an Kapital und Zinsen der Hauptzahlstelle zur Verfügung gestellt worden sind, keine Grundpfandrechte, Pfandrechte, Belastungen oder sonstigen Sicherungsrechte (jedes solches Sicherungsrecht eine „**Sicherheit**“) in Bezug auf ihren gesamten oder teilweisen Geschäftsbetrieb, Vermögen oder Einkünfte, jeweils gegenwärtig oder zukünftig, zur Sicherung von anderen Kapitalmarktverbindlichkeiten oder zur Sicherung einer von der Emittentin oder einer ihrer Tochtergesellschaften gewährten Garantie oder Freistellung bezüglich einer Kapitalmarktverbindlichkeit einer anderen Person zu bestellen oder fortbestehen zu lassen, und ihre Tochtergesellschaften zu veranlassen, keine solchen Sicherheiten zu bestellen oder fortbestehen zu lassen, ohne gleichzeitig oder zuvor alle unter den Schuldverschreibungen zahlbaren Beträge gleicher Weise und in gleichem Rang Sicherheiten zu bestellen oder für alle unter den Schuldver-

§ 2 Status of the Notes and Negative Pledge

- (a) **Status.** The Notes constitute direct, unconditional, unsubordinated and unsecured obligations of the Issuer and rank *pari passu* without any preference among themselves and at least *pari passu* with all other unsubordinated and unsecured obligations of the Issuer, present and future save for certain mandatory exceptions provided by law.
- (a) **Negative Pledge.** The Issuer undertakes, so long as any of the Notes are outstanding, but only up to the time all amounts of principal and interest have been placed at the disposal of the Principal Paying Agent, not to create or permit to subsist, and to procure that none of its Subsidiaries will create or permit to subsist, any mortgage, lien, pledge, charge or other security interest (each such right a "**Security**") over the whole or any part of its undertakings, assets or revenues, present or future, to secure any Capital Market Indebtedness or to secure any guarantee or indemnity given by the Issuer or any of its subsidiaries in respect of any Capital Market Indebtedness of any other person, without, at the same time or prior thereto, securing all amounts payable under the Notes either with equal and rateable Security or providing all amounts payable under the Notes such other Security as shall be approved by an independent accounting firm of internationally recognized standing as being equivalent security, provided, however, that this undertaking shall not apply

schreibungen zahlbaren Beträge solch eine andere Sicherheit zu bestellen, die von einer unabhängigen, international anerkannten Wirtschaftsprüfungsgesellschaft als gleichwertig anerkannt wird. Diese Verpflichtung gilt jedoch nicht:

- (i) für Sicherheiten, die gesetzlich vorgeschrieben sind, oder die als Voraussetzung für staatliche Genehmigungen verlangt werden;
- (ii) für zum Zeitpunkt des Erwerbs von Vermögenswerten durch die Emittentin bereits an solchen Vermögenswerten bestehende Sicherheiten, soweit solche Sicherheiten nicht im Zusammenhang mit dem Erwerb oder in Erwartung des Erwerbs des jeweiligen Vermögenswerts bestellt wurden und der durch die Sicherheit besicherte Betrag nicht nach Erwerb des betreffenden Vermögenswertes erhöht wird;
- (iii) Sicherheiten, die von einer Tochtergesellschaft der Emittentin an Forderungen bestellt werden, die ihr aufgrund der Weiterleitung von aus dem Verkauf von Kapitalmarktverbindlichkeiten erzielten Erlösen gegen die Emittentin zustehen, sofern solche Sicherheiten der Besicherung von Verpflichtungen aus den jeweiligen Kapitalmarktverbindlichkeiten der betreffenden Tochtergesellschaft dienen.

Im Sinne dieser Anleihebedingungen bedeutet „**Kapitalmarktverbindlichkeit**“ jede gegenwärtige oder zukünftige Verbindlichkeit hinsichtlich der Rückzahlung geliehener Geldbeträge, die durch (i) besicherte oder unbesicherte Schuldverschreibungen, Anleihen oder sonstige Wertpapiere, die an einer Börse oder in einem anderen anerkannten Wertpapier- oder außerbörslichen Markt zugelassen sind, notiert oder gehandelt werden oder zugelassen, notiert oder gehandelt werden können, oder durch (ii) einen deutschem Recht unterliegenden Schuldschein verbrieft, verkörpert oder dokumentiert sind.

„**Tochtergesellschaft**“ ist jede voll konsolidierte Tochtergesellschaft der Emittentin.

Ein nach diesem § 2(b) zu leistendes Sicherungsrecht kann auch zugunsten der Person eines Treuhänders der Anleihegläubiger bestellt werden.

§ 3 Verzinsung

- (a) Die Schuldverschreibungen werden ab dem 3. April 2013 (einschließlich) (der „**Begebungstag**“) bezogen auf ihren Nennbetrag

with respect to:

- (i) any Security which is provided for by law or which has been required as a condition precedent for public permissions;
- (ii) any Security existing on assets at the time of the acquisition thereof by the Issuer, provided that such Security was not created in connection with or in contemplation of such acquisition and that the amount secured by such Security is not increased subsequently to the acquisition of the relevant assets;
- (iii) any Security which is provided by any subsidiary of the Issuer with respect to any receivables of such subsidiary against the Issuer which receivables exist as a result of the transfer of the proceeds from the sale by the subsidiary of any Capital Market Indebtedness, provided that any such security serves to secure obligations under such Capital Market Indebtedness of the relevant subsidiary.

For the purposes of these Terms and Conditions, "**Capital Market Indebtedness**" shall mean any present or future obligation for the repayment of borrowed monies which is in the form of, or represented or evidenced by, either (i) bonds, notes, debentures, loan stock or other securities which are, or are capable of being, quoted, listed, dealt in or traded on any stock exchange, or other recognised over-the-counter or securities market or by (ii) a certificate of indebtedness governed by German law.

"**Subsidiary**" means any fully consolidated subsidiary of the Issuer.

A security pursuant to this § 2(b) may also be provided to a trustee of the bondholders.

§ 3 Interest

- (a) The Notes will bear interest on their principal amount at a rate of 8.75% per annum as from 3 April 2013 (the "**Issue Date**"). Inter-

mit 8,75% jährlich verzinst. Die Zinsen sind jährlich nachträglich jeweils am 3. April eines jeden Jahres (jeweils ein „**Zinszahlungstag**“ und der Zeitraum ab dem Begebungstag (einschließlich) bis zum ersten Zinszahlungstag (ausschließlich) und danach von jedem Zinszahlungstag (einschließlich) bis zum nächstfolgenden Zinszahlungstag (ausschließlich) jeweils eine „**Zinsperiode**“) zahlbar. Die erste Zinszahlung ist am 3. April 2014 fällig.

- (b) Die Verzinsung der Schuldverschreibungen endet mit Beginn des Tages, an dem sie zur Rückzahlung fällig werden, oder, sollte die Emittentin eine Zahlung aus diesen Schuldverschreibungen bei Fälligkeit nicht leisten, mit Beginn des Tages der tatsächlichen Zahlung. Der jeweils anzuwendende Zinssatz wird gemäß diesem § 3 zuzüglich 5% per annum bestimmt.
- (c) Sind Zinsen im Hinblick auf einen Zeitraum zu berechnen, der kürzer als eine Zinsperiode ist, so werden sie berechnet auf der Grundlage der Anzahl der tatsächlichen verstrichenen Tage im relevanten Zeitraum (gerechnet vom letzten Zinszahlungstag (einschließlich)) dividiert durch die tatsächliche Anzahl der Tage der Zinsperiode (365 Tage bzw. 366 Tage -Schaltjahr) (Actual/Actual).

§ 4 Fälligkeit, Rückzahlung, vorzeitige Rückzahlung nach Wahl der Anleihegläubiger sowie Rückkauf

- (a) Die Schuldverschreibungen werden am 3. April 2018 (der „**Fälligkeitstermin**“) zum Nennbetrag zurückgezahlt. Eine vorzeitige Rückzahlung findet außer in den nachstehend genannten Fällen nicht statt.
- (b) **Vorzeitige Rückzahlung aus steuerlichen Gründen.** Sollte die Emittentin zu irgendeinem Zeitpunkt in der Zukunft aufgrund einer Änderung des in der Bundesrepublik Deutschland geltenden Rechts oder seiner amtlichen Anwendung verpflichtet sein oder zu dem nächstfolgenden Zahlungstermin für Kapital oder Zinsen verpflichtet werden, die in § 6(a) genannten Zusätzlichen Beträge zu zahlen, und diese Verpflichtung nicht durch das Ergreifen vernünftiger, der Emittentin zur Verfügung stehender Maßnahmen vermeiden können, so ist die Emittentin berechtigt, mit einer Frist von wenigstens 30 Tagen und höchstens 60 Tagen durch Bekanntmachung gemäß § 13 die Schuldverschreibungen insgesamt zur vorzeitigen Rückzahlung zum Vorzeitigen Rückzahlungsbetrag zuzüglich aufgelaufener Zinsen zu kündigen.

Eine Kündigung gemäß diesem § 4(b) darf allerdings nicht (i) früher als 90 Tage vor

est is payable annually in arrears on 3 April of each year (each an "**Interest Payment Date**" and the period from the Issue Date (inclusive) up to the first Interest Payment Date (exclusive) and thereafter as from any Interest Payment Date (inclusive) up to the next following Interest Payment Date (exclusive) being an "**Interest Period**"). The first interest payment will be due on 3 April 2014.

- (b) The Notes shall cease to bear interest from the beginning of the day they are due for redemption, or, in case the Issuer fails to make any payment under the Notes when due, from the beginning of the day on which such payment is made. The respective rate of interest shall be determined pursuant to this § 3 plus 5% per annum.
- (c) Where interest is to be calculated in respect of a period which is shorter than an Interest Period the interest will be calculated on the basis of the actual number of days elapsed in the relevant period (from and including the most recent Interest Payment Date) divided by the actual number of days of the Interest Period (365 days and 366 days, respectively, in case of a leap year) (Actual/Actual).

§ 4 Maturity, Redemption, Early Redemption at the Option of the Noteholders, and Purchase

- (a) The Notes will be redeemed at the Principal Amount on 3 April 2018 (the "**Redemption Date**"). There will be no early redemption except in the following cases.
- (b) **Early Redemption for Tax Reasons.** If at any future time as a result of a change of the laws applicable in the Federal Republic of Germany or a change in their official application, the Issuer is required, or at the time of the next succeeding payment due in respect of principal or interest will be required, to pay Additional Amounts as provided in § 6(a), and such obligation cannot be avoided taking reasonable measures available to the Issuer, the Issuer will be entitled, upon not less than 30 days' and not more than 60 days' notice to be given by publication in accordance with § 13, prior to the Redemption Date to redeem all Notes at the Early Redemption Amount plus accrued interest.

No notice of redemption pursuant to this § 4(b) shall be made given (i) earlier than 90

dem frühest möglichen Termin erfolgen, an dem die Emittentin verpflichtet wäre, solche Zusätzlichen Beträge zu zahlen, falls eine Zahlung auf die Schuldverschreibungen dann fällig sein würde, oder (ii) erfolgen, wenn zu dem Zeitpunkt, zu dem die Kündigung erfolgt, die Verpflichtung zur Zahlung von Zusätzlichen Beträgen nicht mehr wirksam ist.

Eine solche Kündigung ist unwiderruflich und muss den für die Rückzahlung festgelegten Termin nennen sowie eine zusammenfassende Erklärung enthalten, welche die das Rückzahlungsrecht der Emittentin begründenden Umstände darlegt.

In diesen Anleihebedingungen bezeichnet „**Vorzeitiger Rückzahlungsbetrag**“ den Nennbetrag der Schuldverschreibungen.

- (c) **Vorzeitige Rückzahlung nach Wahl der Anleihegläubiger bei einem Kontrollwechsel.** Wenn ein Kontrollwechsel eintritt, ist jeder Anleihegläubiger berechtigt, von der Emittentin die Rückzahlung oder, nach Wahl der Emittentin, den Ankauf seiner Schuldverschreibungen durch die Emittentin (oder auf ihre Veranlassung durch einen Dritten) zum Vorzeitigen Rückzahlungsbetrag insgesamt oder teilweise zu verlangen (die „**Put Option**“). Eine solche Ausübung der Put Option wird jedoch nur dann wirksam, wenn innerhalb des Rückzahlungszeitraums Anleihegläubiger von Schuldverschreibungen im Nennbetrag von mindestens 30 % des Gesamtnennbetrages der zu diesem Zeitpunkt noch insgesamt ausstehenden Schuldverschreibungen von der Put Option Gebrauch gemacht haben. Die Put Option ist wie nachfolgend unter § 4(d) beschrieben auszuüben.

Ein „**Kontrollwechsel**“ liegt vor, wenn eines der folgenden Ereignisse eintritt:

- (i) die Emittentin erlangt Kenntnis davon, dass eine Dritte Person oder gemeinsam handelnde Dritte Personen im Sinne von § 2 Abs. 5 Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz (WpÜG) (jeweils ein „**Erwerber**“) der rechtliche oder wirtschaftliche Eigentümer von mehr als 50 % der Stimmrechte der Emittentin geworden ist; oder
- (ii) die Verschmelzung der Emittentin mit einer oder auf eine Dritte Person oder die Verschmelzung einer Dritten Person mit oder auf die Emittentin, oder der Verkauf aller oder im Wesentlichen aller Vermögensgegenstände (konsolidiert betrachtet) der Emittentin an eine Dritte Person. Dies gilt nicht für Verschmelzungen oder Verkäufe im Zusammenhang mit Rechtsgeschäften, in deren Folge (A) im Falle einer Verschmelzung die Inhaber von 100 % der Stimmrechte der Emittentin

days prior to the earliest date on which the Issuer would be obligated to pay such Additional Amounts if a payment in respect of the Notes was then due, or (ii) if at the time such notice is given, such obligation to pay such Additional Amounts does not remain in effect.

Any such notice shall be irrevocable and must specify the date fixed for redemption and must set forth a statement in summary form of the facts constituting the basis for the right of the Issuer so to redeem.

In these Terms and Conditions "**Early Redemption Amount**" means the principal amount of the Notes.

- (c) **Early Redemption at the Option of the Noteholders upon a Change of Control.** If a Change of Control occurs, each Noteholder shall have the right to require the Issuer to redeem or, at the Issuer's option, purchase (or procure the purchase by a third party of) in whole or in part his Notes at the Early Redemption Amount (the "**Put Option**"). An exercise of the Put option shall, however, only become valid if during the Put Period Noteholders of Notes with a Principal Amount of at least 30 % of the aggregate Principal Amount of the Notes then outstanding have exercised the Put Option. The Put Option shall be exercised as set out below under § 4(d).

"**Change of Control**" means the occurrence of any of the following events:

- (i) the Issuer becomes aware that any Third Person or group of Third Persons acting in concert within the meaning of § 2 (5) of the German Securities Acquisition and Takeover Act (Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz, WpÜG) (each an "**Acquirer**") has become the legal or beneficial owner of more than 50 % of the voting rights of the Issuer; or
- (ii) the merger of the Issuer with or into a Third Person or the merger of a Third Person with or into the Issuer, or the sale of all or substantially all of the assets (determined on a consolidated basis) of the Issuer to a Third Person, other than in a transaction following which (A) in the case of a merger holders that represented 100 % of the voting rights of the Issuer own directly or indirectly at least a majority of the voting rights of the surviving person immediately after such

tin wenigstens die Mehrheit der Stimmrechte an dem überlebenden Rechtsträger unmittelbar nach einer solchen Verschmelzung halten und (B) im Fall des Verkaufs von allen oder im Wesentlichen allen Vermögensgegenständen der erwerbende Rechtsträger eine Tochtergesellschaft der Emittentin ist oder wird und Garantin bezüglich der Schuldverschreibungen wird.

„**Dritte Person**“ im Sinne dieses § 4(c)(i) und (ii) ist jede Person außer einer Verbundenen Person der Emittentin.

„**Verbundene Person**“ bezeichnet jede Tochtergesellschaft oder Holdinggesellschaft einer Person sowie jede andere Tochtergesellschaft dieser Holdinggesellschaft.

Wenn ein Kontrollwechsel eintritt, wird die Emittentin unverzüglich nachdem sie hiervon Kenntnis erlangt den Anleihegläubigern Mitteilung vom Kontrollwechsel gemäß § 12(a) machen (die „**Put-Rückzahlungsmittelteilung**“), in der die Umstände des Kontrollwechsels sowie das Verfahren für die Ausübung der in diesem § 4(c) genannten Put Option angegeben sind.

- (d) Die Ausübung der Put Option gemäß § 4(c) muss durch den Anleihegläubiger innerhalb eines Zeitraums (der „**Put-Rückzahlungszeitraum**“) von 30 Tagen, nachdem die Put-Rückzahlungsmittelteilung veröffentlicht wurde, schriftlich gegenüber der depotführenden Stelle des Anleihegläubigers erklärt werden (die „**Put-Ausübungserklärung**“). Die Emittentin wird nach ihrer Wahl die maßgebliche(n) Schuldverschreibung(en) 7 Tage nach Ablauf des Rückzahlungszeitraums (der „**Put-Rückzahlungstag**“) zurückzahlen oder erwerben (bzw. erwerben lassen), soweit sie nicht bereits vorher zurückgezahlt oder erworben und entwertet wurde(n). Die Abwicklung erfolgt über Clearstream. Eine einmal gegebene Put-Ausübungserklärung ist für den Anleihegläubiger unwiderruflich.
- (e) Die Emittentin kann jederzeit und zu jedem Preis im Markt oder auf andere Weise Schuldverschreibungen ankaufen.

§ 5 Zahlungen, Hinterlegung

- (a) Die Emittentin verpflichtet sich, Kapital und Zinsen auf die Schuldverschreibungen bei Fälligkeit in Euro zu zahlen. Die Zahlung von Kapital und Zinsen erfolgt, vorbehaltlich geltender steuerrechtlicher und sonstiger gesetzlicher Regelungen und Vorschriften, über die Hauptzahlstelle zur Weiterleitung an das Clearingsystem oder nach dessen Weisung zur Gutschrift für die jeweiligen Kontoinhaber. Die Zahlung an das Clearingsystem oder

merger and (B) in the case of a sale of all or substantially all of the assets, each transferee becomes a guarantor in respect of the Notes and is or becomes a subsidiary of the Issuer.

“**Third Person**” shall for the purpose of this § 4(c)(i) and (ii) mean any person other than an Affiliated Company of the Issuer.

“**Affiliated Company**” means in respect to any person, a Subsidiary of that person or a Holding Company of that person or any other Subsidiary of that Holding Company.

If a Change of Control occurs, then the Issuer shall, without undue delay, after becoming aware thereof, give notice of the Change of Control (a “**Put Event Notice**”) to the Noteholders in accordance with § 12(a) specifying the nature of the Change of Control and the procedure for exercising the Put Option contained in this § 4(c).

- (d) The exercise of the Put Option pursuant to § 4(c), must be declared by the Noteholder within 30 days after a Put Event Notice has been published (the “**Put Period**”) to the Depository Bank of such Noteholder in writing (a “**Put Notice**”). The Issuer shall redeem or, at its option, purchase (or procure the purchase of) the relevant Note(s) on the date (the “**Put Redemption Date**”) seven days after the expiration of the Put Period unless previously redeemed or purchased and cancelled. Payment in respect of any Note so delivered will be made in accordance with the customary procedures through Clearstream. A Put Notice, once given, shall be irrevocable.
- (e) The Issuer may at any time purchase Notes in the market or otherwise.

§ 5 Payments, Depositing in Court

- (a) The Issuer undertakes to pay, as and when due, principal and interest on the Notes in euros. Payment of principal and interest on the Notes shall be made, subject to applicable fiscal and other laws and regulations, through the Principal Paying Agent for on-payment to the Clearing System or to its order for credit to the respective account holders. Payments to the Clearing System or to its order shall to the extent of amounts so

nach dessen Weisung befreit die Emittentin in Höhe der geleisteten Zahlung von ihren entsprechenden Verbindlichkeiten aus den Schuldverschreibungen. Eine Bezugnahme in diesen Anleihebedingungen auf Kapital oder Zinsen der Schuldverschreibungen schließt jegliche Zusätzlichen Beträge gemäß § 6 ein.

- (b) Falls eine Zahlung auf Kapital oder Zinsen einer Schuldverschreibung an einem Tag zu leisten ist, der kein Geschäftstag ist, so erfolgt die Zahlung am nächstfolgenden Geschäftstag. In diesem Fall steht den betreffenden Anleihegläubigern weder eine Zahlung noch ein Anspruch auf Verzugszinsen oder eine andere Entschädigung wegen dieser Verzögerung zu.
- (c) „**Geschäftstag**“ im Sinne dieser Anleihebedingungen ist jeder Tag (außer einem Samstag oder Sonntag), an dem (i) das Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer System 2 (TARGET) und (ii) das Clearingsystem geöffnet sind und Zahlungen weiterleiten.
- (d) Bezugnahmen in diesen Anleihebedingungen auf Kapital der Schuldverschreibungen schließen, soweit anwendbar, die folgenden Beträge ein: den Nennbetrag der Schuldverschreibungen (wie in § 4(a) definiert); den Vorzeitigen Rückzahlungsbetrag (wie in § 4(b) definiert) sowie jeden Aufschlag sowie sonstige auf oder in Bezug auf die Schuldverschreibungen zahlbaren Beträge. Bezugnahmen in diesen Anleihebedingungen auf Zinsen auf die Schuldverschreibungen sollen, soweit anwendbar, sämtliche gemäß § 6 zahlbaren Zusätzlichen Beträge einschließen.
- (e) Die Emittentin ist berechtigt, alle auf die Schuldverschreibungen zahlbaren Beträge, auf die Anleihegläubiger keinen Anspruch erhoben haben, bei dem Amtsgericht in Hamburg zu hinterlegen. Soweit die Emittentin auf das Recht zur Rücknahme der hinterlegten Beträge verzichtet, erlöschen die betreffenden Ansprüche der Anleihegläubiger gegen die Emittentin.

§ 6 Steuern

- (a) Sämtliche in Bezug auf die Schuldverschreibungen zu zahlenden Beträge werden ohne Abzug oder Einbehalt von oder wegen gegenwärtiger oder zukünftiger Steuern oder sonstiger Abgaben jedweder Art gezahlt, die durch oder für die Bundesrepublik Deutschland oder für deren Rechnung oder von oder für Rechnung einer dort zur Steuererhebung ermächtigten Gebietskörperschaft oder Behörde durch Abzug oder Einbehalt an der Quelle auferlegt oder erhoben werden, es sei denn, ein solcher Abzug oder Einbehalt ist

paid constitute the discharge of the Issuer from its corresponding liabilities under the Terms and Conditions of the Notes. Any reference in these Terms and Conditions of the Notes to principal or interest will be deemed to include any Additional Amounts as set forth in § 6.

- (b) If any payment of principal or interest with respect to a Note is to be effected on a day other than a Business Day, payment will be effected on the next following Business Day. In this case, the relevant Noteholders will neither be entitled to any payment claim nor to any interest claim or other compensation with respect to such delay.
- (c) In these Terms and Conditions, "**Business Day**" means a day (other than a Saturday or Sunday) on which (i) the Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer System 2 (TARGET) and (ii) the Clearing System are operating and settle payments.
- (d) References in these Terms and Conditions to principal in respect of the Notes shall be deemed to include, as applicable: the Principal Amount of the Notes (as defined in § 4(a)); the Early Redemption Amount (as defined in § 4(b)); and any premium and any other amounts which may be payable under or in respect of the Notes. References in these Terms and Conditions to interest in respect of the Notes shall be deemed to include, as applicable, any Additional Amounts which may be payable under § 6.
- (e) The Issuer may deposit with the local court (*Amtsgericht*) in Hamburg any amounts payable on the Notes not claimed by Noteholders. To the extent that the Issuer waives its right to withdraw such deposited amounts, the relevant claims of the Noteholders against the Issuer shall cease.

§ 6 Taxes

- (a) All amounts payable under the Notes will be paid without deduction or withholding for or on account of any present or future taxes or duties of whatever nature imposed or levied by way of deduction or withholding at source by or on behalf of the Federal Republic of Germany or by or on behalf of any political subdivision or authority thereof or therein having power to tax, unless such deduction or withholding is required by law.

gesetzlich vorgeschrieben.

In diesem Fall wird die Emittentin diejenigen zusätzlichen Beträge (die „**Zusätzlichen Beträge**“) zahlen, die erforderlich sind, um sicherzustellen, dass der nach einem solchen Abzug oder Einbehalt verbleibende Nettobetrag denjenigen Beträgen entspricht, die ohne solchen Abzug oder Einbehalt zu zahlen gewesen wären.

- (b) Zusätzliche Beträge gemäß § 6(a) sind nicht zahlbar wegen Steuern oder Abgaben, die:
- (i) von einer als Depotbank oder Inkassobeauftragter des Anleihegläubigers handelnden Person oder sonst auf andere Weise zu entrichten sind als dadurch, dass die Emittentin aus den von ihr zu leistenden Zahlungen von Kapital oder Zinsen einen Abzug oder Einbehalt vornimmt; oder
 - (ii) durch den Anleihegläubiger wegen einer anderen gegenwärtigen oder früheren persönlichen oder geschäftlichen Beziehung zur Bundesrepublik Deutschland zu zahlen sind als der bloßen Tatsache, dass Zahlungen auf die Schuldverschreibungen aus Quellen in der Bundesrepublik Deutschland stammen (oder für Zwecke der Besteuerung so behandelt werden) oder dort besichert sind;
 - (iii) aufgrund (A) einer Richtlinie oder Verordnung der Europäischen Union betreffend die Besteuerung von Zinserträgen oder (B) einer zwischenstaatlichen Vereinbarung über deren Besteuerung, an der die Bundesrepublik Deutschland oder die Europäische Union beteiligt ist, oder (C) einer gesetzlichen Vorschrift, die diese Richtlinie, Verordnung oder Vereinbarung umsetzt oder befolgt, abzuziehen oder einzubehalten sind; oder
 - (iv) aufgrund einer Rechtsänderung zu zahlen sind, welche später als 30 Tage nach Fälligkeit der betreffenden Zahlung von Kapital oder Zinsen oder, wenn dies später erfolgt, ordnungsgemäßer Bereitstellung aller fälligen Beträge und einer diesbezüglichen Bekanntmachung gemäß § 13 wirksam wird;
 - (v) von einer Zahlstelle abgezogen oder einbehalten werden, wenn eine andere Zahlstelle in einem Mitgliedsstaat der Europäischen Union die Zahlung ohne einen solchen Abzug oder Einbehalt hätte leisten können.

In such event the Issuer will pay such additional amounts (the "**Additional Amounts**") as may be necessary in order that the net amounts after such deduction or withholding will equal the amounts that would have been payable if no such deduction or withholding had been made.

- (b) No Additional Amounts will be payable pursuant to § 6(a) with respect to taxes or duties which:
- (i) are payable by any person acting as custodian bank or collecting agent on behalf of a Noteholder, or otherwise in any manner which does not constitute a deduction or withholding by the Issuer from payments of principal or interest made by it; or
 - (ii) are payable by reason of the Noteholder having, or having had, another personal or business connection with the Federal Republic of Germany than the mere fact that payments in respect of the Notes are, or for purposes of taxation are deemed to be, derived from sources in, or are secured in, the Federal Republic of Germany;
 - (iii) are deducted or withheld pursuant to (A) any European Union Directive or Regulation concerning the taxation of interest income, or (B) any international treaty or understanding relating to such taxation and to which the Federal Republic of Germany or the European Union is a party, or (C) any provision of law implementing, or complying with, or introduced to conform with, such Directive, Regulation, treaty or understanding; or
 - (iv) are payable by reason of a change in law that becomes effective more than 30 days after the relevant payment of principal or interest becomes due, or, if this occurs later, after all due amounts have been duly provided for and a notice to that effect has been published in accordance with § 13;
 - (v) are withheld or deducted by a Paying Agent, if the payment could have been made by another paying agent in a Member State of the European Union without such deduction or withholding.

Die gegenwärtig in der Bundesrepublik Deutschland erhobene Kapitalertragsteuer und der darauf jeweils anfallende Solidaritätszuschlag sind keine Steuer oder sonstige Abgabe im oben genannten Sinn, für die Zusätzliche Beträge seitens der Emittentin zu zahlen wären.

§ 7 Kündigungsrecht der Anleihegläubiger

- (a) Jeder Anleihegläubiger ist berechtigt, seine Schuldverschreibungen zur Rückzahlung fällig zu stellen und deren sofortige Tilgung zum Vorzeitigen Rückzahlungsbetrag zuzüglich aufgelaufener Zinsen zu verlangen, falls
- (i) die Emittentin Kapital oder Zinsen nicht innerhalb von 14 Tagen nach dem betreffenden Fälligkeitstag zahlt;
 - (ii) die Emittentin irgendeine andere Verpflichtung aus den Schuldverschreibungen nicht ordnungsgemäß erfüllt und die Unterlassung, sofern sie nicht heilbar ist, länger als 30 Tage fort dauert, nachdem die Hauptzahlstelle hierüber eine Benachrichtigung von einem Anleihegläubiger erhalten und die Emittentin entsprechend benachrichtigt hat;
 - (iii) die Emittentin oder eine Wesentliche Tochtergesellschaft eine Zahlungsverpflichtung in Höhe von insgesamt mehr als EUR 1 Mio. aus einer Finanzverbindlichkeit oder aufgrund einer Bürgschaft oder Garantie, (*Drittverzug*) die für solche Verbindlichkeiten Dritter gegeben wurde, bei (ggf. vorzeitiger) Fälligkeit bzw. nach Ablauf einer etwaigen Nachfrist bzw. im Falle einer Bürgschaft oder Garantie nicht innerhalb von 30 Tagen nach Inanspruchnahme aus dieser Bürgschaft oder Garantie erfüllt,
 - (iv) die Emittentin oder eine Wesentliche Tochtergesellschaft schriftlich erklärt, dass sie ihre Schulden bei Fälligkeit nicht zahlen kann (*Zahlungseinstellung*);
 - (v) (A) ein Insolvenzverfahren über das Vermögen der Emittentin oder einer Wesentlichen Tochtergesellschaft eröffnet wird, oder (B) die Emittentin oder eine Wesentliche Tochtergesellschaft ein solches Verfahren einleitet oder beantragt oder eine allgemeine Schuldenregelung zu Gunsten ihrer Gläubiger anbietet oder trifft, oder (C) ein Dritter ein Insolvenzverfahren gegen die Emittentin oder eine Wesentliche Tochtergesellschaft beantragt und ein solches Verfahren nicht in-

The withholding tax (*Kapitalertragsteuer*) currently levied in the Federal Republic of Germany and the solidarity surcharge (*Solidaritätszuschlag*) imposed thereon do not constitute a tax or duty as described above in respect of which Additional Amounts would be payable by the Issuer.

§ 7 Redemption Right of Noteholders

- (a) Each Noteholder will be entitled to declare his Notes due and demand immediate redemption of his Notes at the Early Redemption Amount plus accrued interest, if
- (i) the Issuer fails to provide principal or interest within 14 days from the relevant due date;
 - (ii) the Issuer fails to duly perform any other obligation arising from the Notes and such default, except where such default is incapable of remedy, continues unremedied for more than 30 days after the Principal Paying Agent has received notice thereof from a Noteholder and has informed the Issuer accordingly;
 - (iii) the Issuer or a Material Subsidiary fails to fulfil any payment obligation in excess of a total amount of EUR 1 million under any Financial Indebtedness, or under any guaranty or suretyship for any such indebtedness of a third party, when due (including in case of any acceleration) or after expiry of any grace period or, in the case of such guarantee or surety ship, within 30 days of such guarantee or suretyship being invoked, (*cross default*)
 - (iv) the Issuer or a Material Subsidiary states in writing that it is unable to pay its debts as they become due (*Cessation of payment*);
 - (v) (A) the Issuer's or a Material Subsidiary's assets have been subjected to an insolvency proceeding, or (B) the Issuer or a Material Subsidiary applies for or institutes such proceedings or offers or makes an arrangement for the benefit of its creditors generally, or (C) a third party applies for insolvency proceedings against the Issuer or a Material Subsidiary and such proceedings are not discharged or stayed within 30 days, unless such proceeding is dismissed

nerhalb einer Frist von 30 Tagen aufgehoben oder ausgesetzt worden ist, es sei denn es wird mangels Masse abgewiesen oder eingestellt;

- (vi) die Emittentin ihre Geschäftstätigkeit ganz einstellt oder ihr gesamtes oder wesentliche Teile ihres Vermögens an Dritte (außer der Emittentin oder eine ihrer jeweiligen Tochtergesellschaften) abgibt und dadurch der Wert des Vermögens der Emittentin (auf Konzernebene) wesentlich vermindert wird. Eine solche wesentliche Wertminderung wird im Falle einer Veräußerung von Vermögen angenommen, wenn der Wert der veräußerten Vermögensgegenstände 50% der konsolidierten Bilanzsumme der Emittentin übersteigt;
- (vii) die Emittentin oder eine Wesentliche Tochtergesellschaft in Liquidation tritt, es sei denn, dies geschieht im Zusammenhang mit einer Verschmelzung oder einer anderen Form des Zusammenschlusses mit einer anderen Gesellschaft oder im Zusammenhang mit einer Umwandlung und die andere oder neue Gesellschaft übernimmt im Wesentlichen alle Aktiva und Passiva der Emittentin oder der Wesentlichen Tochtergesellschaft, einschließlich aller Verpflichtungen, die die Emittentin im Zusammenhang mit den Schuldverschreibungen hat;
- (viii) die Emittentin vor dem Fälligkeitstermin ihre Zulassung zum regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse widerrufen sollte oder diese durch die Frankfurter Wertpapierbörse widerrufen wird.

„**Wesentliche Tochtergesellschaft**“ bezeichnet eine Tochtergesellschaft der Emittentin, (i) deren Umsatzerlöse 10% der konsolidierten Umsatzerlöse der Emittentin übersteigen oder (ii) deren Bilanzsumme 10% der konsolidierten Bilanzsumme der Emittentin übersteigt, wobei die Schwelle jeweils anhand der Daten in dem jeweils letzten geprüften oder, im Fall von Halbjahreskonzernabschlüssen, ungeprüften Konzernabschluss der Emittentin nach HGB und in dem jeweils letzten geprüften (soweit verfügbar) oder (soweit nicht verfügbar) ungeprüften nicht konsolidierten Abschluss der betreffenden Tochtergesellschaft zu ermitteln ist.

„**Finanzverbindlichkeit**“ bezeichnet (i) Verpflichtungen aus der Aufnahme von Darlehen, (ii) Verpflichtungen unter Schuldverschreibungen, Schuldscheinen oder ähnlichen Schuldtiteln, (iii) die Hauptverpflichtung aus

due to insufficient assets;

- (vi) the Issuer ceases its business operations in whole or sells or transfers its assets in whole or a material part thereof to a third party (except for the Issuer and any of its subsidiaries) and this causes a substantial reduction of the value of the assets of the Issuer (on a consolidated basis). In the event of a sale of assets such a substantial reduction shall be assumed if the value of the assets sold exceeds 50% of the consolidated total assets and liabilities of the Issuer;
- (vii) the Issuer or a Material Subsidiary is wound up, unless this is effected in connection with a merger or another form of amalgamation with another company or in connection with a restructuring, and the other or the new company effectively assumes substantially all of the assets and liabilities of the Issuer or the Material Subsidiary, including all obligations of the Issuer arising in connection with the Notes;
- (viii) the Issuer should revoke its admission to the regulated market of the Frankfurt Stock Exchange or should such admission be revoked by the Frankfurt Stock Exchange before the Redemption Date.

„**Material Subsidiary**“ means a Subsidiary of the Issuer (i) whose revenues exceed 10% of the consolidated revenues of the Issuer or (ii) whose total assets and liabilities exceed 10% of the consolidated total assets and liabilities of the Issuer, where each threshold shall be calculated on the basis of the last audited or, in case of half yearly accounts, unaudited consolidated financial statements of the Issuer in accordance with HGB and in the last audited (if available) or (if unavailable) unaudited unconsolidated financial statements of the Subsidiary.

„**Financial Indebtedness**“ shall mean (i) indebtedness for borrowed money, (ii) obligations evidenced by bonds, debentures, notes or other similar instruments, (iii) the principal component of obligations in re-

Akzept-, Wechseldiskont- und ähnlichen Krediten und (iv) Verpflichtungen unter Finanzierungsleasing und Sale und Leaseback Vereinbarungen.

- (b) Das Kündigungsrecht erlischt, falls der Kündigungsgrund vor Ausübung des Rechts geheilt wurde.
- (c) Eine Benachrichtigung oder Kündigung gemäß § 7(a) ist durch den Anleihegläubiger entweder (i) schriftlich in deutscher oder englischer Sprache gegenüber der Emittentin zu erklären und zusammen mit dem Nachweis in Form einer Bescheinigung der Depotbank gemäß § 14(d) oder in einer anderen geeigneten Weise, dass der Benachrichtigende zum Zeitpunkt der Benachrichtigung Anleihegläubiger ist, persönlich oder durch eingeschriebenen Brief an die Emittentin zu übermitteln oder (ii) bei seiner Depotbank zur Weiterleitung an die Emittentin über das Clearing System zu erklären. Eine Benachrichtigung oder Kündigung wird jeweils mit Zugang bei der Emittentin wirksam.

§ 8 Beschränkung hinsichtlich bestimmter Zahlungen

Die Emittentin verpflichtet sich, weder selbst noch über eine Tochtergesellschaft eine Dividendenzahlung oder sonstige Ausschüttungen an einen direkten oder indirekten Gesellschafter vorzunehmen, die 50% des Bilanzgewinns, wie er sich aus ihrem jeweils der Dividendenzahlung zugrunde liegenden Jahresabschluss nach Handelsgesetzbuch (HGB) ergibt, übersteigen.

§ 9 Vorlegungsfrist, Verjährung

Die Vorlegungsfrist gemäß § 801 Absatz 1 Satz 1 BGB für die Schuldverschreibungen beträgt zehn Jahre. Die Verjährungsfrist für Ansprüche aus den Schuldverschreibungen, die innerhalb der Vorlegungsfrist zur Zahlung vorgelegt wurden, beträgt zwei Jahre von dem Ende der betreffenden Vorlegungsfrist an.

§ 10 Zahlstellen

- (a) Die Bankhaus Neelmeyer Aktiengesellschaft, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Bremen unter der Nummer HRB 4425 und der Geschäftsanschrift: Am Markt 14-16, 28195 Bremen (die „Zahlstelle“) ist Hauptzahlstelle. Die Bankhaus Neelmeyer AG in ihrer Eigenschaft als Hauptzahlstelle und jede an ihre Stelle tretende Hauptzahlstelle

spect of letters of credit, bankers' acceptances and similar instruments, and (iv) capitalized lease obligations and attributable indebtedness related to sale/leaseback transactions.

- (b) The right to declare the Notes due and demand immediate redemption shall cease if the reason for the termination has been rectified before the exercise of the termination right.
- (c) A notification or termination pursuant to § 7(a) has to be effected by the Noteholder either (i) in writing in the German or English language vis-a-vis the Issuer together with a special confirmation of the Depository Bank in accordance with § 14(d) hereof or in any other adequate manner evidencing that the notifying person is a Noteholder as per the notification, to be delivered personally or by registered mail to the Issuer or (ii) has to be declared vis-a-vis his Depository Bank for communication to the Issuer via the Clearing System. A notification or termination will become effective upon receipt thereof by the Issuer.

§ 8 Limitation on Dividend Payments

The issuer undertakes neither directly nor through any of its Subsidiaries, to pay out any dividend or to make any other distribution to a direct or indirect shareholder exceeding 50% of its balance sheet profit (*Bilanzgewinn*) as shown in the relevant financial statements in accordance with the German Commercial Code (*Handelsgesetzbuch- HGB*) which form the basis for the respective dividend payment.

§ 9 Presentation Period, Prescription

The period for presentation of the Notes (§ 801 paragraph 1 sentence 1 German Civil Code) will be ten years. The period of limitation for claims under the Notes presented during the period for presentation will be two years calculated from the expiration of the relevant presentation period.

§ 10 Paying Agents

- (a) Bankhaus Neelmeyer Aktiengesellschaft, registered in the commercial register kept with the local court (Amtsgericht) of Bremen under registration number HRB 4425 and with business address at Am Markt 14-16, 28195 Bremen, Germany, (the “**Paying Agent**”) will be the Principal Paying Agent. Bankhaus Neelmeyer AG in its capacity as

werden in diesen Anleihebedingungen als „**Hauptzahlstelle**“ bezeichnet. Die Hauptzahlstelle behält sich das Recht vor, jederzeit ihre bezeichneten Geschäftsstellen durch eine andere Geschäftsstelle in derselben Stadt zu ersetzen.

- (b) Die Emittentin wird dafür Sorge tragen, dass stets eine Hauptzahlstelle vorhanden ist. Die Emittentin ist berechtigt, andere Banken von internationalem Standing als Hauptzahlstelle zu bestellen. Die Emittentin ist weiterhin berechtigt, die Bestellung einer Bank zur Hauptzahlstelle zu widerrufen. Im Falle einer solchen Abberufung oder falls die bestellte Bank nicht mehr als Hauptzahlstelle tätig werden kann oder will, bestellt die Emittentin eine andere Bank von internationalem Standing als Hauptzahlstelle. Eine solche Bestellung oder ein solcher Widerruf der Bestellung ist gemäß § 13 oder, falls dies nicht möglich sein sollte, durch eine öffentliche Bekanntmachung in sonstiger Weise bekannt zu machen.
- (c) Die Hauptzahlstelle haftet dafür, dass sie Erklärungen abgibt, nicht abgibt oder entgegennimmt oder Handlungen vornimmt oder unterlässt, nur, wenn und soweit sie die Sorgfalt eines ordentlichen Kaufmanns verletzt hat. Alle Bestimmungen und Berechnungen durch die Hauptzahlstelle erfolgen in Abstimmung mit der Emittentin und sind, soweit nicht ein offenkundiger Fehler vorliegt, in jeder Hinsicht endgültig und für die Emittentin und alle Anleihegläubiger bindend.
- (d) Die Hauptzahlstelle ist in dieser Funktion ausschließlich Beauftragte der Emittentin. Zwischen der Hauptzahlstelle und den Anleihegläubigern besteht kein Auftrags- oder Treuhandverhältnis.
- (e) Die Hauptzahlstelle ist von den Beschränkungen des § 181 BGB und etwaigen gleichartigen Beschränkungen des anwendbaren Rechts anderer Länder befreit.

§ 11 **Begebung weiterer Schuldverschreibungen**

Die Emittentin behält sich vor, jederzeit ohne Zustimmung der Anleihegläubiger weitere Schuldverschreibungen mit im wesentlichen gleicher Ausstattung wie die Schuldverschreibungen (gegebenenfalls mit Ausnahme des Begebungstages, des Verzinsungsbeginns und/oder des Ausgabepreises) zu begeben, einschließlich in der Weise, dass sie mit den Schuldverschreibungen zu einer einheitlichen Serie von Schuldverschreibungen konsolidiert werden können und ihren Gesamtnennbetrag erhöhen. Der Begriff „**Schuldver-**

principal paying agent and any successor principal paying agent are referred to in these Terms and Conditions as "**Principal Paying Agent**". The Principal Paying Agent reserves the right at any time to change its specified offices to some other office in the same city.

- (b) The Issuer will procure that there will at all times be a Principal Paying Agent. The Issuer is entitled to appoint banks of international standing as Principal Paying Agent. Furthermore, the Issuer is entitled to terminate the appointment of the Principal Paying Agent. In the event of such termination or such bank being unable or unwilling to continue to act as Principal Paying, the Issuer will appoint another bank of international standing as Principal Paying Agent. Such appointment or termination will be published without undue delay in accordance with § 13, or, should this not be possible, be published in another way.
- (c) The Principal Paying Agent will be held responsible for giving, failing to give, or accepting a declaration, or for acting or failing to act, only if, and insofar as, it fails to act with the diligence of a conscientious businessman. All determinations and calculations made by the Principal Paying Agent will be made in conjunction with the Issuer and will, in the absence of manifest error, be conclusive in all respects and binding upon the Issuer and all Noteholders.
- (d) The Principal Paying Agent acting in such capacity, act only as agents of the Issuer. There is no agency or fiduciary relationship between the Paying Agents and the Noteholders.
- (e) The Principal Paying Agent is hereby granted exemption from the restrictions of § 181 German Civil Code and any similar restrictions of the applicable laws of any other country.

§ 11 **Further Issues**

The Issuer reserves the right to issue from time to time, without the consent of the Noteholders, additional notes with substantially identical terms as the Notes (as the case may be, except for the issue date, interest commencement date and/or issue price), including in a manner that the same can be consolidated to form a single Series of Notes and increase the aggregate principal amount of the Notes. The term "**Note**" will, in the event of such consolidation, also comprise such additionally issued Notes.

schreibung“ umfasst im Falle einer solchen Konsolidierung auch solche zusätzlich begebenen Schuldverschreibungen. Die Begebung weiterer Schuldverschreibungen, die mit den Schuldverschreibungen keine Einheit bilden und die über andere Ausstattungsmerkmale verfügen, sowie die Begebung von anderen Schuldtiteln bleiben der Emittentin unbenommen.

§ 12 Änderung der Anleihebedingungen durch Beschluss der Anleihegläubiger; Gemeinsamer Vertreter

- (a) **Änderung der Anleihebedingungen.** Die Anleihebedingungen können durch die Emittentin mit Zustimmung der Anleihegläubiger aufgrund Mehrheitsbeschlusses nach Maßgabe der §§ 5 ff. des Gesetzes über Schuldverschreibungen aus Gesamtemissionen („*SchVG*“) in seiner jeweiligen gültigen Fassung geändert werden. Die Anleihegläubiger können insbesondere einer Änderung wesentlicher Inhalte der Anleihebedingungen, einschließlich der in § 5 Absatz 3 SchVG vorgesehenen Maßnahmen, mit den in dem nachstehenden § 12(b) genannten Mehrheiten zustimmen. Ein ordnungsgemäß gefasster Mehrheitsbeschluss ist für alle Anleihegläubiger verbindlich. Ein Mehrheitsbeschluss der Anleihegläubiger, der nicht gleiche Bedingungen für alle Anleihegläubiger vorsieht, ist unwirksam, es sei denn die benachteiligten Anleihegläubiger stimmen ihrer Benachteiligung ausdrücklich zu.
- (b) **Qualifizierte Mehrheit.** Vorbehaltlich des nachstehenden Satzes und der Erreichung der erforderlichen Beschlussfähigkeit, beschließen die Anleihegläubiger mit der einfachen Mehrheit der an der Abstimmung teilnehmenden Stimmrechte. Beschlüsse, durch welche der wesentliche Inhalt der Anleihebedingungen, insbesondere in den Fällen des § 5 Absatz 3 Nummern 1 bis 9 SchVG, geändert wird, bedürfen zu ihrer Wirksamkeit einer Mehrheit von mindestens 75% der an der Abstimmung teilnehmenden Stimmrechte (eine „*Qualifizierte Mehrheit*“).
- (c) **Beschlussfassung.** Beschlüsse der Anleihegläubiger werden entweder in einer Gläubigerversammlung nach § 12(c)(i) oder im Wege der Abstimmung ohne Versammlung nach § 12(c)(ii) getroffen.
- (i) Beschlüsse der Anleihegläubiger im Rahmen einer Gläubigerversammlung werden nach §§ 9 ff. SchVG getroffen. Anleihegläubiger, deren Schuldverschreibungen zusammen 5% des jeweils ausstehenden Gesamtnennbetrags der

The Issuer shall, however, not be limited in issuing additional notes, which are not consolidated with the Notes and which provide for different terms, as well as in issuing any other debt securities.

§ 12 Amendments to the Terms and Conditions by resolution of the Noteholders; Joint Representative

- (a) **Amendments to the Terms and Conditions.** The Issuer may amend the Terms and Conditions with consent by a majority resolution of the Noteholders pursuant to § 5 et seq. of the German Act on Issues of Debt Securities (*Gesetz über Schuldverschreibungen aus Gesamtemissionen – “SchVG”*), as amended from time to time. In particular, the Noteholders may consent to amendments which materially change the substance of the Terms and Conditions, including such measures as provided for under § 5(3) of the SchVG, by resolutions passed by such majority of the votes of the Noteholders as stated under § 12(b) below. A duly passed majority resolution shall be binding upon all Noteholders. Resolutions which do not provide for identical conditions for all Noteholders are void, unless Noteholders who are disadvantaged have expressly consented to their being treated disadvantageously.
- (b) **Qualified Majority.** Except as provided by the following sentence and provided that the quorum requirements are being met, the Noteholders may pass resolutions by simple majority of the voting rights participating in the vote. Resolutions which materially change the substance of the Terms and Conditions, in particular in the cases of § 5(3) numbers 1 through 9 of the SchVG, may only be passed by a majority of at least 75% of the voting rights participating in the vote (a “*Qualified Majority*”).
- (c) **Passing of Resolutions.** Resolutions of the Noteholders shall be made either in a Noteholder’s meeting in accordance with § 12(c)(i) or by means of a vote without a meeting (*Abstimmung ohne Versammlung*) in accordance with § 12(c)(ii).
- (i) Resolutions of the Noteholders in a Noteholder’s meeting shall be made in accordance with § 9 et seq. of the SchVG. Noteholders holding Notes in the total amount of 5% of the outstanding aggregate principal amount of

Schuldverschreibungen erreichen, können schriftlich die Durchführung einer Gläubigerversammlung nach Maßgabe von § 9 SchVG verlangen. Die Einberufung der Gläubigerversammlung regelt die weiteren Einzelheiten der Beschlussfassung und der Abstimmung. Mit der Einberufung der Gläubigerversammlung werden in der Tagesordnung die Beschlussgegenstände sowie die Vorschläge zur Beschlussfassung den Anleihegläubigern bekannt gegeben. Für die Teilnahme an der Gläubigerversammlung oder die Ausübung der Stimmrechte ist eine Anmeldung der Anleihegläubiger vor der Versammlung erforderlich. Die Anmeldung muss unter der in der Einberufung mitgeteilten Adresse spätestens am dritten Kalendertag vor der Gläubigerversammlung zugehen.

- (ii) Beschlüsse der Anleihegläubiger im Wege der Abstimmung ohne Versammlung werden nach § 18 SchVG getroffen. Anleihegläubiger, deren Schuldverschreibungen zusammen 5% des jeweils ausstehenden Gesamtnennbetrags der Schuldverschreibungen erreichen, können schriftlich die Durchführung einer Abstimmung ohne Versammlung nach Maßgabe von § 9 i.V.m. § 18 SchVG verlangen. Die Aufforderung zur Stimmabgabe durch den Abstimmungsleiter regelt die weiteren Einzelheiten der Beschlussfassung und der Abstimmung. Mit der Aufforderung zur Stimmabgabe werden die Beschlussgegenstände sowie die Vorschläge zur Beschlussfassung den Anleihegläubigern bekannt gegeben.
- (d) **Stimmrecht.** An Abstimmungen der Anleihegläubiger nimmt jeder Gläubiger nach Maßgabe des Nennwerts oder des rechnerischen Anteils seiner Berechtigung an den ausstehenden Schuldverschreibungen teil. Das Stimmrecht ruht, solange die Anteile der Emittentin oder einem mit ihr verbundenen Unternehmen (§ 271 Absatz (2) Handelsgesetzbuch) zustehen oder für Rechnung der Emittentin oder eines mit ihr verbundenen Unternehmens gehalten werden. Die Emittentin darf Schuldverschreibungen, deren Stimmrechte ruhen, einem anderen nicht zu dem Zweck überlassen, die Stimmrechte an ihrer Stelle auszuüben; dies gilt auch für ein mit der Emittentin verbundenes Unternehmen. Niemand darf das Stimmrecht zu dem in Satz 3 erster Halbsatz bezeichneten Zweck ausüben.
- (e) **Nachweise.** Anleihegläubiger haben die Berechtigung zur Teilnahme an der Abstimmung zum Zeitpunkt der Stimmabgabe durch

the Notes may request, in writing, to convene a Noteholders' meeting pursuant to § 9 of the SchVG. The convening notice of a Noteholders' meeting will provide the further details relating to the resolutions and the voting procedure. The subject matter of the vote as well as the proposed resolutions will be notified to Noteholders in the agenda of the meeting. The attendance at the Noteholders' meeting or the exercise of voting rights requires a registration of the Noteholders prior to the meeting. Any such registration must be received at the address stated in the convening notice by no later than the third calendar day preceding the Noteholders' meeting.

- (ii) Resolutions of the Noteholders by means of a voting not requiring a physical meeting (*Abstimmung ohne Versammlung*) shall be made in accordance with § 18 of the SchVG. Noteholders holding Notes in the total amount of 5% of the outstanding principal amount of the Notes may request, in writing, the holding of a vote without a meeting pursuant to § 9 in connection with § 18 of the SchVG. The request for voting as submitted by the chairman (*Abstimmungsleiter*) will provide the further details relating to the resolutions and the voting procedure. The subject matter of the vote as well as the proposed resolutions shall be notified to Noteholders together with the request for voting.
- (d) **Voting Right.** Each Noteholder participating in any vote shall cast votes in accordance with the nominal amount or the notional share of its entitlement to the outstanding Notes. As long as the entitlement to the Notes lies with, or the Notes are held for the account of, the Issuer or any of its affiliates (§ 271(2) of the German Commercial Code (*Handelsgesetzbuch*)), the right to vote in respect of such Notes shall be suspended. The Issuer may not transfer Notes, of which the voting rights are so suspended, to another person for the purpose of exercising such voting rights in the place of the Issuer; this shall also apply to any affiliate of the Issuer. No person shall be permitted to exercise such voting right for the purpose stipulated in sentence 3, first half sentence, herein above.
- (e) **Proof of Eligibility.** Noteholders must demonstrate their eligibility to participate in the vote at the time of voting by means of a

besonderen Nachweis der Depotbank gemäß § 14(d) und die Vorlage eines Sperrvermerks der Depotbank zugunsten der Zahlstelle als Hinterlegungsstelle für den Abstimmungszeitraum nachzuweisen.

(f) **Gemeinsamer Vertreter.** Die Anleihegläubiger können durch Mehrheitsbeschluss zur Wahrung ihrer Rechte nach Maßgabe des SchVG einen gemeinsamen Vertreter für alle Gläubiger (der „**Gemeinsame Vertreter**“) bestellen.

(i) Der Gemeinsame Vertreter hat die Aufgaben und Befugnisse, welche ihm durch Gesetz oder von den Anleihegläubigern durch Mehrheitsbeschluss eingeräumt wurden. Er hat die Weisungen der Anleihegläubiger zu befolgen. Soweit er zur Geltendmachung von Rechten der Anleihegläubiger ermächtigt ist, sind die einzelnen Anleihegläubiger zur selbständigen Geltendmachung dieser Rechte nicht befugt, es sei denn der Mehrheitsbeschluss sieht dies ausdrücklich vor. Über seine Tätigkeit hat der Gemeinsame Vertreter den Anleihegläubigern zu berichten. Die Bestellung eines Gemeinsamen Vertreters bedarf einer Qualifizierten Mehrheit, wenn er ermächtigt wird, wesentlichen Änderungen der Anleihebedingungen gemäß § 12(b) zuzustimmen.

(ii) Der Gemeinsame Vertreter kann von den Anleihegläubigern jederzeit ohne Angabe von Gründen abberufen werden. Der Gemeinsame Vertreter kann von der Emittentin verlangen, alle Auskünfte zu erteilen, die zur Erfüllung der ihm übertragenen Aufgaben erforderlich sind. Die durch die Bestellung eines Gemeinsamen Vertreters entstehenden Kosten und Aufwendungen, einschließlich einer angemessenen Vergütung des Gemeinsamen Vertreters, trägt die Emittentin.

(iii) Der Gemeinsame Vertreter haftet den Anleihegläubigern als Gesamtgläubiger für die ordnungsgemäße Erfüllung seiner Aufgaben; bei seiner Tätigkeit hat er die Sorgfalt eines ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters anzuwenden. Die Haftung des Gemeinsamen Vertreters kann durch Beschluss der Gläubiger beschränkt werden. Über die Geltendmachung von Ersatzansprüchen der Anleihegläubiger gegen den Gemeinsamen Vertreter entscheiden die Anleihegläubiger.

(g) **Bekanntmachungen:** Bekanntmachungen

special confirmation of the Depository Bank in accordance with § 14(d) hereof and by submission of a blocking instruction by the Depository Bank for the benefit of the Paying Agent as depository (*Hinterlegungsstelle*) for the voting period.

(f) **Joint Representative.** The Noteholders may by majority resolution appoint a joint representative (the “**Joint Representative**”) in accordance with the SchVG to exercise the Noteholders’ rights on behalf of all Noteholders.

(i) The Joint Representative shall have the duties and powers provided by law or granted by majority resolution of the Noteholders. The Joint Representative shall comply with the instructions of the Noteholders. To the extent that the Joint Representative has been authorized to assert certain rights of the Noteholders, the Noteholders shall not be entitled to assert such rights themselves, unless explicitly provided for in the relevant majority resolution. The Joint Representative shall provide reports to the Noteholders on its activities. The appointment of a Joint Representative may only be passed by a qualified majority if such Joint Representative is to be authorized to consent to a material change in the substance of the Terms and Conditions as set out in § 12(b) hereof.

(ii) The Joint Representative may be removed from office at any time by the Noteholders without specifying any reasons. The Joint Representative may demand from the Issuer to furnish all information required for the performance of the duties entrusted to it. The Issuer shall bear the costs and expenses arising from the appointment of a Joint Representative, including reasonable remuneration of the Joint Representative.

(iii) The Joint Representative shall be liable for the performance of its duties towards the Noteholders who shall be joint and several creditors (*Gesamtgläubiger*); in the performance of its duties it shall act with the diligence and care of a prudent business manager. The liability of the Joint Representative may be limited by a resolution passed by the Noteholders. The Noteholders shall decide upon the assertion of claims for compensation of the Noteholders against the Joint Representative.

(g) **Notices:** Any notices concerning this § 11

betreffend diesen § 11 erfolgen gemäß den §§ 5 ff. SchVG sowie nach § 15.

shall be made in accordance with § 5 et seq. of the SchVG and § 15.

§ 13 Bekanntmachungen

- (a) Die Schuldverschreibungen betreffenden Bekanntmachungen werden im Bundesanzeiger, auf der Webseite der Emittentin und/oder gemäß den Bestimmungen gesetzlicher Regularien veröffentlicht. Eine Mitteilung gilt mit dem Tag ihrer Veröffentlichung (oder bei mehreren Mitteilungen mit dem Tage der ersten Veröffentlichung) als erfolgt.
- (b) Sofern die Regularien der Börse, an der die Schuldverschreibungen notiert sind, dies zulassen, ist die Emittentin berechtigt, Bekanntmachungen auch durch eine Mitteilung an das Clearing System zur Weiterleitung an die Anleihegläubiger oder durch eine schriftliche Mitteilung direkt an die Anleihegläubiger zu bewirken. Bekanntmachungen über das Clearing System gelten sieben Tage nach der Mitteilung an das Clearing System, direkte Mitteilungen an die Anleihegläubiger mit ihrem Zugang als bewirkt.

§ 14 Schlussbestimmungen

- (a) Form und Inhalt der Schuldverschreibungen sowie die Rechte und Pflichten der Anleihegläubiger, der Emittentin, und der Hauptzahlstelle bestimmen sich in jeder Hinsicht nach dem Recht der Bundesrepublik Deutschland.
- (b) Erfüllungsort ist Frankfurt am Main, Bundesrepublik Deutschland.
- (c) Gerichtsstand ist Frankfurt am Main, Bundesrepublik Deutschland.

Für Entscheidungen gemäß § 9 Absatz 2, § 13 Absatz 3 und § 18 Absatz 2 SchVG in Verbindung mit § 9 Abs. 3 SchVG ist das Amtsgericht Hamburg zuständig. Für Entscheidungen über die Anfechtung von Beschlüssen der Anleihegläubiger ist gemäß § 20 Absatz 3 SchVG das Landgericht Hamburg ausschließlich zuständig.

- (d) Jeder Anleihegläubiger kann in Rechtsstreitigkeiten gegen die Emittentin oder in Rechtsstreitigkeiten, an denen der Anleihegläubiger und die Emittentin beteiligt sind, im eigenen Namen seine Rechte aus den von ihm gehaltenen Schuldverschreibungen geltend machen unter Vorlage (a) einer Bescheinigung seiner Depotbank, die (i) den vollen Namen und die volle Anschrift des Anleihegläubigers enthält, (ii) den Gesamtnennbetrag der Schuldverschreibungen angibt, die am Tag der Ausstellung dieser Be-

§ 13 Notices

- (a) Notices relating to the Notes will be published in the electronic Federal Gazette (*Bundesanzeiger*), on the Issuer's website and/or otherwise in accordance with the provisions of legal regulations. A notice will be deemed to be made on the day of its publication (or in the case of more than one publication on the day of the first publication).
- (b) The Issuer will also be entitled to make notifications to the Clearing System for communication by the Clearing System to the Noteholders or directly to the Noteholders provided this complies with the rules of the stock exchange on which the Notes are listed. Notifications vis à vis the Clearing System will be deemed to be effected seven days after the notification to the Clearing System, direct notifications of the Noteholders will be deemed to be effected upon their receipt.

§ 14 Final Provisions

- (a) The form and content of the Notes and the rights and duties of the Noteholders, the Issuer and the Principal Paying Agent will in all respects be governed by the laws of the Federal Republic of Germany.
- (b) Place of performance is Frankfurt am Main, Federal Republic of Germany.
- (c) Place of jurisdiction will be Frankfurt am Main, Federal Republic of Germany.

The local court (*Amtsgericht*) in Hamburg shall have jurisdiction for all judgments pursuant to § 9(2), § 13(3) and § 18(2) SchVG in accordance with § 9(3) SchVG. The regional court (*Landgericht*) Hamburg will have exclusive jurisdiction for all judgments over contested resolutions by Noteholders in accordance with § 20(3) SchVG.

- (d) Any Noteholder may in any proceedings against the Issuer or to which the Noteholder and the Issuer are parties protect and enforce in its own name its rights arising under its Notes by submitting the following documents: (a) a certificate issued by its Depository Bank (i) stating the full name and address of the Noteholder, (ii) specifying an aggregate principal amount of Notes credited on the date of such statement to such Noteholders' securities deposit account maintained with such Depository Bank and

scheinigung dem bei dieser Depotbank bestehenden Depot des Anleihegläubigers gutgeschrieben sind, und (iii) bestätigt, dass die Depotbank der Clearstream Frankfurt die Angaben gemäß (i) und (ii) schriftlich mitgeteilt hat und einen Bestätigungsvermerk der Clearstream Frankfurt sowie des betreffenden Clearstream Frankfurt-Kontoinhabers trägt, sowie (b) einer von einem Vertretungsberechtigten der Clearstream Frankfurt beglaubigten Ablichtung der Globalurkunde. Im Sinne der vorstehenden Bestimmungen ist „**Depotbank**“ ein Bank- oder sonstiges Finanzinstitut (einschließlich Clearstream Frankfurt, Clearstream Luxemburg und Euroclear), das eine Genehmigung für das Wertpapier-Depotgeschäft hat und bei dem der Anleihegläubiger Schuldverschreibungen im Depot verwahren lässt.

- (e) Für die Kraftloserklärung abhanden gekommener oder vernichteter Schuldverschreibungen sind ausschließlich die Gerichte der Bundesrepublik Deutschland zuständig.
- (f) Die deutsche Version dieser Anleihebedingungen ist bindend.

(iii) confirming that the Depository Bank has given a written notice to Clearstream Frankfurt containing the information pursuant to (i) and (ii) and bearing acknowledgment of Clearstream Frankfurt and the relevant Clearstream Frankfurt-accountholder as well as (b) a copy of the Global Certificate certified by a duly authorized officer of Clearstream Frankfurt as being a true copy. For purposes of the foregoing, “**Depository Bank**” means any bank or other financial institution authorized to engage in securities deposit business with which the Noteholder maintains a securities deposit account in respect of any Notes, and includes Clearstream Frankfurt, Clearstream Luxembourg and Euroclear.

- (e) The courts of the Federal Republic of Germany will have exclusive jurisdiction over the annulment of lost or destroyed Notes.
- (f) The German version of these Terms and Conditions shall be binding.

ÜBERBLICK ÜBER WESENTLICHE REGELUNGEN BETREFFEND DIE BESCHLUSSFASSUNG DER ANLEIHEGLÄUBIGER

Die Anleihegläubiger der Schuldverschreibungen können gemäß den Anleihebedingungen im Wege eines Beschlusses durch Abstimmung außerhalb von Gläubigerversammlungen, Änderungen der Anleihebedingungen zustimmen oder über andere die Schuldverschreibungen betreffenden Angelegenheiten mit bindender Wirkung gegenüber allen Anleihegläubigern beschließen. Jeder ordnungsgemäß gefasste Beschluss der Anleihegläubiger bindet jeden Anleihegläubiger der Schuldverschreibungen unabhängig davon, ob der Anleihegläubiger an der Beschlussfassung teilgenommen und ob der Anleihegläubiger für oder gegen den Beschluss gestimmt hat.

Nachfolgend werden einige der gesetzlichen Bestimmungen über die Aufforderung zur Stimmabgabe und die Abstimmung, die Beschlussfassung und die Bekanntmachung von Beschlüssen sowie die Durchführung und die Anfechtung von Beschlüssen vor deutschen Gerichten zusammengefasst.

Besondere Regelungen über Abstimmung ohne Versammlung

Die Abstimmung wird von einem Abstimmungsleiter (der „**Abstimmungsleiter**“) geleitet. Abstimmungsleiter ist (i) ein von der Emittentin beauftragter Notar, oder (ii) sofern ein gemeinsamer Vertreter der Anleihegläubiger (der „**gemeinsame Vertreter**“) bestellt wurde, der gemeinsame Vertreter der Anleihegläubiger, wenn dieser zu der Abstimmung aufgefordert hat, oder (iii) eine vom Gericht bestimmte Person. In der Aufforderung zur Stimmabgabe ist der Zeitraum anzugeben, innerhalb dessen die Anleihegläubiger ihre Stimmen abgeben können. Der Zeitraum beträgt mindestens 72 Stunden. Während des Abstimmungszeitraums können die Anleihegläubiger ihre Stimme gegenüber dem Abstimmungsleiter in Textform abgeben. In der Aufforderung muss im Einzelnen angegeben werden, welche Voraussetzungen erfüllt sein müssen, damit die Stimmen gezählt werden. Der Abstimmungsleiter stellt die Berechtigung zur Stimmabgabe anhand der von den Anleihegläubigern eingereichten Nachweise fest und erstellt ein Verzeichnis der stimmberechtigten Anleihegläubiger. Wird die Beschlussfähigkeit nicht festgestellt, kann der Abstimmungsleiter eine Gläubigerversammlung einberufen. Jeder Anleihegläubiger, der an der Abstimmung teilgenommen hat, kann binnen eines Jahres nach Ablauf des Abstimmungszeitraums von der Emittentin eine Abschrift der Niederschrift nebst Anlagen verlangen. Jeder Anleihegläubiger, der an der Abstimmung teilgenommen hat, kann gegen das Ergebnis schriftlich Widerspruch innerhalb von zwei Wochen nach Bekanntmachung der Beschlüsse erheben. Über den Widerspruch entscheidet der Abstimmungsleiter. Hilft er dem Widerspruch ab, hat er das Ergebnis unverzüglich bekannt zu machen. Hilft der Abstimmungsleiter dem Widerspruch nicht ab, hat er dies dem widersprechenden Anleihegläubiger unverzüglich schriftlich mitzuteilen. Die Emittentin hat die Kosten einer Abstimmung ohne Versammlung zu tragen und, sofern das Gericht eine Gläubigerversammlung einberufen hat, einen Abstimmungsleiter berufen oder abberufen hat, auch die Kosten dieses Verfahrens.

Regelungen über die Gläubigerversammlung, die auf die Abstimmung ohne Versammlung entsprechend anzuwenden sind

Auf die Abstimmung ohne Versammlung sind zudem die Vorschriften über die Einberufung und Durchführung der Anleihegläubigerversammlung entsprechend anzuwenden. Nachfolgend werden einige dieser Regelungen zusammengefasst dargestellt.

Die Anleihegläubigerversammlung wird von der Emittentin oder von dem gemeinsamen Vertreter der Anleihegläubiger einberufen. Sie ist einzuberufen, wenn Anleihegläubiger, deren Schuldverschreibungen zusammen 5% der ausstehenden Schuldverschreibungen erreichen, dies mit schriftlicher Begründung in den gesetzlich zugelassenen Fällen verlangen. Die Gläubigerversammlung ist mindestens 14 Tage vor dem Tag der Versammlung einzuberufen. Die Teilnahme und Ausübung der Stimmrechte kann von der vorherigen Anmeldung abhängig gemacht werden. Die Einberufung legt fest, wie die Berechtigung zur Teilnahme an der Gläubigerversammlung nachzuweisen ist. Die Gläubigerversammlung soll bei einer deutschen Emittentin am Sitz der Emittentin stattfinden, kann aber auch bei Schuldverschreibungen, die an einer Wertpapierbörse innerhalb der Mitgliedstaaten der Europäischen Union oder der Vertragsstaaten des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum zum Handel zugelassen sind, am Sitz dieser Wertpapierbörse stattfinden. Die Einberufung ist öffentlich bekannt zu machen und soll die Tagesordnung enthalten, in der zu jedem Gegenstand, über den ein Beschluss gefasst werden soll, ein Vorschlag zur Beschlussfassung aufzunehmen ist. Jeder Anleihegläubiger kann sich in der Gläubigerversammlung durch einen Bevollmächtigten vertreten lassen. Die Gläubigerversammlung ist beschlussfähig, wenn die Anwesenden wertmäßig mindestens die Hälfte der ausstehenden Schuldverschreibungen vertreten. Wird in der

Gläubigerversammlung die mangelnde Beschlussfähigkeit festgestellt, kann der Vorsitzende eine zweite Versammlung zum Zweck der erneuten Beschlussfassung einberufen. Die zweite Versammlung ist beschlussfähig, für Beschlüsse, zu deren Wirksamkeit eine qualifizierte Mehrheit erforderlich ist, müssen die Anwesenden mindestens 25% der ausstehenden Schuldverschreibungen vertreten. Sämtliche von den Anleihegläubigern gefassten Beschlüsse müssen öffentlich bekannt gemacht werden. Beschlüsse der Gläubigerversammlung, durch welche der Inhalt der Anleihebedingungen abgeändert oder ergänzt wird, sind in der Weise zu vollziehen, dass die maßgebliche Sammelurkunde ergänzt oder geändert wird. Ist über das Vermögen der Emittentin in Deutschland das Insolvenzverfahren eröffnet worden, ist ein gemeinsamer Vertreter, sofern er bestellt wurde, für alle Anleihegläubiger allein berechtigt und verpflichtet, die Rechte der Anleihegläubiger im Insolvenzverfahren geltend zu machen. Die Beschlüsse der Anleihegläubiger unterliegen der Insolvenzordnung. Ein Beschluss der Anleihegläubiger kann wegen Verletzung des Gesetzes oder der Anleihebedingungen durch Klage angefochten werden. Die Klage ist binnen eines Monats nach der Bekanntmachung des Beschlusses zu erheben.

ANGEBOT, ZEICHNUNG UND VERKAUF DER SCHULDVERSCHREIBUNGEN

Das Angebot

Die Emittentin bietet zum Erwerb bis zu EUR 20.000.000,00 8,75 % Schuldverschreibungen fällig zum 3. April 2018 (das „**Angebot**“). Die Schuldverschreibungen begründen unmittelbare, unbedingte, nicht nachrangige und nicht besicherte Verbindlichkeiten der Emittentin, die untereinander und mit allen anderen nicht besicherten und nicht nachrangigen Verbindlichkeiten der Emittentin gleichrangig sind, soweit diesen Verbindlichkeiten nicht durch zwingende gesetzliche Bestimmung ein Vorrang eingeräumt wird.

Das Angebot setzt sich zusammen aus:

- (i) einem „**Öffentlichen Angebot**“ in der Bundesrepublik Deutschland, dem Großherzogtum Luxemburg und der Republik Österreich über die Zeichnungsfunktionalität der Frankfurter Wertpapierbörse im XETRA-Handelssystem für die Sammlung und Abwicklung von Zeichnungsaufträgen (die „**Zeichnungsfunktionalität**“) (das „**Öffentliche Angebot**“), welches ausschließlich durch die Emittentin durchgeführt wird. Close Brothers Seydler Bank AG („**Close Brothers**“) nimmt nicht an dem Öffentlichen Angebot teil.
- (ii) einer „**Privatplatzierung**“ an qualifizierte Anleger in der Bundesrepublik Deutschland und in bestimmten weiteren Staaten mit Ausnahme der Vereinigten Staaten von Amerika sowie von Kanada, Australien und Japan gemäß den anwendbaren Ausnahmebestimmungen für Privatplatzierungen, die durch Close Brothers durchgeführt wird.

Es gibt keine festgelegten Tranchen der Schuldverschreibungen für das Öffentliche Angebot und die Privatplatzierung. Es gibt keine Mindest- oder Höchstbeträge für Zeichnungsangebote für Schuldverschreibungen. Anleger können Zeichnungsangebote jeglicher Höhe beginnend ab dem Nennbetrag einer Schuldverschreibung abgeben.

Das Öffentliche Angebot richtet sich an alle potenziellen Anleger in der Bundesrepublik Deutschland, dem Großherzogtum Luxemburg und der Republik Österreich und ist nicht auf bestimmte Kategorien potenzieller Investoren beschränkt. In der Republik Österreich wird das Angebot insbesondere durch die Meldung des Angebots zum Emissionskalender der Oesterreichischen Kontrollbank kommuniziert.

Öffentliches Angebot und Zeichnung

Das Öffentliche Angebot richtet sich an alle potenziellen Anleger in der Bundesrepublik Deutschland, dem Großherzogtum Luxemburg und der Republik Österreich und ist nicht auf bestimmte Kategorien potenzieller Investoren beschränkt. Im Großherzogtum Luxemburg wird das Angebot durch die Veröffentlichung des gebilligten Wertpapierprospekts auf der Internetseite der Börse Luxemburg (www.bourse.lu), durch die Veranstaltung von Roadshowterminen in Luxemburg und insbesondere durch die geplante Schaltung von Werbeanzeigen im Luxemburger Wort kommuniziert. In Österreich wird das Angebot durch die Meldung des Angebots zum Emissionskalender der Oesterreichischen Kontrollbank kommuniziert.

Die Schuldverschreibungen werden ausschließlich durch die Emittentin öffentlich in der Bundesrepublik Deutschland, dem Großherzogtum Luxemburg und der Republik Österreich angeboten.

Anleger, die Zeichnungsangebote für Schuldverschreibungen stellen möchten, müssen diese über ihre jeweilige Depotbank während des Angebotszeitraums (wie nachstehend definiert) stellen. Dies setzt voraus, dass die Depotbank (i) als Handelsteilnehmer an der Frankfurter Wertpapierbörse zugelassen ist oder über einen an der Frankfurter Wertpapierbörse zugelassenen Handelsteilnehmer Zugang zum Handel hat, (ii) über einen XETRA-Anschluss verfügt und (iii) zur Nutzung der XETRA-Zeichnungsfunktionalität auf der Grundlage der Nutzungsbedingungen der Frankfurter Wertpapierbörse berechtigt und in der Lage ist (die „**Handelsteilnehmer**“).

Der Handelsteilnehmer stellt für den Anleger auf dessen Aufforderung Zeichnungsangebote über die Zeichnungsfunktionalität ein. Close Brothers in ihrer Funktion als Orderbuchmanager sammelt in dem Orderbuch die Kaufangebote der Handelsteilnehmer, sperrt das Orderbuch mindestens einmal täglich während des Angebotszeitraums (der Zeitabschnitt zwischen Beginn des Angebots und der ersten Sperrung bzw. zwischen jeder weiteren Sperrung wird nachfolgend jeweils als ein „**Zeitabschnitt**“ bezeichnet) und nimmt die in dem jeweiligen Zeitabschnitt eingegangenen Kaufangebote an. Kaufangebote, die

nach dem Ende eines Zeitabschnitts eingestellt werden, werden jeweils im nächsten Zeitabschnitt berücksichtigt.

Durch die Annahme der Kaufangebote durch Close Brothers kommt ein Kaufvertrag über die Schuldverschreibungen zustande, der unter der auflösenden Bedingung steht, dass die Schuldverschreibungen an dem Begebungstag nicht begeben werden. Erfüllungstag ist der in den Anleihebedingungen genannte Begebungstag, der zugleich Valutatag ist.

Anleger in Luxemburg und Österreich, deren Depotbank kein Handelsteilnehmer ist, können über ihre Depotbank einen Handelsteilnehmer (wie vorstehend definiert) beauftragen, der für den Anleger ein Zeichnungsangebot einstellt und nach Annahme durch Close Brothers in ihrer Funktion als Orderbuchmanager zusammen mit der Depotbank des Anlegers abwickelt.

Privatplatzierung

Die Privatplatzierung an qualifizierte Anleger in der Bundesrepublik Deutschland und in bestimmten weiteren Staaten mit Ausnahme der Vereinigten Staaten von Amerika sowie von Kanada, Australien und Japan wird durch Close Brothers gemäß den anwendbaren Ausnahmebestimmungen für Privatplatzierungen durchgeführt.

Angebotszeitraum

Der Angebotszeitraum, während dessen Anleger die Möglichkeit erhalten, Zeichnungsangebote abzugeben, beginnt voraussichtlich am 18. März 2013 und endet voraussichtlich am 28. März 2013 um 12:00 Uhr (der „**Angebotszeitraum**“). Im Falle einer Überzeichnung endet der Angebotszeitraum für das Öffentliche Angebot jedoch vor dem bezeichneten Termin, und zwar mit dem Börsentag, an dem die Überzeichnung eingetreten ist. Eine „**Überzeichnung**“ liegt vor, wenn der Gesamtbetrag (i) der im Wege des Öffentlichen Angebots über die Zeichnungsfunktionalität eingestellten und an Close Brothers in ihrer Funktion als Orderbuchmanager übermittelten Zeichnungsangebote und (ii) der im Wege der Privatplatzierung bei Close Brothers eingegangenen Zeichnungsangebote den Gesamtnennbetrag der angebotenen Schuldverschreibungen übersteigt.

Die Emittentin behält sich das Recht vor, den Angebotszeitraum zu verlängern oder zu verkürzen. Jede Verkürzung oder Verlängerung des Angebotszeitraums sowie weitere Angebotszeiträume oder die Beendigung des Öffentlichen Angebots der Schuldverschreibungen wird auf der Internetseite der Emittentin veröffentlicht.

Zuteilung

Solange keine Überzeichnung vorliegt, werden (i) die im Rahmen des Öffentlichen Angebots über die Zeichnungsfunktionalität eingegangenen Zeichnungsangebote, die einem bestimmten Zeitabschnitt zugerechnet werden, sowie (ii) die Close Brothers im Rahmen der Privatplatzierung im selben Zeitabschnitt zugegangenen Zeichnungsangebote grundsätzlich jeweils vollständig zuteilt.

Sobald eine Überzeichnung vorliegt, erfolgt die Zuteilung der im letzten Zeitabschnitt eingegangenen Zeichnungsangebote nach Abstimmung mit der Emittentin durch Close Brothers.

Im Übrigen ist die Emittentin zusammen mit Close Brothers berechtigt, Zeichnungsangebote zu kürzen oder einzelne Zeichnungen zurückzuweisen. Ansprüche in Bezug auf bereits erbrachte Zeichnungsgebühren und im Zusammenhang mit der Zeichnung entstandene Kosten eines Anlegers richten sich allein nach dem Rechtsverhältnis zwischen dem Anleger und dem Institut, bei dem er sein Zeichnungsangebot abgegeben hat. Anleger, die Zeichnungsangebote über die Zeichnungsfunktionalität abgegeben haben, können bei ihrer Depotbank die Anzahl der ihnen zugeteilten Schuldverschreibungen erfragen.

Lieferung und Abrechnung

Die Lieferung und Abrechnung der im Rahmen des Öffentlichen Angebots über die Zeichnungsfunktionalität gezeichneten Schuldverschreibungen wird durch Close Brothers vorgenommen.

Die Zeichnungsaufträge über die Zeichnungsfunktionalität werden nach der Annahme durch Close Brothers, abweichend von der üblichen zweitägigen Valuta für die Geschäfte an der Frankfurter Wertpapierbörse, mit Valuta zum Begebungstag, d.h. voraussichtlich dem 3. April 2013, ausgeführt. Close Brothers hat sich in diesem Zusammenhang gegenüber der Emittentin verpflichtet, die Schuldverschreibungen nach der Zuteilung an die Anleger im Sinne eines Finanzkommissionärs für Rechnung der Emittentin zu übernehmen und an die im Rahmen des Öffentlichen Angebots zeichnenden Anleger entsprechend der

Zuteilung zu liefern und gegenüber diesen abzurechnen. Die Lieferung der Schuldverschreibungen erfolgt Zug um Zug gegen Zahlung des Ausgabebetrag für die jeweiligen Schuldverschreibungen.

Die Lieferung und Abrechnung der Schuldverschreibungen im Rahmen der Privatplatzierung erfolgt durch Close Brothers entsprechend dem Öffentlichen Angebot Zug um Zug gegen Zahlung des Ausgabebetrag, voraussichtlich ebenfalls am 3. April 2013.

Close Brothers ist verpflichtet, den erhaltenen Ausgabebetrag nach Abzug aller Kosten und Gebühren an die Emittentin entsprechend einem voraussichtlich am 15. März 2013 zwischen der Emittentin und Close Brothers zu schließenden Übernahmevertrag weiterzuleiten.

Bei Anlegern in Luxemburg oder Österreich, deren Depotbank über keinen unmittelbaren Zugang zu Clearstream verfügt, erfolgen Lieferung und Abwicklung über die von der Depotbank beauftragte Korrespondenzbank, die über einen solchen Zugang zu Clearstream verfügt.

Ausgabepreis, Verzinsung und Rendite

Der Ausgabepreis für jede Schuldverschreibung beträgt EUR 1.000,00 und entspricht 100 % des Nennbetrags. Die Schuldverschreibungen werden vom 3. April 2013 (einschließlich) bis zum 3. April 2018 (ausschließlich) mit einem jährlichen Zinssatz von 8,75 % verzinst. Die Zinsen sind nachträglich am 3. April eines jeden Jahres zahlbar. Die erste Zinszahlung auf die Schuldverschreibungen erfolgt am 3. April 2014. Die jährliche Rendite der Schuldverschreibungen auf Grundlage des Ausgabebetrag von 100% des Nennbetrags und Rückzahlung bei Ende der Laufzeit entspricht der Nominalverzinsung und beträgt 8,75 %.

Begebung der Schuldverschreibungen und Ergebnis des Angebots

Die Schuldverschreibungen werden voraussichtlich am 3. April 2013 ausgegeben. Die Anzahl der zu emittierenden Schuldverschreibungen wird nach dem Ende des Angebotszeitraums gemäß den erhaltenen Zeichnungsangeboten bestimmt und wird zusammen mit dem Ergebnis des Angebots voraussichtlich am 28. März 2013 im Wege einer Pressemeldung sowie auf der Internetseite der Emittentin (<http://anleihe.adler-ag.com>) veröffentlicht.

Übernahme

Gemäß einem voraussichtlich am 15. März 2013 zu schließenden Übernahmevertrag (der „**Übernahmevertrag**“) verpflichtet sich die Emittentin, Schuldverschreibungen an die Close Brothers Seydler Bank AG, Schillerstrasse 27 -29, 60313 Frankfurt am Main („**Close Brothers**“) auszugeben, und Close Brothers verpflichtet sich, vorbehaltlich des Eintritts bestimmter aufschiebender Bedingungen, Schuldverschreibungen nach der Zuteilung an die Anleger zu übernehmen und sie den Anlegern, die im Rahmen des Angebots Zeichnungsangebote abgegeben haben und denen Schuldverschreibungen zugeteilt wurden, zu verkaufen und abzurechnen.

Der Übernahmevertrag wird vorsehen, dass Close Brothers im Falle des Eintritts bestimmter Umstände nach Abschluss des Vertrages berechtigt ist, von dem Übernahmevertrag zurückzutreten. Zu diesen Umständen gehören insbesondere wesentliche nachteilige Änderungen in den nationalen oder internationalen wirtschaftlichen, politischen oder finanziellen Rahmenbedingungen, wesentliche Einschränkungen des Börsenhandels oder des Bankgeschäfts, insbesondere an der Frankfurter Wertpapierbörse. Sofern Close Brothers vom Übernahmevertrag zurücktritt, wird das Angebot der Schuldverschreibungen nicht stattfinden oder, sofern das Angebot zu diesem Zeitpunkt bereits begonnen hat, wird das Angebot aufgehoben. Jegliche Zuteilung an Anleger wird dadurch unwirksam und Anleger haben keinen Anspruch auf die Lieferung der Schuldverschreibungen. In diesem Fall erfolgt keine Lieferung von Schuldverschreibungen durch die Zahlstelle an die Anleger.

Kosten der Anleger im Zusammenhang mit dem Angebot

Die Emittentin wird dem Anleger keine Kosten oder Steuern in Rechnung stellen. Anleger sollten sich über die allgemein im Zusammenhang mit den Schuldverschreibungen anfallenden Kosten und Steuern informieren, einschließlich etwaiger Gebühren ihrer Depotbanken im Zusammenhang mit dem Erwerb und dem Halten der Schuldverschreibungen.

Verkaufsbeschränkungen

Allgemeines

Close Brothers wird sich im Übernahmevertrag verpflichten, alle einschlägigen Vorschriften in den Ländern, in denen sie Verkaufs- oder andere Maßnahmen im Zusammenhang mit der Emission der Schuldverschreibungen durchführt oder in denen sie den Prospekt oder andere die Platzierung betreffende Unterlagen besitzen oder ausgeben wird, einzuhalten.

Europäischer Wirtschaftsraum

In Bezug auf jeden Mitgliedsstaat des Europäischen Wirtschaftsraumes (jeder ein „**relevanter Mitgliedsstaat**“), wird Close Brothers im Übernahmevertrag zusichern und sich verpflichten, dass in diesem Mitgliedsstaat keine Angebote der Schuldverschreibungen in einem Mitgliedsstaat gemacht worden sind und auch nicht gemacht werden, ohne vorher einen Prospekt für die Schuldverschreibungen zu veröffentlichen, der von der zuständigen Behörde in einem Mitgliedsstaat in Übereinstimmung mit dem jeweiligen Umsetzungsgesetz zur Prospektrichtlinie genehmigt wurde oder, sofern anwendbar, der Prospekt in einem anderen Mitgliedsstaat veröffentlicht wurde oder ohne dass ein Prospekt gemäß des jeweiligen Umsetzungsgesetzes des Mitgliedstaates nach Artikel 18 der Prospektrichtlinie an die zuständigen Behörden des jeweiligen Mitgliedstaates notifiziert wurde, es sei denn, das Angebot der Schuldverschreibungen an die Öffentlichkeit in dem jeweiligen Mitgliedsstaat ist aufgrund eines Ausnahmetatbestandes erlaubt.

Vereinigte Staaten von Amerika

Die Schuldverschreibungen sind und werden nicht gemäß dem US Securities Act von 1933 (in der jeweils geltenden Fassung, der „**US Securities Act**“) registriert und dürfen innerhalb der Vereinigten Staaten von Amerika oder an oder für Rechnung oder zugunsten von U.S. Personen (wie in Regulation S des Securities Act definiert („**Regulation S**“)) weder angeboten noch verkauft werden, es sei denn dies erfolgt gemäß einer Befreiung von den Registrierungspflichten des Securities Act oder in einer Transaktion, die nicht unter den Anwendungsbereich des US Securities Act fällt.

Close Brothers und die Emittentin werden im Übernahmevertrag gewährleisten und sich verpflichten, dass weder sie noch eine andere Person, die auf ihre Rechnung handelt, die Schuldverschreibungen innerhalb der Vereinigten Staaten angeboten oder verkauft hat noch Schuldverschreibungen anbieten oder verkaufen wird, es sei denn, dies geschieht gemäß Regulation S unter dem Securities Act oder einer anderen Ausnahmenvorschrift von der Registrierungspflicht. Demgemäß werden Close Brothers und die Emittentin gewährleisten und sich verpflichten, dass weder sie noch ein verbundenes Unternehmen („**affiliate**“ im Sinne von Rule 405 des Securities Act) direkt oder durch eine andere Person, die in ihrem bzw. deren Namen handelt, Maßnahmen ergriffen haben oder ergreifen werden, die gezielte Verkaufsbemühungen („**directed selling efforts**“ im Sinne von Rule 902(c) der Regulation S unter dem Securities Act) darstellen.

Die Schuldverschreibungen werden nach Maßgabe der Vorschriften des United States Treasury Regulation § 1.163-5(c)(2)(i)(D) („**TEFRA D Regeln**“ oder „**TEFRA D**“) begeben. Close Brothers wird im Übernahmevertrag gewährleisten und sich verpflichten, dass, soweit nicht nach den TEFRA D Regeln erlaubt,

(a) Close Brothers keine Schuldverschreibungen angeboten oder verkauft hat und während der Sperrfrist keine Schuldverschreibungen an einen US-Bürger oder eine in den Vereinigten Staaten oder U.S. Gebieten befindliche Person verkaufen oder anbieten wird und keine Schuldverschreibungen, die während der Sperrfrist verkauft werden, innerhalb der Vereinigten Staaten oder U.S. Gebieten geliefert hat bzw. liefern wird;

(b) Close Brothers während der Sperrfrist Maßnahmen eingeführt hat und diese während der Sperrfrist beibehalten wird, die dazu dienen, sicher zu stellen, dass ihre Arbeitnehmer oder Beauftragten, die direkt in den Verkaufsprozess der Schuldverschreibungen involviert sind, sich bewusst sind, dass die Schuldverschreibungen während der Sperrfrist nicht an einen US-Bürger oder eine in den Vereinigten Staaten oder U.S. Gebieten befindliche Person angeboten oder verkauft werden dürfen, es sei denn, dies ist nach den TEFRA D Regeln erlaubt;

(c) sofern es sich bei ihr um einen US-Bürger handelt, sie die Schuldverschreibungen nur zum Zwecke des Wiederverkaufs im Zusammenhang mit ihrer ursprünglichen Begebung kauft und dass, sofern sie

Schuldverschreibungen auf eigene Rechnung behält, dies nur im Einklang mit den Vorschriften der TEFRA D Regeln 1.163-5(c)(2)(i)(D)(6) geschieht; und

(d) im Hinblick auf jedes verbundene Unternehmen, welches während der Sperrfrist solche Schuldverschreibungen von ihr zum Zwecke des Angebots oder des Verkaufs erwirbt, sie die Zusicherungen und Verpflichtungen gemäß den Absätzen (a), (b) und (c) für jedes verbundene Unternehmen wiederholt und bestätigt.

Die Begriffe in diesem Absatz haben die ihnen durch den U.S. Internal Revenue Code und den darauf basierenden Vorschriften (inklusive den TEFRA D Regeln) zugemessene Bedeutung.

Großbritannien

Close Brothers wird sich verpflichten, dass

(a) Close Brothers jegliche Einladung oder Veranlassung zur Aufnahme von Investmentaktivitäten im Sinne des § 21 des Financial Services and Markets Act 2000 (in der derzeit gültigen Fassung) („**FSMA**“) in Verbindung mit der Begebung oder dem Verkauf der Schuldverschreibungen nur unter Umständen, in denen § 21 Absatz 1 FSMA auf die Emittentin keine Anwendung findet, entgegengenommen oder in sonstiger Weise vermittelt hat oder weitergeben oder in sonstiger Weise vermitteln wird bzw. eine solche Weitergabe oder sonstige Art der Vermittlung nicht veranlasst hat oder veranlassen wird; und

(b) Close Brothers bei ihrem Handeln hinsichtlich der Schuldverschreibungen in dem, aus dem oder anderweitig das Vereinigte Königreich betreffend alle anwendbaren Bestimmungen des FSMA eingehalten hat und einhalten wird.

BESTEUERUNG

Die folgenden Informationen sind grundsätzlicher Natur und dienen lediglich der Vorabinformation. Sie stellen eine allgemeine Beschreibung der wesentlichen Steuerfolgen nach deutschem Recht zum Datum dieses Prospektes dar. Die folgenden Informationen erheben nicht den Anspruch eine vollständige Beschreibung aller möglichen steuerlichen Erwägungen darzustellen, die für eine Investitionsentscheidung von Bedeutung sein können. Es können gewisse steuerliche Erwägungen nicht dargestellt sein, weil diese den allgemeinen Rechtsgrundsätzen entsprechen oder als Teil des Allgemeinwissens der Anleihegläubiger vorausgesetzt werden. Diese Zusammenfassung bezieht sich auf die in der Bundesrepublik Deutschland am Tage des Prospektes anwendbaren Rechtsvorschriften, und gilt vorbehaltlich künftiger Gesetzesänderungen, Gerichtsentscheidungen, Änderungen der Verwaltungspraxis und sonstiger Änderungen. Die folgenden Informationen stellen keine rechtliche oder steuerliche Beratung dar und sollten nicht als eine solche angesehen werden. Zukünftige Anleihegläubiger sollten ihre Steuerberater und Rechtsanwälte zu Rate ziehen, um sich über besondere Rechtsfolgen Auskunft geben zu lassen, die aus der jeweils für sie anwendbaren Rechtsordnung erwachsen können.

Besteuerung der Emittentin

Die Emittentin ist eine deutsche Kapitalgesellschaft. Deutsche Kapitalgesellschaften unterliegen mit ihrem zu versteuernden Einkommen grundsätzlich der Körperschaftsteuer mit einem einheitlichen Satz von derzeit 15 % zuzüglich Solidaritätzuschlags in Höhe von 5,5 % auf die Körperschaftsteuerschuld (insgesamt 15,83 %). Dividenden oder andere Gewinnanteile, die die Emittentin von inländischen oder ausländischen Kapitalgesellschaften bezieht, bleiben bei der Ermittlung des Einkommens der Emittentin grundsätzlich außer Ansatz; 5 % der jeweiligen Einnahmen gelten allerdings pauschal als nicht abziehbare Betriebsausgaben und erhöhen damit das Einkommen der Emittentin. Gleiches gilt für Gewinne der Emittentin aus der Veräußerung von Anteilen an einer inländischen oder ausländischen Kapitalgesellschaft. Verluste aus der Veräußerung solcher Anteile sind steuerlich nicht abzugsfähig.

Zusätzlich unterliegen deutsche Kapitalgesellschaften mit dem in ihrem Betrieb bzw. ihren inländischen Betriebsstätten erzielten steuerpflichtigen Gewerbeertrag grundsätzlich der Gewerbesteuer. Zur Ermittlung der gewerbesteuerlichen Bemessungsgrundlage wird der für körperschaftsteuerliche Zwecke ermittelte Gewinn um Hinzurechnungen und Kürzungen modifiziert. So sind beispielsweise bestimmte Finanzierungsaufwendungen gewerbesteuerlich nur eingeschränkt abziehbar, wie Entgelte für Schulden oder Finanzierungsanteile in Miet- und Pachtzinsen, Leasingraten und Lizenzgebühren und bestimmte weitere Aufwendungen, wenn und soweit die Aufwendungen den Betrag von insgesamt EUR 100.000 pro Jahr übersteigen. Der Gewerbeertrag kann von dem Ergebnis der inländischen Betriebsstätten abweichen.

Die Höhe der Gewerbesteuer hängt davon ab, in welcher Gemeinde bzw. welchen Gemeinden die ADLER Betriebsstätten unterhält. Die Steuermesszahl beträgt 3,5 %, die effektive Gewerbesteuerbelastung beträgt mindestens 7% und variiert im Übrigen je nach Hebesatz der Gemeinde, in der die Betriebsstätte unterhalten wird. Die Gewerbesteuer beträgt derzeit daher zwischen rund 7 % und 17,5 %.

Gewinne aus der Veräußerung von Anteilen an einer anderen Kapitalgesellschaft sind grundsätzlich zu 95 % von der Gewerbesteuer befreit. Für Dividenden gilt die 95 %-ige Gewerbesteuerfreiheit nur dann, wenn die Gesellschaft an einer ausschüttenden deutschen Kapitalgesellschaft zu Beginn des Erhebungszeitraums mindestens 15 % bzw. an einer ausschüttenden nichtdeutschen EU-Kapitalgesellschaft im Sinne der Richtlinie Nr. 90/435/EWG über das gemeinsame Steuersystem der Mutter- und Tochtergesellschaften verschiedener Mitgliedsstaaten vom 23. Juli 1990 in der jeweils gültigen Fassung („**Mutter-Tochter Richtlinie**“) zu mindestens 10% beteiligt ist. Im Falle einer ausschüttenden ausländischen Nicht-EU Gesellschaft ist Voraussetzung der 95 %-igen Gewerbesteuerfreiheit der Dividenden u.a., dass die Gesellschaft an dieser ausländischen Kapitalgesellschaft seit Beginn des Erhebungszeitraums ununterbrochen zu mindestens 15 % beteiligt ist. Ferner bestehen für Dividenden von ausschüttenden Nicht-EU Kapitalgesellschaften zusätzliche Voraussetzungen. Unter den Voraussetzungen eines Doppelbesteuerungsabkommens („**DBA**“) können ebenfalls Begünstigungen für Dividendenbezüge in Betracht kommen.

Die Emittentin ist in der Nutzung ihrer Verluste beschränkt. Ein Verlustrücktrag ist nur für die Körperschaftsteuer und nur in den unmittelbar vorangegangenen Veranlagungszeitraum bis zu einem Betrag i.H.v. EUR 511.500 möglich. Ein Verlustvortrag ist sowohl für körperschaftsteuerliche als auch für gewerbesteuerliche Zwecke möglich. Das Einkommen eines Veranlagungszeitraums kann jedoch nur bis zur Höhe von EUR 1,0 Mio. unbeschränkt durch einen Verlustvortrag ausgeglichen werden. Der danach verbleibende Verlustvortrag ist bis zu 60 % des EUR 1,0 Mio. übersteigenden Gesamtbetrags der Ein-

künfte vorrangig abzuziehen. Nicht genutzte steuerliche Verlustvorträge können grundsätzlich ohne zeitliche Beschränkung vorgetragen und in späteren Veranlagungszeiträumen im Rahmen der dargestellten Einschränkungen abgezogen werden.

Durch bestimmte mittelbare oder unmittelbare Übertragungen des gezeichneten Kapitals, der Mitgliedschaftsrechte, Beteiligungsrechte oder der Stimmrechte an der Emittentin oder durch vergleichbare Sachverhalte (so genannter schädlicher Beteiligungserwerb) können Verlustvorträge und ein Verlustrücktrag eingeschränkt oder ausgeschlossen werden.

In verschiedenen aktuellen Gesetzgebungsverfahren sind derzeit unter anderem Änderungen bezüglich der Besteuerung von Streubesitzdividenden geplant. Es bleibt bis zum Abschluss dieser Gesetzgebungsverfahren abzuwerten ob und in welcher Form diese Änderungen tatsächlich in Kraft treten.

Besteuerung der Anleihegläubiger in Deutschland

Einkommensteuer

Besteuerung von in Deutschland ansässigen Anleihegläubigern, die ihre Schuldverschreibungen im Privatvermögen halten

Besteuerung der Zinseinkünfte

Die Zahlung von Zinsen aus der Schuldverschreibung an in Deutschland ansässige Anleihegläubiger, d. h. Anleihegläubiger mit Wohnsitz oder gewöhnlichem Aufenthalt in Deutschland, unterliegt der deutschen Besteuerung mit Einkommenssteuer (zzgl. Solidaritätszuschlag von 5,5 % hierauf) und soweit einschlägig Kirchensteuer. Die Zinszahlungen aus der Schuldverschreibung an in Deutschland unbeschränkt steuerpflichtige natürliche Personen unterliegen grundsätzlich der Einkommensteuer in Form der Abgeltungssteuer mit einem Steuersatz von 25 % (zzgl. Solidaritätszuschlag von 5,5% hierauf, insgesamt 26,375 %). Der Gesamtbetrag der steuerpflichtigen Einkünfte aus Kapitalvermögen eines Steuerpflichtigen reduziert sich um den Sparer-Pauschbetrag in Höhe von EUR 801 (bei zusammen veranlagten Ehegatten EUR 1.602), anstatt des Abzugs der tatsächlich entstandenen Kosten

Wenn die Schuldverschreibung für den Anleihegläubiger durch ein inländisches Kreditinstitut, ein inländisches Finanzdienstleistungsinstitut (einschließlich inländischer Niederlassung eines ausländischen Instituts), ein inländisches Wertpapierhandelsunternehmen oder eine inländische Wertpapierhandelsbank („**inländische Depotstelle**“) verwahrt werden, wird die Abgeltungssteuer als Kapitalertragsteuer einbehalten und durch die inländische Depotstelle an das Finanzamt abgeführt. Die Emittentin übernimmt keine Verantwortung für den Einbehalt von Steuern, die für deutsche Anleihegläubiger in Deutschland anfallen.

Auf Antrag eines kirchensteuerpflichtigen Anleihegläubigers, der die Schuldverschreibungen im Privatvermögen hält, und im Rahmen der anwendbaren Landeskirchensteuergesetze wird die Kirchensteuer auf die Zinszahlungen durch die inländische Depotstelle, die die Auszahlung der Zinsen für die Rechnung der Emittentin an den Anleihegläubiger vornimmt, einbehalten und abgeführt. In diesem Fall wird mit dem Steuerabzug durch die inländische Depotstelle auch die Kirchensteuer für die Zinszahlungen abgegolten. Wird keine Kirchensteuer durch eine inländische Zahlstelle einbehalten, ist ein kirchensteuerpflichtiger Anleihegläubiger verpflichtet, die erhaltenen Zinsen in seiner Einkommensteuererklärung anzugeben. Die Kirchensteuer auf die Zinseinkünfte wird dann im Wege der Veranlagung erhoben. Ein Abzug der einbehaltenen Kirchensteuer als Sonderausgabe ist nicht zulässig.

Es wird grundsätzlich keine Abgeltungssteuer erhoben, wenn der Anleihegläubiger eine Privatperson ist, die (i) die Schuldverschreibungen nicht in ihrem Betriebsvermögen hält und (ii) einen Freistellungsauftrag bei der inländischen Depotstelle einreicht. Dies gilt allerdings nur, soweit die Zinseinkünfte aus der Schuldverschreibung zusammen mit allen anderen Einkünften aus Kapitalvermögen den Sparer-Pauschbetrag nicht übersteigen. Außerdem wird keine Abgeltungssteuer einbehalten, wenn anzunehmen ist, dass die Einkünfte keiner Besteuerung unterworfen werden und der inländischen Depotstelle eine entsprechende Nichtveranlagungs-Bescheinigung des zuständigen Finanzamtes zur Verfügung gestellt wird.

Soweit die Auszahlung der Zinsen nicht über eine inländische Depotstelle erfolgt, ist der Anleihegläubiger verpflichtet, die Zinseinkünfte im Zuge der steuerlichen Veranlagung zu erklären. Auch in diesem Fall unterliegen die Zinseinkünfte der Abgeltungssteuer in Höhe von 25 % zzgl. 5,5 % Solidaritätszuschlag hierauf.

Die Einbehaltung der Abgeltungsteuer hat grundsätzlich abgeltende Wirkung, so dass auf der Ebene des Anleihegläubigers keine weitere Besteuerung erfolgt. Auf Antrag des Anleihegläubigers werden anstelle der Abgeltungsteuer die Zinseinkünfte der tariflichen Einkommensteuer unterworfen, wenn dies zu einer niedrigeren (weniger als 25 %) Steuer führt (Günstigerprüfung). In diesem Fall wird die Kapitalertragsteuer auf die tarifliche Einkommensteuer angerechnet und ein in sich etwa ergebender Überhang erstattet. Das Verbot des Abzugs von Werbungskosten und die Verlustverrechnungsbeschränkungen, d.h. Verluste aus Kapitalvermögen sind grundsätzlich nur mit Einkünften aus Kapitalvermögen verrechenbar, gelten aber auch bei der Veranlagung mit dem tariflichen Einkommensteuersatz.

Besteuerung der Veräußerungsgewinne

Gewinne aus der Veräußerung oder Rückzahlung der Schuldverschreibungen unterliegen der Abgeltungsteuer in Höhe von 25 % zzgl. Solidaritätszuschlag in Höhe von 5,5% der Einkommensteuer. Die gesamte steuerliche Belastung beträgt somit 26,375 % ohne Rücksicht auf die Haltedauer der Schuldverschreibung. . Soweit der Zinsanspruch ohne Schuldverschreibung veräußert wird, unterliegen die Erträge aus der Veräußerung des Zinsanspruchs der Besteuerung. Das Gleiche gilt, wenn die Schuldverschreibung ohne Zinsanspruch veräußert wird.

Wenn die Schuldverschreibungen von einer inländischen Depotbank verwahrt werden, wird die Abgeltungsteuer auf die Differenz zwischen dem Veräußerungspreis und den Anschaffungskosten der Schuldverschreibungen erhoben. Von den gesamten Einkünften aus Kapitalvermögen ist lediglich der Abzug eines jährlichen Sparer-Pauschbetrages in Höhe von EUR 801, resp. EUR 1.602 bei zusammen veranlagten Ehegatten, möglich. Ein darüber hinaus gehender Abzug von Werbungskosten im Zusammenhang mit Veräußerungsgewinnen ist nicht zulässig. Veräußerungsverluste aus Schuldverschreibungen dürfen mit Gewinnen, die aus der Veräußerung von Schuldverschreibungen entstehen sowie anderen positiven Einkünften aus Kapitalvermögen ausgeglichen werden. Sollten die Anschaffungsdaten der Schuldverschreibungen (etwa in Folge eines Depotübertrags) nicht nachgewiesen werden, so beträgt die Kapitalertragsteuer 30% der Einnahmen aus der Veräußerung oder Einlösung der Schuldverschreibungen.

Wenn die Schuldverschreibungen nicht bei einer inländischen Depotstelle verwahrt werden, erfolgt die Besteuerung im Rahmen der allgemeinen steuerlichen Veranlagung mit Abgeltungsteuer in Höhe von 25 % zzgl. 5,5 % Solidaritätszuschlag hierauf.

Auf Antrag eines kirchensteuerpflichtigen Anleihegläubigers und im Rahmen der anwendbaren Landeskirchensteuergesetze wird auch die Kirchensteuer auf den Veräußerungsgewinn durch die inländische Depotstelle einbehalten und gilt mit dem Steuerabzug als abgegolten. Ein Abzug der einbehaltenen Kirchensteuer als Sonderausgabe ist nicht zulässig.

Der Einbehalt der Abgeltungsteuer hat grundsätzlich abgeltende Wirkung in Bezug auf die einkommensteuerliche Erfassung der Veräußerung oder Einlösung der Schuldverschreibungen. Der Anleihegläubiger kann beantragen, dass seine gesamten Einkünfte aus Kapitalvermögen zusammen mit seinen sonstigen steuerpflichtigen Einkünften statt dem einheitlichen Steuersatz für Kapitaleinkünfte dem Satz der tariflichen, progressiven Einkommensteuer unterworfen werden, wenn dies für ihn zu einer niedrigeren Steuerbelastung führt (Günstigerprüfung). In diesem Fall wird die Kapitalertragsteuer auf die tarifliche Einkommensteuer angerechnet und ein sich etwa ergebender Überhang erstattet. Das Verbot des Abzugs von Werbungskosten und die Verlustverrechnungsbeschränkungen, d.h. Verluste aus Kapitalvermögen sind grundsätzlich nur mit Einkünften aus Kapitalvermögen verrechenbar, gelten aber auch bei der Veranlagung mit dem tariflichen Einkommensteuersatz.

Besteuerung der Schuldverschreibungen in Deutschland ansässiger Anleihegläubiger, die diese als Betriebsvermögen halten

Zinseinkünfte und Veräußerungsgewinne aus Schuldverschreibungen, von in Deutschland ansässigen Anleihegläubigern, die die Schuldverschreibungen im Betriebsvermögen halten (einschließlich der Einkünfte, die über Personengesellschaften erzielt werden), unterliegen grundsätzlich der deutschen Einkommensteuer bzw. Körperschaftsteuer zzgl. 5,5 % des Solidaritätszuschlag hierauf. Die Zins- und Veräußerungserträge werden außerdem der Gewerbesteuer unterworfen, wenn die Schuldverschreibungen dem inländischen Betriebsvermögen zugeordnet werden.

Wenn die Schuldverschreibungen bei einer inländischen Depotstelle verwahrt werden, unterliegen Zinszahlungen oder Kapitalerträge aus der Veräußerung oder Einlösung der Schuldverschreibungen grundsätzlich einer Kapitalertragsteuer in Höhe von 25 % zzgl. 5,5% Solidaritätszuschlag hierauf. In diesem

Fall hat die Quellensteuer allerdings keine abgeltende Wirkung für den Anleihegläubiger, sondern wird als Steuervorauszahlung auf die persönliche Einkommenssteuer bzw. Körperschaftsteuer und Solidaritätszuschlag des Anleihegläubigers angerechnet bzw. in Höhe eines etwaigen Überschusses erstattet.

Bezüglich der Kapitalerträge aus Veräußerung oder Einlösung der Schuldverschreibungen wird grundsätzlich keine Kapitalertragsteuer einbehalten, wenn (i) die Schuldverschreibungen zum Betriebsvermögen einer in Deutschland unbeschränkt steuerpflichtigen Kapitalgesellschaft gehören sowie (ii) wenn die Schuldverschreibungen zum Betriebsvermögen eines Einzelunternehmers oder einer Personengesellschaft gehören und der Anleihegläubiger dies gegenüber der auszahlende Stelle nach amtlich vorgeschriebenen Muster erklärt. Von einem Kapitalertragsteuerabzug kann auf Antrag auch dann Abstand genommen werden, wenn die Kapitalertragsteuer auf Dauer höher wäre als die gesamte Körperschaft- bzw. Einkommensteuer.

Besteuerung von Schuldverschreibungen von im Ausland ansässigen Anleihegläubigern

Zins- und Kapitalerträge unterliegen grundsätzlich nicht der deutschen Besteuerung, wenn sie von ausländischen Anleihegläubigern erzielt werden, es sei denn sie sind als inländische Einkünfte zu qualifizieren. weil sie zum Beispiel als Teil des inländischen Betriebsvermögen oder einer inländischen Betriebsstätte gelten. Anleihegläubiger gelten als nicht im Inland ansässig, wenn sie weder ihren Wohnsitz noch ihren gewöhnlichen Aufenthalt bzw. ihren Sitz oder den Ort ihrer Geschäftsleitung in Deutschland haben. Die Zinserträge können allerdings der deutschen Besteuerung unterliegen, wenn sie als inländische Einkünfte gelten. Dies ist grundsätzlich dann der Fall, wenn das Kapitalvermögen durch inländischen Grundbesitz oder durch inländische Rechte, die den Vorschriften des bürgerlichen Rechts über Grundstücke unterliegen, besichert sind. Sind die Zins- und Kapitalerträge als inländische Einkünfte zu qualifizieren können sie der deutschen Besteuerung unterliegen.

Werden die Schuldverschreibungen allerdings von einer inländischen Depotstelle verwahrt, werden sie grundsätzlich der deutschen Besteuerung mit Kapitalertragsteuer wie oben im Abschnitt „*Besteuerung - Besteuerung der Anleihegläubiger - Einkommensteuer - Besteuerung von in Deutschland ansässigen Anleihegläubigern, die ihre Schuldverschreibungen im Privatvermögen halten*“ bzw. „*- Besteuerung der Schuldverschreibungen in Deutschland ansässiger Anleihegläubiger, die diese als Betriebsvermögen halten*“ beschrieben, unterworfen. Bei Kapitalerträgen aus der Veräußerung oder Einlösung der Schuldverschreibungen wird keine Kapitalertragsteuer einbehalten, wenn die Kapitalerträge Betriebseinnahmen eines inländischen Betriebs sind und der Anleihegläubiger dies der auszahlenden Stelle nach amtlich vorgeschriebenem Muster erklärt.

Erbschaft- und Schenkungssteuer

Der Teil des die jeweiligen Freibeträge überschreitenden Bereicherung durch den Erwerb von Schuldverschreibungen von Todes wegen oder durch Schenkung unter Lebenden wird grundsätzlich der deutschen Erbschaft- bzw. Schenkungsteuer unterworfen, wenn der Erblasser zur Zeit seines Todes, der Schenker zur Zeit der Schenkungsausführung oder der Erwerber zur Zeit der Entstehung der Steuer seinen Wohnsitz, gewöhnlichen Aufenthalt, seine Geschäftsleitung oder seinen Sitz in Deutschland hat.

Falls im konkreten Fall ein Doppelbesteuerungsabkommen zur Erbschaft- und Schenkungsteuer einschlägig sein sollte, kann dieses das deutsche Besteuerungsrecht einschränken.

Die Übertragung der Schuldverschreibungen unterliegt keiner Erbschaft- bzw. Schenkungsteuer in Deutschland, wenn im Falle der Erbschaft weder der Erblasser noch der Erbe und im Falle der Schenkung weder der Schenker noch der Beschenkte in Deutschland für steuerliche Zwecke ansässig ist und die Schuldverschreibungen nicht Teil des Betriebsvermögens einer inländischen Betriebsstätte sind oder ein ständiger Vertreter in der Bundesrepublik Deutschland bestellt wurde. Sonderregelungen finden Anwendungen auf bestimmte außerhalb Deutschlands lebende deutsche Staatsangehörige und ehemalige deutsche Staatsangehörige.

Sonstige Steuern

Bei dem Erwerb, der Veräußerung oder anderen Formen der Übertragung von Schuldverschreibungen fallen grundsätzlich keine weiteren deutschen Steuern wie bspw. Kapitalverkehrssteuer, Umsatzsteuer oder ähnliche Steuern an. Vermögenssteuer wird in Deutschland gegenwärtig nicht erhoben.

EU-Zinsrichtlinie

Gemäß der Richtlinie 2003/48/EG des Rates vom 3. Juni 2003 im Bereich der Besteuerung von Zinserträgen („EU-Zinsrichtlinie“) muss jeder EU-Mitgliedsstaat den zuständigen Behörden eines anderen EU-Mitgliedsstaates Einzelheiten über die Zahlung von Zinsen und ähnliche Erträgen durch eine Zahlstelle (wie in der Richtlinie definiert) in seinem Hoheitsgebiet mitteilen, wenn der wirtschaftliche Eigentümer solcher Beträge in dem anderen Mitgliedsstaat ansässig ist.

Besteuerung der Anleihegläubiger im Großherzogtum Luxemburg

Die folgenden Informationen sind grundsätzlicher Natur und dienen lediglich einer Vorabinformation. Sie stellen eine allgemeine Beschreibung der wesentlichen luxemburger Steuerfolgen zum Datum dieses Prospektes dar. Die folgenden Informationen erheben nicht den Anspruch, eine vollständige Beschreibung aller möglichen steuerlichen Erwägungen darzustellen, die für eine Investitionsentscheidung von Bedeutung sein können. Es können gewisse steuerliche Erwägungen nicht dargestellt sein, weil diese den allgemeinen Rechtsgrundsätzen entsprechen oder als Teil des Allgemeinwissens der Inhaber der Anleihen vorausgesetzt werden. Diese Zusammenfassung bezieht sich auf die in Luxemburg am Tage des Prospektes anwendbaren Rechtsvorschriften, und gilt vorbehaltlich künftiger Gesetzesänderungen, Gerichtsentscheidungen, Änderungen der Verwaltungspraxis und sonstiger Änderungen. Die folgenden Informationen stellen keine rechtliche oder steuerliche Beratung dar und sollten nicht als eine solche angesehen werden. Zukünftige Inhaber der Anleihen sollten ihre Steuerberater und Rechtsanwälte zu Rate ziehen, um sich über besondere Rechtsfolgen Auskunft geben zu lassen, die aus der jeweils für sie anwendbaren Rechtsordnung erwachsen können.

Der Ansässigkeitsbegriff in den nachfolgenden Abschnitten bezieht sich ausschließlich auf die luxemburger Bestimmungen zur Einkommensteuer. Jeder Verweis auf eine Steuer, Abgabe, sonstige Gebühr oder Einbehalt einer vergleichbaren Gattung bezieht sich ausschließlich auf luxemburger Steuern und Konzepte. Diesbezüglich umfasst ein Verweis auf die luxemburger Einkommensteuer im Allgemeinen die Körperschaftsteuer (*impôt sur le revenu des collectivités*), die Gewerbesteuer (*impôt commercial communal*), den Solidaritätszuschlag (*contribution au fonds pour l'emploi*) und die Einkommensteuer (*impôt sur le revenu*). Investoren können zudem der Vermögensteuer (*impôt sur la fortune*) sowie anderen Steuern und Abgaben unterworfen sein. Die Körperschaftsteuer, Gewerbesteuer und der Solidaritätszuschlag sind grundsätzlich durch die meisten steuerpflichtigen juristischen Personen zu entrichten. Natürliche Personen sind im Allgemeinen der Einkommensteuer und dem Solidaritätszuschlag unterworfen. Unter gewissen Voraussetzungen kann eine natürliche Person auch der Gewerbesteuer unterliegen, falls sie in Ausübung einer geschäftlichen oder unternehmerischen Tätigkeit agiert.

Ansässigkeit der Anleihegläubiger

Ein Anleihegläubiger wird nicht ausschließlich aufgrund der bloßen Inhaberschaft, Einlösung, Erfüllung, Lieferung oder Eintreibung der Schuldverschreibungen in Luxemburg ansässig oder als ansässig erachtet.

Quellensteuer

In Luxemburg ansässige natürliche Personen

Gemäß dem abgeänderten Gesetz vom 23. Dezember 2005 unterliegen Zinszahlungen oder vergleichbare Einkünfte seit dem 1. Januar 2006 (Zinsgutschriften bereits seit dem 1. Juli 2005), die von luxemburgischen Zahlstellen an natürliche, in Luxemburg ansässige Personen geleistet werden, einer 10 %-igen Quellensteuer. Bei natürlichen Personen, die lediglich im Rahmen der Verwaltung ihres Privatvermögens handeln, hat diese Quellenbesteuerung eine vollständige Abgeltungswirkung im Hinblick auf die Einkommensteuer.

Zudem können in Luxemburg ansässige natürliche Personen, die im Rahmen der Verwaltung ihres Privatvermögens handeln, welche wirtschaftliche Eigentümer von Zinszahlungen oder ähnlichen Einkünften sind, die durch eine außerhalb von Luxemburg (i) in der EU oder dem EWR oder (ii) einem Staat, mit dem Luxemburg eine mit der EU-Zinsrichtlinie in Verbindung stehende Vereinbarung getroffen hat, ansässigen Zahlstelle veranlasst wurden, ebenfalls für die abgeltende Quellensteuer von 10 % optieren. In diesen Fällen wird die Quellensteuer von 10 % auf Grundlage der gleichen Beträge errechnet, die bei Zahlung durch eine luxemburger Zahlstelle einschlägig wären. Die Option für die Quellensteuer von 10 % muss alle Zinszahlungen durch eine Zahlstelle an den in Luxemburg ansässigen wirtschaftlichen Eigentümer über das gesamte betreffende Kalenderjahr umfassen.

In Luxemburg nicht ansässige Anleihegläubiger

Vorbehaltlich der Gesetze vom 21. Juni 2005 (die „**Luxemburger Gesetze**“), die die EU-Zinsrichtlinie und diesbezügliche Staatsverträge mit Drittstaaten in nationales Recht umsetzen, unterliegen von einer luxemburgischen Zahlstelle an nicht ansässige Anleihegläubiger geleistete Zinszahlungen (einschließlich Stückzinsen) keiner Quellenbesteuerung. Es besteht weiterhin keine luxemburgische Quellenbesteuerung im Falle der Rückzahlung des Nennbetrages und, vorbehaltlich der Gesetze, im Falle des Rückkaufs oder Tauschs der Schuldverschreibungen.

Gemäß der Luxemburger Gesetze ist eine luxemburgische Zahlstelle (gemäß der EU-Zinsrichtlinie) seit 1. Juli 2005 verpflichtet, auf Zinszahlungen und ähnliche Einkünfte, hierunter können auch prinzipiell die bei Fälligkeit gezahlten Rückzahlungsprämien der Schuldverschreibungen fallen, die an natürliche, in anderen Mitgliedsstaaten der Europäischen Union ansässige Personen oder an eine niedergelassene Einrichtung („**Niedergelassene Einrichtungen**“) im Sinne des Artikels 4.2 der EU-Zinsrichtlinie (d.h. eine Rechtsform (i) ohne eigene Rechtspersönlichkeit (mit Ausnahme (1) einer finnischen *avion yhtiö* oder *kommandiittiyhtiö* oder (2) einer schwedischen *handelsbolag* oder *kommanditbolag*) und (ii) deren Gewinn nicht den allgemeinen Vorschriften über die Unternehmensbesteuerung unterliegt und (iii) die weder nach der Richtlinie 2009/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. Juli 2009 als ein Organismus für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) zugelassen ist noch hierfür optiert hat) gezahlt werden, eine Quellensteuer einzubehalten, falls der Begünstigte der Zinszahlungen nicht für den Austausch von Informationen optiert hat. Das gleiche Regime ist anwendbar für Zinszahlungen an natürliche Personen und Niedergelassene Einrichtungen in einem der folgenden abhängigen und assoziierten Gebiete: Aruba, die Britischen Jungferninseln, Guernsey, Jersey, Isle of Man, Montserrat und die ehemaligen Niederländischen Antillen, d.h. Bonaire, Curaçao, Saba, Sint Eustatius und Sint Maarten.

Der aufgrund der EU-Zinsrichtlinie anzuwendende Steuersatz beträgt seit dem 1. Juli 2011 35 %. Das System der Erhebung einer Quellensteuer gilt jedoch lediglich für einen Übergangszeitraum, der am Ende des ersten Steuerjahres, nach dem bestimmte Nicht-EU-Staaten dem Informationsaustausch zugestimmt haben, auslaufen wird.

In beiden beschriebenen Fällen obliegt die Verantwortung für die ordnungsgemäße Erhebung und Abführung der Quellensteuer der Luxemburger Zahlstelle.

Einkommensbesteuerung der Anleihegläubiger

In Luxemburg ansässige natürliche Personen

In Luxemburg ansässige Anleihegläubiger, die im Rahmen ihrer privaten Vermögensverwaltung Zinsen, Rückkaufgewinne oder Ausgabedisagios in Zusammenhang mit den Schuldverschreibungen erzielen, haben diese in ihr zu versteuerndes Einkommen mit aufzunehmen, das dann der progressiven Einkommensteuer unterliegt, sofern von einer Luxemburger Zahlstelle auf solche Zahlungen keine endgültige 10 %ige Quellensteuer erhoben wurde und der Anleihegläubiger auch nicht für die Anwendung dieser Quellensteuer im Falle einer nicht in Luxemburg ansässigen Zahlstelle im Einklang mit dem abgeänderten Gesetz vom 23. Dezember 2005 optiert hat.

Gewinne anlässlich des Verkaufs, der Veräußerung oder der Einlösung der Schuldverschreibungen, die im Privatvermögen gehalten werden, sind in Luxemburg nur steuerpflichtig, falls es sich bei dem Gewinn um einen sogenannten Spekulationsgewinn handelt. Ein Spekulationsgewinn liegt vor, sofern die Veräußerung der Schuldverschreibungen vor dem Erwerb der selbigen erfolgt oder die Schuldverschreibungen innerhalb von sechs Monaten nach ihrem Erwerb veräußert werden. Dieser Spekulationsgewinn ist mit dem ordentlichen Einkommensteuersatz zu versteuern. Zudem hat ein in Luxemburg ansässiger Anleihegläubiger, der im Rahmen seiner privaten Vermögensverwaltung handelt, den Anteil des Gewinns, der auf aufgelaufene, aber noch nicht gezahlte Zinsen entfällt, seinem steuerpflichtigen Einkommen hinzuzurechnen, sofern dieser im Vertrag ausgewiesen ist.

In Luxemburg ansässige Anleihegläubiger, die in Ausübung einer gewerblichen oder professionellen Tätigkeit Einkünfte und Gewinne anlässlich des Verkaufs, der Veräußerung oder der Einlösung der Schuldverschreibungen erzielen, müssen diese in ihr zu versteuerndes Einkommen mit aufnehmen. Als Gewinn anlässlich eines Verkaufs, einer Veräußerung oder einer Einlösung ist die Differenz zwischen dem Verkaufserlös (einschließlich der aufgelaufenen, aber noch nicht gezahlten Zinsen) und dem niedrigeren der Beträge von Anschaffungspreis oder Buchwert der Schuldverschreibungen anzusehen.

Eine Veräußerung im Sinne dieses Abschnitts umfasst den Verkauf sowie jede anderweitige Veräußerung der Schuldverschreibungen, z. B. in Form eines Tausches oder einer Einlage.

In Luxemburg ansässige Gesellschaften

Luxemburger voll zu versteuernde Kapitalgesellschaften (*sociétés de capitaux*) haben Einkünfte aus den Schuldverschreibungen sowie Gewinne aus dem Verkauf, der Veräußerung und der Einlösung der Schuldverschreibungen in ihren steuerbaren Gewinn mit aufzunehmen, insoweit die Gesellschaft zum Zweck der Besteuerung in Luxemburg ansässig ist. Als zu versteuernder Gewinn ist die Differenz zwischen dem Verkaufserlös (einschließlich der aufgelaufenen, aber noch nicht gezahlten Zinsen) und dem niedrigeren der Beträge von Anschaffungspreis oder Buchwert der Schuldverschreibungen anzusehen.

In Luxemburg Ansässige, die einem gesonderten Steuersystem unterliegen

Anleihegläubiger, die nach dem abgeänderten Gesetz vom 11. Mai 2007 Gesellschaften zur Verwaltung von Familienvermögen sind, oder Fonds, die dem abgeänderten Gesetz vom 17. Dezember 2010 unterliegen, oder Spezialfonds, die dem abgeänderten Gesetz vom 13. Februar 2007 unterliegen, sind in Luxemburg von der Körperschaftsteuer befreit, sodass Einkünfte aus den Schuldverschreibungen sowie Gewinne durch deren Verkauf oder anderweitigen Veräußerung folglich bei diesen Ansässigen nicht der luxemburger Körperschaftsteuer unterliegen.

Nicht ansässige Anleihegläubiger

Nicht ansässige Anleihegläubiger, die weder eine Betriebsstätte noch einen ständigen Vertreter in Luxemburg haben, der/dem die Schuldverschreibungen zuzurechnen sind, unterliegen nicht der luxemburgischen Einkommensteuer.

Soweit ein nicht ansässiger Anleihegläubiger eine Betriebsstätte oder einen ständigen Vertreter in Luxemburg unterhält, der/dem die Schuldverschreibungen zuzurechnen sind, sind sämtliche erzielten Gewinne aus den Schuldverschreibungen in seinen steuerbaren Gewinn mit einzubeziehen und in Luxemburg zu versteuern. Als zu versteuernder Gewinn ist die Differenz zwischen dem Verkaufserlös (einschließlich der aufgelaufenen, aber noch nicht gezahlten Zinsen) und dem niedrigeren der Beträge von Anschaffungspreis oder Buchwert der Schuldverschreibungen anzusehen.

Vermögensteuer

In Luxemburg ansässige Anleihegläubiger oder nicht ansässige Anleihegläubiger, deren Schuldverschreibungen einer Luxemburger Betriebsstätte oder einem ständigen Vertreter in Luxemburg zuzurechnen sind, können der Vermögensteuer unterliegen, es sei denn es handelt sich beim Anleihegläubiger um (i) eine natürliche Person, (ii) einen Fonds nach dem abgeänderten Gesetz vom 17. Dezember 2010, (iii) eine Verbriefungsgesellschaft nach dem abgeänderten Gesetz vom 22. März 2004 über Verbriefungen, (iv) eine Gesellschaft im Sinne des abgeänderten Gesetzes vom 15. Juni 2004 über Investmentgesellschaften zur Anlage in Risikokapital, (v) einen Spezialfonds nach dem abgeänderten Gesetz vom 13. Februar 2007 oder (vi) eine Gesellschaft zur Verwaltung von Familienvermögen nach dem abgeänderten Gesetz vom 11. Mai 2007.

Sonstige Steuern

Registrierungs- oder Stempelgebühr

Für die Anleihegläubiger unterliegt die Begebung, der Rückkauf oder die Veräußerung der Schuldverschreibungen in Luxemburg keiner Registrierungs- oder Stempelgebühr, es sei denn dies wird notariell beurkundet oder anderweitig in Luxemburg registriert. Die Registrierung ist grundsätzlich nicht zwingend.

Erbschaft- und Schenkungsteuer

Schuldverschreibungen einer natürlichen Person, die zum Zweck der Erbschaftsbesteuerung nicht in Luxemburg ansässig ist, unterliegen im Fall eines Transfers in Folge des Todes des Anleihegläubigers keiner Erbschaftsbesteuerung in Luxemburg.

Schenkungssteuer kann auf die Schenkung der Schuldverschreibungen erhoben werden, falls die Schenkung in Luxemburg notariell beurkundet wird oder in Luxemburg registriert wird.

Besteuerung der Anleihegläubiger in der Republik Österreich

Der folgende Abschnitt enthält eine Kurzdarstellung bestimmter Aspekte der Besteuerung der Schuldverschreibungen in Österreich. Es handelt sich keinesfalls um eine vollständige Darstellung aller steuerlichen Folgen des Erwerbs, des Haltens, der Veräußerung oder der Rückzahlung der Schuldverschreibungen. Die individuellen Umstände der Anleiheinhaber werden nicht berücksichtigt. In bestimmten Situationen können Ausnahmen von der hier dargestellten Rechtslage zur Anwendung kommen. Die folgenden Ausführungen stellen insbesondere keine rechtliche oder steuerliche Beratung dar.

Diese Darstellung beruht auf der zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Prospekts geltenden Rechtslage. Diese Rechtslage und deren Auslegung durch die Steuerbehörden können - auch rückwirkenden - Änderungen unterliegen. Potenziellen Anleihehabern wird empfohlen, zur Erlangung weiterer Informationen über die steuerlichen Folgen des Erwerbs, des Haltens, der Veräußerung oder der Rückzahlung der Schuldverschreibungen ihre persönlichen steuerlichen Berater zu konsultieren. Die Darstellung geht davon aus, dass die Schuldverschreibungen öffentlich angeboten werden.

Die Emittentin übernimmt keine Verantwortung für die Einbehaltung von Steuern auf Erträge aus den Schuldverschreibungen an der Quelle.

In Österreich ansässige Anleger

Beziehen natürliche Personen mit Wohnsitz oder gewöhnlichem Aufenthalt in Österreich Einkünfte aus den Schuldverschreibungen, so unterliegen diese Einkünfte in Österreich der Besteuerung gemäß den Bestimmungen des Einkommensteuergesetzes (EStG).

Zinserträge aus den Schuldverschreibungen unterliegen einem besonderen Einkommensteuersatz von 25%. Liegt die auszahlende Stelle in Österreich, wird die Einkommensteuer durch den Abzug von Kapitalertragsteuer (KESt) in Höhe von 25% erhoben, der durch die auszahlende Stelle vorgenommen wird. Auszahlende Stelle ist das Kreditinstitut einschließlich österreichischer Zweigniederlassungen ausländischer Kreditinstitute oder Wertpapierfirmen, das an den Anleger die Zinserträge auszahlt oder gutschreibt. Die Einkommensteuer für die Zinserträge gilt durch den Kapitalertragsteuerabzug als abgegolten (Endbesteuerung), gleichgültig ob die Schuldverschreibungen im Privatvermögen oder Betriebsvermögen natürlicher Personen gehalten werden. Soweit Zinsen nicht der Kapitalertragsteuer unterliegen, weil sie nicht in Österreich bezogen werden, sind diese Kapitalerträge gemäß den Bestimmungen des EStG in die Steuererklärung aufzunehmen.

Des Weiteren unterliegen auch Einkünfte aus realisierten Wertsteigerungen der Einkommensteuer in Höhe von 25%. Dazu zählen unter anderem Einkünfte aus einer Veräußerung oder Einlösung der Schuldverschreibungen. Bemessungsgrundlage ist in der Regel der Unterschiedsbetrag zwischen dem Veräußerungserlös oder dem Einlösungsbetrag und den Anschaffungskosten, jeweils inklusive anteiliger Stückzinsen. Mit den realisierten Wertsteigerungen in unmittelbarem wirtschaftlichem Zusammenhang stehende Aufwendungen und Ausgaben dürfen nicht abgezogen werden. Für im Privatvermögen gehaltene Schuldverschreibungen sind die Anschaffungskosten ohne Anschaffungsnebenkosten anzusetzen. Bei allen in einem Depot befindlichen Schuldverschreibungen mit derselben Wertpapierkennnummer ist bei Erwerb in zeitlicher Aufeinanderfolge ein gleitender Durchschnittspreis anzusetzen.

Soweit eine inländische depotführende Stelle oder eine inländische auszahlende Stelle vorliegt und diese die Realisierung abwickelt, unterliegen auch Einkünfte aus realisierten Wertsteigerungen dem Kapitalertragsteuerabzug in Höhe von 25%. Der Kapitalertragsteuerabzug hat beim Privatanleger Endbesteuerungswirkung, sofern der Anleger der depotführenden Stelle die tatsächlichen Anschaffungskosten der Schuldverschreibungen nachgewiesen hat. Soweit mangels inländischer auszahlender oder depotführender Stelle kein Kapitalertragsteuerabzug erfolgt, sind auch aus den Schuldverschreibungen erzielte Einkünfte aus realisierten Wertsteigerungen gemäß den Bestimmungen des EStG in die Steuererklärung aufzunehmen.

Als Veräußerung gelten auch Entnahmen und das sonstige Ausscheiden von Schuldverschreibungen aus dem Depot, sofern nicht bestimmte Ausnahmen erfüllt sind wie zum Beispiel die Übertragung auf ein Depot desselben Steuerpflichtigen bei (i) derselben Bank (depotführende Stelle), (ii) einer anderen inländischen Bank, wenn der Depotinhaber die übertragende Bank (depotführende Stelle) beauftragt, der über-

nehmenden Bank die Anschaffungskosten mitzuteilen oder (iii) einer ausländischen Bank, wenn der Depotinhaber die übertragende Bank (depotführende Stelle) beauftragt, dem zuständigen Finanzamt innerhalb eines Monats eine Mitteilung zu übermitteln oder, falls die Übertragung von einer ausländischen depotführenden Stelle erfolgt, wenn der Anleiheinhaber selbst innerhalb eines Monats eine solche Mitteilung an das zuständige Finanzamt übermittelt. Bei einer unentgeltlichen Übertragung auf das Depot eines anderen Steuerpflichtigen muss der Anleiheinhaber der depotführenden Stelle die Unentgeltlichkeit der Übertragung nachweisen oder einen Auftrag zu einer Mitteilung an das Finanzamt erteilen oder, falls die Übertragung von einer ausländischen depotführenden Stelle erfolgt, selbst eine solche Mitteilung innerhalb eines Monats an das Finanzamt übermitteln. Bei einer Verlegung des Wohnsitzes durch den Steuerpflichtigen in das Ausland oder anderen Umständen, die zum Verlust des Besteuerungsrechts der Republik Österreich im Verhältnis zu einem anderen Staat führen, besteht ebenfalls eine Veräußerungsfiktion und es gelten Sonderregelungen (Wegzugsbesteuerung mit der Möglichkeit eines Steueraufschubs bei Wegzug in EU Mitgliedstaaten oder bestimmte EWR Staaten).

Steuerpflichtige, deren allgemeiner Steuertarif unter 25% liegt, können einen Antrag auf Regelbesteuerung stellen. Dann ist die Kapitalertragsteuer auf die zu erhebende Einkommensteuer anzurechnen und mit dem übersteigenden Betrag zu erstatten. Ein Regelbesteuerungsantrag muss sich jedoch auf sämtliche dem besonderen 25%-igen Steuersatz unterliegenden Kapitaleinkünfte beziehen. Aufwendungen und Ausgaben, die in unmittelbarem wirtschaftlichem Zusammenhang mit den Einkünften aus den Schuldverschreibungen stehen, sind jedoch auch im Rahmen der Regelbesteuerung nicht abzugsfähig.

Verluste aus Schuldverschreibungen können beim Privatanleger nur mit anderen Einkünften aus Kapitalvermögen, die dem besonderen 25%-igen Steuersatz unterliegen (mit Ausnahme von, unter anderem, Zinserträgen aus Bankeinlagen und sonstigen Forderungen bei Kreditinstituten) und nicht mit Einkünften aus anderen Einkunftsarten ausgeglichen werden. Seit dem 1. Januar 2013 haben österreichische depotführende Stellen für sämtliche bei diesen geführte Depots des Anlegers (ausgenommen betriebliche Depots, Treuhanddepots oder Gemeinschaftsdepots) einen Ausgleich von positiven und negativen Einkünften desselben Jahres durchzuführen und dem Anleger am Jahresende darüber eine Bescheinigung auszustellen. Ein Verlustvortrag ist nicht möglich.

Aus den Schuldverschreibungen erzielte Einkünfte unterliegen in der Regel auch im Betriebsvermögen dem im Wege des KEST-Abzugs erhobenen besonderen 25%-igen Steuersatz. Im Gegensatz zu Zinseinkünften gilt dies bei Einkünften aus realisierten Wertsteigerungen jedoch nur, wenn die Erzielung solcher Einkünfte nicht einen Schwerpunkt der betrieblichen Tätigkeit darstellt, und es hat bei betrieblichen Einkünften aus realisierten Wertsteigerungen eine Aufnahme in die Steuererklärung zu erfolgen. Abschreibungen auf den niedrigeren Teilwert und Verluste aus der Veräußerung oder Einlösung von Schuldverschreibungen sind im betrieblichen Bereich vorrangig mit positiven Einkünften aus realisierten Wertsteigerungen von Finanzinstrumenten aus demselben Betrieb zu verrechnen, ein verbleibender Verlust darf nur zur Hälfte mit anderen Einkünften ausgeglichen oder vorgetragen werden.

Beziehen Körperschaften mit Sitz oder Geschäftsleitung in Österreich Einkünfte aus den Schuldverschreibungen, so unterliegen diese Einkünfte in Österreich der Besteuerung gemäß den Bestimmungen des Körperschaftsteuergesetzes (KStG). Körperschaften, die Betriebseinnahmen aus den Schuldverschreibungen beziehen, können den Abzug der Kapitalertragsteuer durch Abgabe einer Befreiungserklärung vermeiden. Für Privatstiftungen gelten Sondervorschriften (Zwischensteuer, kein KEST-Abzug).

Nicht in Österreich ansässige Anleger

Natürliche Personen, die in Österreich weder einen Wohnsitz noch ihren gewöhnlichen Aufenthalt haben, und juristische Personen, die in Österreich weder ihren Sitz noch den Ort ihrer Geschäftsleitung haben (beschränkt Steuerpflichtige), unterliegen mit Einkünften aus den Schuldverschreibungen in Österreich nicht der Steuerpflicht, sofern diese Einkünfte nicht einer inländischen Betriebsstätte zuzurechnen sind (hinsichtlich der EU-Quellensteuer siehe jedoch gleich unten).

Werden Einkünfte aus den Schuldverschreibungen in Österreich bezogen (inländische auszahlende oder depotführende Stelle), kann ein Abzug der Kapitalertragsteuer unterbleiben, wenn der Anleger der österreichischen auszahlenden Stelle seine Ausländereigenschaft nach den Bestimmungen der österreichischen Einkommensteuerrichtlinien nachweist. Wurde Kapitalertragsteuer einbehalten, hat der Anleger die Möglichkeit, bis zum Ablauf des fünften Kalenderjahres, das auf das Jahr der Einbehaltung folgt, beim zuständigen österreichischen Finanzamt die Rückzahlung der Kapitalertragsteuer zu beantragen.

Umsetzung der EU-Zinsrichtlinie in der Republik Österreich

Die Richtlinie 2003/48/EG des Rates vom 3. Juni 2003 im Bereich der Besteuerung von Zinserträgen (EU-Zinsrichtlinie) sieht einen Informationsaustausch zwischen den Behörden der Mitgliedstaaten über Zinszahlungen und gleichgestellte Zahlungen durch Zahlstellen eines Mitgliedstaates an in einem anderen Mitgliedstaat oder bestimmten assoziierten und abhängigen Gebieten steuerlich ansässige natürliche Personen vor.

Österreich hat die EU-Zinsrichtlinie mit dem EU-Quellensteuergesetz umgesetzt, das anstelle eines Informationsaustausches die Einbehaltung einer EU-Quellensteuer vorsieht. Dieser unterliegen Zinsen im Sinne des EU-Quellensteuergesetzes, die eine inländische Zahlstelle an eine in einem anderen Mitgliedstaat oder bestimmten assoziierten und abhängigen Gebieten ansässige natürliche Person (wirtschaftlicher Eigentümer der Zinszahlung) zahlt. Die EU-Quellensteuer beträgt 35 %. Die Emittentin übernimmt keine Verantwortung für die Einbehaltung und Zahlung einer ggf. anfallenden EU Quellensteuer.

Die EU-Quellensteuer ist unter anderem zum Zeitpunkt des Zuflusses von Zinsen, bei Veräußerung der Schuldverschreibung, Wechsel des Wohnsitzstaates, Übertragung der Schuldverschreibungen auf ein Depot außerhalb Österreichs oder bestimmten sonstigen Änderungen des Quellensteuerstatus des Anlegers abzuziehen. EU-Quellensteuer ist nicht abzuziehen, wenn der Anleger (wirtschaftlicher Eigentümer) der Zahlstelle eine vom Wohnsitzfinanzamt des Mitgliedsstaates seines steuerlichen Wohnsitzes auf seinen Namen ausgestellte Bescheinigung vorlegt. Diese Bescheinigung muss Name, Anschrift und Steuer- oder sonstige Identifizierungsnummer, oder bei Fehlen einer solchen, Geburtsdatum und -ort des Anlegers, Name und Anschrift der Zahlstelle, sowie die Kontonummer des Anlegers oder das Kennzeichen der Schuldverschreibung enthalten. Die Bescheinigung gilt für einen Zeitraum von drei Jahren ab Ausstellung und ist durch die Zahlstelle ab Vorlage zu berücksichtigen.

GLOSSAR

BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
BGB	Bürgerliches Gesetzbuch
Cashflow / Netto Cashflow	Allgemein wird der Cash Flow als Messgröße, die den aus der Geschäftstätigkeit erzielten Nettozufluss liquider Mittel während einer Periode darstellt verstanden. Der Cash Flow kann um die geplante Gewinnausschüttung bereinigt werden, woraus sich der Netto-Cash Flow ergibt.
CSSF	Die <i>Commission de Surveillance du Secteur Financier</i> - CSSF ist die Luxemburgische Finanzaufsichtsbehörde.
Drittverzugs Klausel (Cross Default)	Eine Cross-Default-Klausel ist eine Vereinbarung in internationalen Kreditverträgen oder Anleihebedingungen, wonach eine Vertragsstörung bereits eintreten soll, wenn der Kreditnehmer im Verhältnis zu anderen Gläubigern vertragsbrüchig wird, ohne dass der die Klausel beinhaltende Kreditvertrag verletzt worden ist.
EBIT	Der Begriff (<i>Earnings Before Interest and Taxes</i>) steht für das Unternehmensergebnis vor Zinsen (Zinsertrag minus Zinsaufwand) und Steuern und ist eine häufig gebrauchte Zahl aus der Gewinn- und Verlustrechnung eines Unternehmens.
EBITDA	Das sog. EBITDA ist definiert als Betriebsergebnis (Ergebnis vor Finanzergebnis und Ertragsteuern) zuzüglich Abschreibungen oder Ertrag vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen. Diese Kennzahl ist ungeprüft. Potentielle Investoren sollten beachten, dass EBITDA keine einheitlich angewandte oder standardisierte Kennzahl ist, dass die Berechnung von Unternehmen zu Unternehmen wesentlich variieren kann und dass EBITDA für sich allein genommen keine Basis für Vergleiche mit anderen Unternehmen darstellt.
Emission	Die Ausgabe und Platzierung neuer Wertpapiere (Aktien, Anleihen usw.) auf einem Kapitalmarkt durch einen öffentlichen Verkauf wird als Emission bezeichnet. Sie kann durch die Vermittlung einer Bank (Emissionsbank) oder auch als Eigenemission ohne Zuhilfenahme eines Intermediärs durchgeführt werden. Die Emission von Wertpapieren dient zumeist der Beschaffung von Kapital für das emittierende Unternehmen.
Emittent	Als Emittent wird derjenige bezeichnet, der ein neues Wertpapier am Markt zum Verkauf anbietet. Bei der Eigenemission ist das Unternehmen, welches sich Kapital am Markt beschaffen möchte, selbst der Emittent.
EStG	Einkommensteuergesetz
EU	Europäische Union
EURIBOR	Die <i>Euro Interbank Offered Rate</i> (EURIBOR) ist der Zinssatz, zu dem europäische Banken untereinander Einlagen mit festgelegter Laufzeit innerhalb Europas anbieten.
Festverzinsliche Wertpapiere	Festverzinsliche Wertpapiere werden während ihrer gesamten

	<p>Laufzeit zu einem fest vereinbarten unveränderlichen Satz verzinst. Sie können sowohl von der öffentlichen Hand als auch von privaten Unternehmen emittiert werden. Sie dienen der Kapitalbeschaffung.</p>
Finanzergebnis	<p>Das Finanzergebnis kann definiert werden als: Zinserträge, Zinsaufwendungen, Währungskursgewinne bzw. -verluste, Bewertungsunterschiede auf Derivate, Beteiligungserträge und Finanzanlagen.</p>
Finanzverbindlichkeit	<p>Finanzverbindlichkeiten bezeichnet (i) Verpflichtungen aus der Aufnahme von Darlehen, (ii) Verpflichtungen unter Schuldverschreibungen, Schuldscheinen oder ähnlichen Schuldtiteln, (iii) die Hauptverpflichtung aus Akzept-, Wechseldiskont- und ähnlichen Krediten, und (iv) Verpflichtungen unter Finanzierungsleasing und Sale und Leaseback Vereinbarungen sowie Factoring Vereinbarungen.</p>
FMA	<p>Die Österreichische Finanzmarktaufsichtsbehörde (FMA) nahm am 1. April 2002 als unabhängige Behörde den operativen Betrieb im Rahmen des Finanzmarktaufsichtsbehördengesetz (FMABG) auf.</p>
Freiverkehr (Open Market)	<p>Handel in amtlich nicht notierten Werten. Dieser findet entweder im Börsensaal während der Börsenzeit oder im elektronischen Handelssystem statt. Handelsrichtlinien sollen einen ordnungsgemäßen Handel gewährleisten. Im Vergleich zum regulierten Markt sind die qualitativen Anforderungen an die Wertpapiere sowie die Publizitätsanforderungen geringer.</p>
Geistiges Eigentum	<p>Geistiges Eigentum steht für absolute Rechte an immateriellen Gütern. Der Begriff dient als Oberbegriff für Patentrecht, Urheberrecht und Markenrecht.</p>
GmbH	<p>Gesellschaft mit beschränkter Haftung</p>
Globalurkunde	<p>Globalurkunde oder auch Sammelurkunde ist im Bankwesen die Bezeichnung für ein Wertpapier, in welchem einheitlich die Rechte mehrerer Aktionäre einer Aktienemission oder mehrerer Gläubiger einer Anleihenemission verbrieft sind.</p>
HGB	<p>Handelsgesetzbuch</p>
HRB	<p>Handelsregister Teil B</p>
Inhaberschuldverschreibung	<p>Eine Inhaberschuldverschreibung ist eine Sonderform einer Schuldverschreibung, bei der der Inhaber auf der Urkunde nicht namentlich erwähnt wird. Derjenige, der die Schuldverschreibung besitzt gilt als Gläubiger. Im Gegensatz dazu stehen Recta- und Namensschuldverschreibungen, bei denen der Gläubiger namentlich auf der Urkunde festgehalten wird. Inhaberschuldverschreibungen sind im deutschen Schuldrecht in §§ 793 ff. BGB geregelt.</p>
IFRS	<p>Die <i>International Financial Reporting Standards</i> sind internationale Rechnungslegungsvorschriften für Unternehmen, die nach den International Financial Reporting Standards, wie sie in der EU anzuwenden sind (IFRS), erstellt werden.</p>
ISIN	<p><i>International Securities Identification Number</i> - Die ISIN dient der eindeutigen internationalen Identifikation von Wertpapieren. Sie besteht aus einem zweistelligen Ländercode (zum Bei-</p>

	spiel DE für Deutschland), gefolgt von einer zehnstelligen numerischen Kennung.
KESt	Die Kapitalertragsteuer ist eine Quellsteuer. Erträge aus z. B. Wertpapieren werden direkt bei dem emittierenden Unternehmen bzw. der Depotbank besteuert, um dem Fiskus einen schnellen und direkten Zugriff auf die Steuer zu ermöglichen. Die abgeführte Kapitalertragssteuer führt bei dem Anleger zu einer Steuergutschrift, die im Rahmen der persönlichen Einkommensbesteuerung berücksichtigt wird.
Kapitalmarktverbindlichkeit	Kapitalmarktverbindlichkeit bedeutet jede Verbindlichkeit hinsichtlich der Rückzahlung geliehener Geldbeträge, die entweder durch (i) einem deutschem Recht unterliegenden Schuldschein oder durch (ii) Schuldverschreibungen, Anleihen oder sonstige Wertpapiere, die an einer Börse oder an einem anderen anerkannten Wertpapiermarkt notiert oder gehandelt werden oder werden können, verbrieft, verkörpert oder dokumentiert sind.
KG	Die Kommanditgesellschaft ist eine Personengesellschaft mit zwei oder mehreren natürlichen oder juristischen Personen, wobei eine Person (Komplementär) für Verbindlichkeiten der Gesellschaft unbeschränkt und die zweite Person (Kommanditist) nur auf seine Einlage beschränkt haftet.
Konzern	Zusammenfassung von rechtlich selbstständigen Unternehmen durch finanzielle Verflechtung (Beteiligung) zu einer wirtschaftlichen Einheit unter gemeinsamer Leitung, in der Regel zur Festigung der Marktposition.
KStG	Körperschaftsteuergesetz
Kunden	Kunden sind die jeweiligen Abnehmer eines Produkts, einer Ware oder einer Dienstleistung.
Leverage	Verhältnis des Gesamtbetrages der Nettoverschuldung zu dem Gesamtbetrag des EBITDA.
Liquidität	Liquidität sind die flüssigen Zahlungsmittel, die einem Unternehmen unmittelbar zur Verfügung stehen, sowie die Fähigkeit eines Unternehmens, alle fälligen Verbindlichkeiten fristgerecht zu erfüllen.
Mio.	Millionen
Nettoverschuldung	Die Nettoverschuldung umfasst die langfristigen Verbindlichkeiten (mit Ausnahme der Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen, Rückstellungen, Verbindlichkeiten an Dritte und latente Steuerschulden) abzüglich Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente.
Quellensteuer	Quellensteuer nennt man eine Steuer auf Einkünfte, die direkt an der Quelle abgezogen und an das zuständige Finanzamt abgeführt wird.
Rating	Ein Rating oder Kreditrating ist im Finanzwesen eine Einschätzung der Bonität eines Schuldners.
Schuldverschreibung	Schuldverschreibung ist eine Schuldurkunde, in der sich der Schuldner gegenüber dem Gläubiger zur Zahlung der Schuld und einer laufenden Verzinsung verpflichtet.

SchVG	Gesetz über Schuldverschreibungen aus Gesamtemissionen
Treuhänder	Ein Treuhänder ist eine natürliche oder auch juristische Person, die im Sinne einer Treuhand tätig wird, also ein Recht für den Treugeber verwaltet und in bestimmten Fällen als Mittelsmann zwischen zwei Vertragsparteien geschaltet wird.
Vollzeitäquivalente	Vollzeitäquivalente ist eine Kennzahl für den Zeitwert, den eine Vollzeit-Arbeitskraft (Vollzeit → 100 % Beschäftigungsgrad) innerhalb eines vergleichbaren Zeitraums erbringt (Tag, Woche, Monat, Jahr). Sie ergeben sich, indem das Arbeitsvolumen durch die Stundenzahl dividiert wird, die normalerweise im Durchschnitt je Vollarbeitsplatz im Wirtschaftsgebiet geleistet wird.
Wertpapierkennnummer (WKN)	Die Wertpapierkennnummer (WKN) eine sechsstellige Ziffern- und Buchstabenkombination (<i>National Securities Identifying Number</i>) zur Identifizierung von Finanzinstrumenten.
WpPG	Wertpapierprospektgesetz
WpÜG	Wertpapierübernahmegesetz
XETRA	ist das elektronische Handelssystem der Deutsche Börse AG.
Zinsschein	Ein Zinsschein ist ein Wertpapier, das im Zusammenhang mit einer festverzinslichen Anleihe oder Schuldverschreibung bei effektiven Stücken herausgegeben wird und zur Erhebung der fälligen Zinsen dient. Die Zinsscheine enthalten den Namen des Ausstellers, Zinssatz und -betrag, Nennbetrag des Stückes, Ausstellungsdatum und -ort sowie Stück- und Zinsscheinnummer.

FINANZTEIL

KONZERNJAHRESABSCHLUSS DER ADLER REAL ESTATE AKTIENGESELLSCHAFT ZUM	
31. DEZEMBER 2011 (IFRS GEPRÜFT)	F-2
Konzernbilanz zum 31. Dezember 2011	F-3
Konzern-Gesamtergebnisrechnung für die Zeit vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2011	F-5
Konzernkapitalflussrechnung für das Geschäftsjahr 2011	F-6
Entwicklung des Konzern-Eigenkapitals zum 31. Dezember 2011	F-7
Konzernanhang für das Geschäftsjahr 2011	F-8
Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers	F-49
KONZERNJAHRESABSCHLUSS DER ADLER REAL ESTATE AKTIENGESELLSCHAFT ZUM	
31. DEZEMBER 2010 (IFRS GEPRÜFT)	F-50
Konzernbilanz zum 31. Dezember 2010	F-51
Konzern-Gesamtergebnisrechnung für den Zeitraum vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2010	F-53
Konzernkapitalflussrechnung für das Geschäftsjahr 2010	F-54
Konzerneigenkapitalspiegel für das Geschäftsjahr 2010.....	F-55
Konzernanhang für das Geschäftsjahr 2010.....	F-56
Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers	F-99
KONZERNZWISCHENABSCHLUSS DER ADLER REAL ESTATE AKTIENGESELLSCHAFT	
ZUM 30. SEPTEMBER 2012 (IFRS UNGEPRÜFT)	F-100
Konzernbilanz zum 30. September 2012	F-101
Gesamtergebnisrechnung vom 1. Januar bis zum 30. September 2012.....	F-103
Konzernkapitalflussrechnung für den Zeitraum vom 01. Januar bis zum 30. September 2012	F-104

**KONZERNJAHRESABSCHLUSS DER
ADLER REAL ESTATE AKTIENGESELLSCHAFT
ZUM 31. DEZEMBER 2011 (IFRS GEPRÜFT)**

Konzernbilanz zum 31. Dezember 2011

Aktiva

In EUR	Anhang	31/12/2011	31/12/2010
Aktiva		34.708.737,58	36.405.210,91
Langfristige Vermögenswerte		7.336.142,21	7.777.339,60
Immaterielle Vermögenswerte	C.1	43,87	910,79
Sachanlagen	C.2	34.873,39	38.779,73
Ausleihungen an Beteiligungen	C.4	2.557.116,11	3.018.599,11
Anteile an assoziierten Unternehmen	C.5	3.757.788,81	3.637.553,55
Investment Properties	C.6	563.388,00	575.592,00
Latente Steueransprüche	C.7	422.932,03	505.904,42
Kurzfristige Vermögenswerte		27.372.595,37	28.627.871,31
Vorräte	C.8	22.049.663,83	27.850.439,76
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	C.9	648.429,70	90.525,03
Ertragsteueransprüche	C.10	9.083,25	8.945,72
Übrige kurzfristige Vermögenswerte	C.11	182.078,62	201.182,54
Zahlungsmittel	C.12	4.483.339,97	476.778,26

Passiva

In EUR	Anhang	31/12/2011	31/12/2010
Passiva		34.708.737,58	36.405.210,91
Eigenkapital		26.136.450,07	26.073.050,18
Grundkapital	C.13	15.000.000,00	15.000.000,00
Eigene Anteile	C.13	-72.403,00	0,00
		14.927.597,00	15.000.000,00
Kapitalrücklage	C.14	7.715.330,75	7.686.881,15
Gewinnrücklagen	C.15	188.940,67	188.940,67
Währungsumrechnungsrücklage	C.16	16.767,84	-29.584,21
Bilanzgewinn		3.287.813,81	3.226.812,57
Langfristige Schulden		4.662.393,63	5.335.693,45
Pensionsrückstellungen	C.17	818.445,00	825.896,00
Sonstige Rückstellungen	C.18	52.310,96	83.144,00
Finanzschulden	C.19	3.791.637,67	4.426.653,45
Kurzfristige Schulden		3.909.893,88	4.996.467,28
Sonstige Rückstellungen	C.18	1.601.966,50	1.986.550,00
Ertragsteuerschulden	C.20	33.840,32	36.807,94
Finanzschulden	C.19	1.089.534,04	1.321.026,12
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	C.21	394.918,86	315.232,15
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	C.22	789.634,16	1.336.851,07

Konzern-Gesamtergebnisrechnung für die Zeit vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2011

In EUR	Anhang	01/01/-31/12/2011	01/01/-31/12/2010
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
Summe der betrieblichen Erträge		3.364.790,19	2.768.633,63
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
Betriebsergebnis		257.868,56	-857.299,92
Zinserträge	D.9	615.731,76	491.118,46
Finanzierungsaufwand	D.9	-725.163,67	-611.544,53
Ergebnis vor Ertragsteuern		148.436,65	-977.725,99
Ertragsteuern	D.10	-87.435,41	90.255,83
Konzernergebnis		61.001,24	-887.470,16
Ergebnis aus der Währungsumrechnung		46.352,05	102.754,76
Gesamtergebnis		107.353,29	-784.715,40
davon entfallen auf:			
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

Konzernkapitalflussrechnung für das Geschäftsjahr 2011

In EUR	01/01/ -31/12/2011	01/01/ -31/12/2010
Betriebsergebnis	257.869	-857.300
+ Abschreibungen auf Gegenstände des Anlagevermögens	18.771	38.977
-/+ Nicht zahlungswirksame Erträge/ Aufwendungen	-78.415	-181.021
- Abnahme von Rückstellungen	-101.028	-146.668
-/+ Zunahme / Abnahme der Vorräte, Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie anderer Aktiva, die nicht der aus Finanzierungstätigkeit zuzuordnen sind	5.410.207	12.920
-/+ Abnahme/ Zunahme der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen sowie anderer Passiva, die nicht der Investitions- oder Finanzierungstätigkeit zuzuordnen sind	-113.159	-482.557
+ Zinseinzahlungen	3.595	3.719
- Zinsauszahlungen	-312.185	-397.913
+/- Steuerzahlungen	8.626	-135.402
= Mittelzufluss (Vj. Abfluss) aus laufender Geschäftstätigkeit	5.094.280	-2.145.245
- Auszahlungen für Investitionen in das Sachanlagevermögen	-1.030	-26.783
- Auszahlungen für Investitionen in das immaterielle Anlagevermögen	-764	0
+/- Einzahlungen/Auszahlungen aus Abgängen von Gegenständen des Finanzanlagevermögens und Forderungen, die der Investitionstätigkeit zuzuordnen sind	702.570	0
- Auszahlungen für Investitionen in das Finanzanlagevermögen	-418.361	-250.000
= Mittelzufluss (Vj. Abfluss) aus Investitionstätigkeit	282.415	-276.783
- Auszahlungen für den Erwerb eigener Anteile	-19.966,70	0
+ Einzahlungen aus der Aufnahme von Finanzkrediten	0,00	687.822
- Auszahlungen aus der Tilgung von Finanzkrediten	-1.350.167	-986.551
= Mittelabfluss aus Finanzierungstätigkeit	-1.370.134	-298.729
<i>Überleitung zur Bilanz</i>		
Finanzmittelfonds am Anfang der Periode	476.778	3.197.536
Mittelzufluss (Vj. Abfluss) aus laufender Geschäftstätigkeit	5.094.280	-2.145.245
Mittelzufluss (Vj. Abfluss) aus Investitionstätigkeit	282.415	-276.783
Mittelabfluss aus Finanzierungstätigkeit	-1.370.134	-298.729
= Finanzmittelfonds am Ende der Periode	4.483.340	476.778

Entwicklung des Konzern-Eigenkapitals zum 31. Dezember 2011

in TEUR	Gezeichnetes Kapital	Eigene Anteile	Kapitalrücklage	Gewinnrücklage	Währungsumrechnungsrücklage	Bilanzgewinn/-verlust	Den Aktionären des Mutterunternehmens zustehendes Kapital und Rücklagen	Summe Eigenkapital
Stand zum 01/01/2010	15.000	0	7.687	189	-132	4.114	26.858	26.858
Gesamtergebnis	0	0	0	0	103	-888	-785	-785
Stand zum 31/12/2010	15.000	0	7.687	189	-29	3.226	26.073	26.073

in TEUR	Gezeichnetes Kapital	Eigene Anteile	Kapitalrücklage	Gewinnrücklage	Währungsumrechnungsrücklage	Bilanzgewinn/-verlust	Den Aktionären des Mutterunternehmens zustehendes Kapital und Rücklagen	Summe Eigenkapital
Stand zum 01/01/2011	15.000	0	7.687	189	-29	3.226	26.073	26.073
Gesamtergebnis	0	0	0	0	46	61	107	107
Erwerb eigener Anteile	0	-72	28	0	0	0	-44	-44
Stand zum 31/12/2011	15.000	-72	7.715	189	17	3.287	26.136	26.136

Konzernanhang für das Geschäftsjahr 2011

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 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.

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 Ausnahmen, 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
Änderungen von Standards:		
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)	01.01.2011	18.02.2011
soweit IFRS 3 betreffend	01.07.2010	18.02.2011
Neue bzw. geänderte Interpretationen:		
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 Rechnungslegungs-vorschriften:

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
Neue Standards bzw. Interpretationen:		
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
Änderungen von Standards:		
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 zugrundeliegender 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 bishe-

rigen 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 hingebenen 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 Hyperinflationländern), die eine vom EUR abweichende funktionale Währung haben, werden wie folgt in EUR umgerechnet:

Vermögenswerte und Schulden werden für jeden Bilanzstichtag mit dem Stichtagskurs umgerechnet. Erträge und Aufwendungen werden für jede Gewinn- und Verlustrechnung zum Durchschnittskurs umgerechnet. 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:

<u>Vermögenswert</u>	<u>Nutzungsdauer in Jahren</u>
EDV-Software, Lizenzen	3 bis 5

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

B.5 Wertminderung nicht-monetärer Vermögenswerte

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

B.6 Sachanlagen

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

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

<u>Vermögenswert</u>	<u>Nutzungsdauer in Jahren</u>
Außenanlagen	10
Fuhrpark	6
Geschäftsausstattung	3 bis 20

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

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

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

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

Wertminderungen sind im Berichtsjahr, soweit erforderlich, berücksichtigt.

B.7 Finanzielle Vermögenswerte

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

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

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

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

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

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

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

genswerte 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 zwi-

schen unabhängigen Geschäftspartnern, die Verwendung aktueller Marktpreise anderer Vermögenswerte, die im Wesentlichen dem betrachteten Vermögenswert ähnlich sind, Discounted Cashflow (DCF)-Verfahren sowie Optionspreismodelle, welche soweit wie möglich Marktdaten und so wenig wie möglich unternehmensspezifische Daten zugrunde legen. Sofern dies nicht verlässlich möglich ist, erfolgt die Bewertung grundsätzlich zu fortgeführten Anschaffungskosten.

Zu jedem Bilanzstichtag wird überprüft, ob objektive Anhaltspunkte für eine Wertminderung eines finanziellen Vermögenswertes bzw. einer Gruppe finanzieller Vermögenswerte vorliegen. Im Falle von Eigenkapitalinstrumenten, die als zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte klassifiziert sind (afs), wird ein wesentlicher oder andauernder Rückgang des beizulegenden Zeitwerts unter die Anschaffungskosten dieser Eigenkapitalinstrumente als Indikator dafür angesehen, dass die Eigenkapitalinstrumente wertgemindert sind. Wenn ein derartiger Hinweis für zur Veräußerung verfügbare Vermögenswerte existiert, wird der kumulierte Verlust – gemessen als Differenz zwischen den Anschaffungskosten und dem aktuellen beizulegenden Zeitwert, abzüglich davor im Hinblick auf den betrachteten finanziellen Vermögenswert erfasster Wertminderungsverluste – aus dem Eigenkapital ausgebucht und in der 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 einzubeziehen. 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 Betrags übersteigenden Buchwertes erfasst. Der erzielbare Betrag ist der höhere Betrag aus dem Fair Value des Vermögenswertes abzüglich Veräußerungskosten und dem Nutzungswert. Für den Impairmenttest werden Vermögenswerte auf der niedrigsten Ebene zusammengefasst, für die Cashflows separat identifiziert werden können.

B.10 Derivative Finanzinstrumente und Hedging

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

B.11 Vorräte

Immobilien, die ausschließlich zum Zwecke der Weiterveräußerung in naher Zukunft oder für die Entwicklung und den Weiterverkauf erworben wurden, werden unter den Vorräten ausgewiesen. Vorräte werden zum niedrigeren Wert aus Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten oder Nettoveräußerungswert

angesetzt. Die Kosten der bei der ADLER AG unter den Vorräten ausgewiesenen Immobilienprojekte umfassen die Kosten für die Projektentwicklung, ggf. Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe, direkte Personalkosten, andere direkte Kosten sowie dem Projekt zurechenbare Gemeinkosten. Der Nettoveräußerungswert bestimmt sich als geschätzter Verkaufspreis abzüglich der geschätzten Kosten bis zur Fertigstellung und der geschätzten notwendigen Veräußerungskosten.

B.12 Forderungen aus Lieferungen und Leistungen und übrige Vermögenswerte

Forderungen aus Lieferungen und Leistungen werden anfänglich zum beizulegenden Zeitwert angesetzt und in der Folge zu fortgeführten Anschaffungskosten unter Verwendung der Effektivzinsmethode sowie unter Abzug von Wertminderungen bewertet. Dabei wird die Effektivzinsmethode nur angewendet, falls die Forderung eine Fälligkeit von mehr als zwölf Monaten aufweist.

Eine Wertminderung bei Forderungen aus Lieferungen und Leistungen wird dann erfasst, wenn objektive Hinweise dafür vorliegen, dass die fälligen Forderungsbeträge nicht vollständig einbringlich sind. Erhebliche finanzielle Schwierigkeiten eines Schuldners, eine erhöhte Wahrscheinlichkeit, dass ein Kreditnehmer in Insolvenz oder 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 Eigenkapital netto nach Steuern als Abzug von den Emissionserlösen bilanziert.

Wenn ein Unternehmen des ADLER-Konzerns Eigenkapitalanteile der ADLER AG kauft (Treasury Shares), wird der Wert der bezahlten Gegenleistung, einschließlich direkt zurechenbarer zusätzlicher Kosten, 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 Anwartschafts-

barwertmethode (projected unit credit method) berechnet. Der Barwert der DBO wird berechnet, indem die erwarteten zukünftigen Mittelabflüsse mit dem Zinssatz von Industrieanleihen höchster Bonität abgezinst werden. Die Industrieanleihen lauten auf die Währung der Auszahlungsbeträge und weisen den Pensionsverpflichtungen entsprechende Laufzeiten auf.

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

B.16 Sonstige Rückstellungen

Sonstige Rückstellungen werden für rechtliche oder faktische Verpflichtungen gegenüber Dritten gebildet, die ihren Ursprung in der Vergangenheit haben und hinsichtlich ihrer Fälligkeit oder Höhe ungewiss sind, wenn es wahrscheinlich ist, dass die Erfüllung der Verpflichtung zu einem Abfluss von Konzern-Ressourcen führt und eine zuverlässige Schätzung der Verpflichtungshöhe vorgenommen werden kann. Die Bewertung erfolgt mit der bestmöglichen Schätzung der gegenwärtigen Verpflichtung zum Bilanzstichtag. Langfristige Rückstellungen sind mit ihrem auf den Bilanzstichtag abgezinsten Erfüllungsbetrag angesetzt.

B.17 Verbindlichkeiten

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

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

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

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

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

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

B.18 Latente Steuern

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

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

B.19 Leasingverhältnisse

Das wirtschaftliche Eigentum an Leasinggegenständen ist in Übereinstimmung mit IAS 17 (revised 2003) dem Leasingnehmer zuzurechnen, wenn dieser alle wesentlichen, mit dem Gegenstand verbundenen Chancen und Risiken trägt (finance-lease-Verhältnis). Leasingverhältnisse, bei denen ein wesentlicher Anteil der Risiken und Chancen, die mit dem Eigentum am Leasingobjekt verbunden sind, beim Leasinggeber verbleibt, werden als Operating-Leasingverhältnisse klassifiziert. Im Zusammenhang mit einem Operating-Leasingverhältnis geleistete Zahlungen (netto nach Berücksichtigung von Anreizzahlungen, die vom Leasinggeber geleistet wurden) werden linear über die Dauer des Leasingverhältnisses in der Gesamtergebnisrechnung erfasst.

B.20 Ertragsrealisierung

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

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

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

Zinserträge werden zeitproportional unter Berücksichtigung der Restforderung und des Effektivzinssatzes über die Restlaufzeit realisiert. Sofern eine Forderung wertgemindert ist, findet eine Wertminderung auf den erzielbaren Betrag statt, welcher dem auf der Basis des ursprünglichen Effektivzinssatzes ermittelten Barwert der erwarteten Cashflows entspricht; nachfolgend wird die ratielle 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.

Immaterielle Vermögenswerte (Angabe in TEUR)	EDV-Software
Anschaffungskosten	
Stand 01.01.2010	36
Zugänge	0
Änderung Konsolidierungskreis	0
Umbuchungen	0
Abgänge	0
Stand 31.12.2010	36
Abschreibungen und Wertminderungen	
Stand 01.01.2010	27
Zugänge	8
Änderung Konsolidierungskreis	0
Umbuchungen	0
Abgänge	0
Stand 31.12.2010	35
Buchwert 31.12.2010	1
Buchwert 01.01.2010	9
Anschaffungskosten	
Stand 01.01.2011	36
Zugänge	0
Änderung Konsolidierungskreis	0
Umbuchungen	0
Abgänge	2
Stand 31.12.2011	34
Abschreibungen und Wertminderungen	
Stand 01.01.2011	35
Zugänge	1
Änderung Konsolidierungskreis	0
Umbuchungen	0
Abgänge	2
Stand 31.12.2011	34
Buchwert 31.12.2011	0
Buchwert 01.01.2011	1

C.2 Sachanlagen

Sachanlagevermögen	Außenanlagen	Betriebs- und Geschäftsaus- stattung	Gesamt
(Angabe in TEUR)			
Anschaffungskosten			
Stand 01.01.2010	4	132	136
Zugänge	0	46	46
Änderung Konsolidierungskreis	0	0	0
Umbuchungen	0	0	0
Abgänge	0	-19	-19
Stand 31.12.2010	4	159	163
Abschreibungen und Wertminderungen			
Stand 01.01.2010	2	105	107
Zugänge	0	19	19
Wertminderungen	0	0	0
Änderung Konsolidierungskreis	0	0	0
Umbuchungen	0	0	0
Abgänge	0	-2	-2
Stand 31.12.2010	2	122	124
Buchwert 31.12.2010	2	37	39
Buchwert 01.01.2010	2	27	29
Anschaffungskosten			
Stand 01.01.2011	4	159	163
Zugänge	0	2	2
Änderung Konsolidierungskreis	0	0	0
Umbuchungen	0	0	0
Abgänge	0	-16	-16
Stand 31.12.2011	4	145	149
Abschreibungen und Wertminderungen			
Stand 01.01.2011	2	122	124
Zugänge	0	6	6
Wertminderungen	0	0	0
Änderung Konsolidierungskreis	0	0	0
Umbuchungen	0	0	0
Abgänge	0	-16	-16
Stand 31.12.2011	2	112	114
Buchwert 31.12.2011	2	33	35
Buchwert 01.01.2011	2	37	39

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)

Anschaffungskosten

Stand 01.01.2010	154
Zugänge	0
Umbuchungen	0
Abgänge	-153

Stand 31.12.2010 **1**

Wertminderungen

Stand 01.01.2010	4
Zugänge	0
Umbuchungen	0
Abgänge	-3

Stand 31.12.2010 **1**

Buchwert 31.12.2010 **0**

Buchwert 01.01.2010 **150**

Anschaffungskosten

Stand 01.01.2011	1
Zugänge	0
Umbuchungen	0
Abgänge	-1

Stand 31.12.2011 **0**

Wertminderungen

Stand 01.01.2011	1
Zugänge	0
Umbuchungen	0
Abgänge	-1

Stand 31.12.2011 **0**

Buchwert 31.12.2011 **0**

Buchwert 01.01.2011 **0**

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.

Ausleihungen an Beteiligungen

(Angabe in TEUR)

Anschaffungskosten

Stand 01.01.2010	6.305
Zugänge	801
Umgliederung	0
Umbuchungen	0
Abgänge	-3.635
Stand 31.12.2010	3.471

Wertminderungen

Stand 01.01.2010	3.978
Zugänge	169
Wertaufholung	-60
Änderung Konsolidierungskreis	0
Umbuchungen	0
Abgänge	-3.635
Stand 31.12.2010	452

Buchwert 31.12.2010 **3.019**

Buchwert 01.01.2010 **2.327**

Anschaffungskosten	
Stand 01.01.2011	3.471
Zugänge	3.011
Umgliederung	0
Umbuchungen	0
Abgänge	-749
Stand 31.12.2011	5.733

Wertminderungen	
Stand 01.01.2011	452
Zugänge	2.833
Wertaufholung	0
Änderung Konsolidierungskreis	0
Umbuchungen	0
Abgänge	-109
Stand 31.12.2011	3.176

Buchwert 31.12.2011	2.557
Buchwert 01.01.2011	3.019

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“ GbR ist durch Auflösung der Gesellschaft entfallen. Durch die anteilige Übernahme der Vermögenswerte dieser Gesellschaft werden nun die Anteile an deren ehemalig 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	<u>3.758</u>

**Finanzinformationen der assoziierten Unternehmen
(TEUR)**

	Airport Center Luxembourg GmbH ²		Worthing Lake Forest Investors LLC ²		DB Immobilien GmbH ¹	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Vermögenswerte	34.721	34.382	8.343	8.139	k.A.	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 ²		Stovago B.V. ²	
	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 betragen TEUR 68. Die damit im Zusammenhang stehenden direkten betrieblichen Aufwendungen betragen TEUR 32.

Investment Properties

(Angabe in TEUR)

Anschaffungskosten

Stand 01/01/2010	725
Zugänge	0
Änderung Konsolidierungskreis	0
Umbuchungen	0
Abgänge	0
Stand 31/12/2010	725

Abschreibungen und Wertminderungen

Stand 01/01/2010	137
Zugänge	12
Wertminderungen	0

Änderung Konsolidierungskreis	0
Umbuchungen	0
Abgänge	0
Stand 31/12/2010	149
Buchwert 31/12/2010	576
Buchwert 01/01/2010	588

Anschaffungskosten	
Stand 01/01/2011	725
Zugänge	0
Änderung Konsolidierungskreis	0
Umbuchungen	0
Abgänge	0
Stand 31/12/2011	725

Abschreibungen und Wertminderungen	
Stand 01/01/2011	149
Zugänge	12
Wertminderungen	0
Änderung Konsolidierungskreis	0
Umbuchungen	0
Abgänge	0
Stand 31/12/2011	161
Buchwert 31/12/2011	564
Buchwert 01/01/2011	576

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	Bürgermühlstraße
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, Bürgermühlstraße) 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

<u>In TEUR</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
Devisentermingeschäft	0	53
Übrige Vermögenswerte	182	148
	182	201

C.12 Zahlungsmittel

Die Zusammensetzung der Zahlungsmittel stellt sich wie folgt dar:

<u>In TEUR</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
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 Ge-

schäftsjahr 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:

<u>In Prozent</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
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:

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

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	Auf- lösung	Zufüh- rung	Stand 31/12/2011	Lang- fristig
Rückstellung für Gewährleistungen	365	31	69	75	340	52
Verpflichtung zur Altlastensanierung	1.675	0	366	0	1.309	0
Übrige	30	0	25	0	5	0
Gesamt	2.070	31	460	75	1.654	52

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.

<u>In TEUR</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
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 Kredittilgungen.

C. 20 Ertragssteuerschulden

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

<u>In TEUR</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>31.12.2010</u>
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	<u>394</u>	<u>315</u>

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

<u>In EUR</u>	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

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

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

<u>In TEUR</u>	<u>2011</u>	<u>2010</u>
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
	<hr/>	<hr/>
	18	45

D.7 Sonstige betriebliche Aufwendungen

<u>In TEUR</u>	<u>2011</u>	<u>2010</u>
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
	1.122	1.225

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

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

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	In TEUR 2010
IFRS-Ergebnis vor Ertragsteuern	148	-977
Erwarteter Steueraufwand (Konzernsteuersatz: 32,275%)	48	-315
Überleitung:		
Effekt aus Steuersatzdifferenz ausländischer Steuerhoheiten	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
<hr/>		
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.

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
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	Buchwert Gesamt	Buchwert Finanzin- strumente	Wertansatz Finanzinstrumente nach IAS 39				Fair Va- lue Finanzin- strumente
			Fortgeführte Anschaf- fungskosten	Anschaf- fungs- kosten	Beizulegen- der Zeitwert - erfolgs- neutral	Beizulegen- der Zeitwert - erfolgs- wirksam	
IFRS 7 Klassen Aktiva							
Sonstige Auslei- hungen (lar)	2.557	2.557	2.557	0	0	0	3.613
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen (lar)	648	648	648	0	0	0	648
Übrige kurzfristige Vermögenswerte (lar, aafv)	182	150	150	0	0	0	150
Flüssige Mittel (lar)	4.483	4.483	4.483	0	0	0	4.483
IFRS 7 Klassen Passiva							
Finanzschulden (ol)	4.881	4.881	4.881	0	0	0	4.881
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leis-tungen (ol)	395	379	379	0	0	0	379
Sonstige kurzfristi- ge Verbindlichkei- ten (ol, lafv)	790	564	450	0	0	114	564
davon aggregiert nach IAS 39 Kategorien							
Ausleihungen und Forderungen (lar)	7.838		7.838	0	0	0	8.894
Erfolgswirksam zum beizulegen- den Zeitwert bewertete finanziel- le Ver-mögenswerte (aafv)	0		0		0	0	0
Erfolgswirksam zum beizulegen- den Zeitwert bewertete finanziel- le Verbindlichkeiten (lafv)	114		0	0	0	114	114
Zu Anschaffungskosten bewerte- te finanzielle Verbindlichkeiten (ol)	5.710		5.710	0	0	0	5.710

31.12.2010	Buchwert	Buchwert	Wertansatz Finanzinstrumente nach IAS 39				Fair Value
TEUR	Gesamt	Finanzin- strumente	Fortgeführte Anschaf- fungskosten	Anschaf- fungs- kosten	Beizulegen- der Zeitwert - erfolgsneut- ral	Beizulegen- der Zeitwert - erfolgs- wirksam	Finanzin- strumente
IFRS 7 Klassen Aktiva							
Sonstige Ausleihun- gen (lar)	3.019	3.019	3.019	0	0	0	3.315
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen (lar)	91	91	91	0	0	0	91
Übrige kurzfristige Vermögenswerte (lar, aafv)	201	178	126	0	0	53	178
Flüssige Mittel (lar)	477	477	477	0	0	0	477
IFRS 7 Klassen Passiva							
Finanzschulden (ol)	5.748	5.748	5.748	0	0	0	5.748
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen (ol)	315	314	314	0	0	0	314
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten (ol, lafv)	1.337	1.179	928	0	0	251	1.179
davon aggregiert nach IAS 39 Kategorien							
Ausleihungen und Forderungen (lar)		3.712	3.712	0	0	0	4.008
Erfolgswirksam zum beizulegen- den Zeitwert bewertete finanzielle Ver-mögenswerte (aafv)		53	0		0	53	53
Erfolgswirksam zum beizulegen- den Zeitwert bewertete finanzielle Verbindlichkeiten (lafv)		251	0	0	0	251	251
Zu Anschaffungskosten bewertete finanzielle Verbindlichkeiten (ol)		6.989	6.989	0	0	0	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

(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)	416	-272	144	408	-97	311
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete Finanzinstrumente (aafv)	0	0	0	0	-214	-214
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete Finanzinstrumente (lafv)	0	137	137	0	73	73
Zu Anschaffungskosten bewertete finanzielle Verbindlichkeiten (ol)	-306	0	-306	-342	95	-247
Summe	110	-135	-25	66	-143	-77

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 Währungs-

cherungsmaßnahme (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 sachverständigen, vertragswilligen und unabhängigen Geschäftspartnern (Stufe 3), der Vergleich mit dem aktuellen beizulegenden Zeitwert eines anderen, im Wesentlichen identischen Finanzinstruments (Stufe 4), die Verwendung der Discounted-Cashflow-Methode (DCF) sowie die Verwendung von Optionspreismodellen (Stufe 5a). Der beizulegende Zeitwert wird auf Grundlage der Ergebnisse einer Bewertungsmethode geschätzt, die im größtmöglichen Umfang Daten aus dem Markt verwendet. Für beide Geschäfte gibt es zum Bilanzstichtag Bewertungen des jeweiligen Kreditinstituts, so dass ein Marktwert vorliegt. Ein öffentlich notierter Börsen- oder Marktpreis, der für die Einordnung in den „Level 1“ notwendig wäre, liegt für beide Finanzinstrumente nicht vor. Die Kreditinstitute haben bei den Ermittlungen ihrer Bewertungen für die Finanzinstrumente signifikante Eingangsparameter 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

31/12/2011

In TEUR

	Buchwert	Ebene 1	Ebene 2	Ebene 3
Übrige kurzfristige Vermögenswerte	0	0	0	0
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	114	0	114	0

31/12/2010

In TEUR

	Buchwert	Ebene 1	Ebene 2	Ebene 3
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) FREMDWÄHRUNGSRIKIO

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 Wechselkursschwankungen 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 abgeschlossen 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.

Sensitivitätsanalyse Zinsrisiko

In TEUR

31/12/2011

31/12/2010

Veränderbare Variable: Zinsniveau	+ 100 Basis- punkte	- 100 Basis- punkte	+ 100 Basis- punkte	-100 Basis- punkte
Zinsergebnis	+45	-16	+40	-36

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.

(III) MARKTPREISRISIKO

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

(C) AUSFALLRISIKO

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

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

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

Bilanzstichtag 31/12/2011 In TEUR	<u>Buch-</u> <u>wert</u> <u>Finanz-</u> <u>instru-</u> <u>mente</u>	<u>davon</u> <u>weder</u> <u>überfällig</u> <u>noch wert-</u> <u>gemindert</u>	<u>davon nicht wertgemindert und in</u> <u>den folgenden Zeitbändern überfällig</u>			
			<u><30</u> <u>Tage</u>	<u>30 - 90</u> <u>Tage</u>	<u>91 - 180</u> <u>Tage</u>	<u>>180</u> <u>Tage</u>
Sonstige Ausleihungen	2.557	2.557	0	0	0	0
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	648	648	0	0	0	0
Übrige kurzfristige Vermögenswerte	150	150	0	0	0	0
Zahlungsmittel	4.483	4.483	0	0	0	0
Gesamt	7.838	7.838	0	0	0	0

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.

Bilanzstichtag 31.12.2011		Mittelabflüsse		
In TEUR	2012	2013	2014-2016	> 2016
Finanzschulden	1.324	322	1.213	6.574
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	379	0	0	0
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	564	0	0	0
Gesamt	2.267	322	1.213	6.574

Bilanzstichtag 31.12.2010		Mittelabflüsse		
In TEUR	2011	2012	2013-2015	> 2015
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
Gesamt	3.080	864	1.222	7.160

(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 Rechtsauffassung 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.

<u>In TEUR</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
Miet- und Leasingverpflichtungen		
innerhalb eines Jahres fällig	74	115
Fälligkeit zwischen 1 und 5 Jahren	40	93
	114	208
Verpflichtungen aus Supportverträgen		
innerhalb eines Jahres fällig	40	109
Fälligkeit zwischen 1 und 5 Jahren	9	0
	49	109

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:

<u>Forderungen gegen nahe stehende Unternehmen</u>	<u>2011</u> <u>TEUR</u>	<u>2010</u> <u>TEUR</u>
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	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Vergütungen an den Aufsichtsrat	35	34
Gehälter und sonstige kurzfristige Leistungen an den Vorstand	276	299
	311	333

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, welches ein zulässiges Bewertungsverfahren gemäß IFRS 2 darstellt. Bei der Monte-Carlo-Simulation wird die zukünftige Entwicklung des Aktienkurses simuliert und der Wert der Optionsrechte als zu erwartender 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:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Vorstandsmitglieder	2	2
Festangestellte Mitarbeiter	7	10
Gesamt	9	12

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 Berichtssegmenten 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

Segment	Real Estate	Real Estate
In EUR	31/12/2011	31/12/2010
Segmentumsätze mit fremden Dritten	7.601.228,21	1.266.637,77
Segmentergebnis	257.868,56	-857.299,92
davon At-Equity-Ergebnis	-264.672,46	-27.272,12
<i>Enthalten im Segmentergebnis:</i>		
Planmäßige Abschreibungen	-18.771,11	-38.977,18
Sonstige Abschreibungen	0,00	-6.456,80
Summe der Abschreibungen	-18.771,11	-45.433,98
<i>Nicht enthalten im Segmentergebnis:</i>		
Zinserträge	615.731,76	491.118,46
Finanzierungsaufwand	-725.163,67	-611.544,53
Ertragsteuern	-87.435,41	90.255,83
In EUR	31/12/2011	31/12/2010
Segmentvermögen	34.708.737,58	36.405.210,91
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
Segmentsschulden	8.572.287,51	10.332.160,73

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 Geschäftstätigkeit einen Finanzmittelzuabfluss 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	Sitz	Gezeichnetes Kapital 31.12.2011	Eigen- Kapital 31.12.2011
1. Verbundene Unternehmen					
ADLER Real Estate AG			Frankfurt	15.000	26.136
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	1)	100	Hamburg	52	52
Dritte ADLER Real Estate GmbH & Co. KG	1)	100	Hamburg	52	52
Fünfte ADLER Real Estate GmbH & Co. KG	1)	100	Hamburg	52	52
Achte ADLER Real Estate GmbH & Co. KG	1)	100	Hamburg	52	52
Adler Real Estate Properties GmbH & Co. KG	1)	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	1)	100	Hamburg	100	100
MBG Großbeeren GmbH & Co. KG	1)	100	Hamburg	100	100
MBG Trachau GmbH & Co. KG	1)	100	Hamburg	100	100
MBG Moosburg GmbH & Co. KG	1)	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
2. Beteiligungen					
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

dauerhaft zugänglich gemacht.

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

**KONZERNJAHRESABSCHLUSS DER
ADLER REAL ESTATE AKTIENGESELLSCHAFT
ZUM 31. DEZEMBER 2010 (IFRS GEPRÜFT)**

Konzernbilanz zum 31. Dezember 2010

Aktiva

In EUR	Anhang	31/12/2010	31/12/2009 angepasst*)
Aktiva		36.405.210,91	38.350.562,91
Langfristige Vermögenswerte		7.777.339,60	6.911.909,91
Immaterielle Vermögenswerte	C.1	910,79	9.116,54
Sachanlagen	C.2	38.779,73	28.622,74
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte	C.3	0,00	150.000,00
Ausleihungen an Beteiligungen	C.4	3.018.599,11	2.326.682,87
Anteile an assoziierten Unternehmen	C.5	3.637.553,55	3.406.522,50
Investment Properties	C.6	575.592,00	587.796,00
Latente Steueransprüche	C.7	505.904,42	403.169,26
Kurzfristige Vermögenswerte		28.627.871,31	31.438.653,00
Vorräte	C.8	27.850.439,76	27.718.958,33
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	C.9	90.525,03	100.818,21
Ertragsteueransprüche	C.10	8.945,72	9.922,70
Übrige kurzfristige Vermögenswerte	C.11	201.182,54	411.418,04
Zahlungsmittel	C.12	476.778,26	3.197.535,72

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

Passiva

In EUR		31/12/2010	31/12/2009
Passiva		36.405.210,91	38.350.562,91
Eigenkapital		26.073.050,18	26.857.765,58
Grundkapital	C.13	15.000.000,00	15.000.000,00
Kapitalrücklage	C.14	7.686.881,15	7.686.881,15
Gewinnrücklagen	C.13	188.940,67	188.940,67
Währungsumrechnungsrücklage	C.15	-29.584,21	-132.338,97
Bilanzgewinn		3.226.812,57	4.114.282,73
Langfristige Schulden		5.335.693,45	7.908.247,34
Pensionsrückstellungen	C.16	825.896,00	815.504,00
Verbindlichkeiten für latente Steuern		0,00	2.652,30
Sonstige Rückstellungen	C.17	83.144,00	516.933,72
Finanzschulden	C.18	4.426.653,45	6.573.157,32
Kurzfristige Schulden		4.996.467,28	3.584.549,99
Sonstige Rückstellungen	C.17	1.986.550,00	1.913.000,00
Ertragsteuerschulden	C.19	36.807,94	144.355,32
Finanzschulden	C.18	1.321.026,12	0,00
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	C.20	315.232,15	505.660,35
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	C.21	1.336.851,07	1.021.534,32

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

Konzern-Gesamtergebnisrechnung für den Zeitraum vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2010

In EUR	Anhang	01/01/-31/12/2010	01/01/-31/12/2009 angepasst*)
Umsatzerlöse	D.1	1.266.637,77	4.463.119,24
Bestandsveränderungen	D.2	44.938,23	-2.638.237,90
Sonstige betriebliche Erträge	D.3	1.457.057,63	2.177.956,03
Summe der betrieblichen Erträge		2.768.633,63	4.002.837,37
Materialaufwand	D.4	-1.230.991,35	-2.023.787,11
Personalaufwand	D.5	-1.097.201,20	-1.663.946,15
Abschreibungen und Wertminderungen	D.6	-45.433,98	-330.945,91
Sonstige betriebliche Aufwendungen	D.7	-1.225.034,90	-1.823.227,12
Ergebnis aus at equity bewerteten assoziierten Unternehmen	D.8	-27.272,12	-330.260,10
Betriebsergebnis		-857.299,92	-2.169.329,02
Zinserträge	D.9	491.118,46	224.133,30
Finanzierungsaufwand	D.9	-611.544,53	-1.767.454,48
Ergebnis vor Ertragsteuern		-977.725,99	-3.712.650,20
Ertragsteuern	D.10	90.255,83	225.632,41
Konzernergebnis		-887.470,16	-3.487.017,79
Ergebnis aus der Währungsumrechnung		102.754,76	-31.379,87
Gesamtergebnis		-784.715,40	-3.518.397,66
davon entfallen auf:			
Aktionäre des Mutterunternehmens		-784.715,40	-3.518.397,66
Ergebnis je Aktie unverwässert	D.11	-0,06	-0,23
Ergebnis je Aktie verwässert	D.11	-0,06	-0,23

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

Konzernkapitalflussrechnung für das Geschäftsjahr 2010

In EUR	Anhang	01/01/2010 - 31/12/2010	01/01/2009 - 31/12/2009 angepasst*)
Betriebsergebnis	F.7	-857.300	-2.169.329
+ Abschreibungen auf Gegenstände des Anlagevermögens		38.977	59.205
-/+ Nicht zahlungswirksame Erträge/ Aufwendungen		-181.021	674.999
- Abnahme von Rückstellungen	C.17	-146.668	691.929
Zunahme / Abnahme der Vorräte, Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie anderer Aktiva, die nicht der aus Finanzierungstätigkeit zuzuordnen sind	C.8/ C.9/ C. 11	12.920	591.184
-/+ Abnahme/ Zunahme der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen sowie anderer Passiva, die nicht der Investitions- oder Finanzierungstätigkeit zuzuordnen sind	C.20/ C.21	-482.557	-675.097
+ Zinseinzahlungen	D.9	3.719	25.199
- Zinsauszahlungen	D.9	-397.913	-384.148
+/- Steuerzahlungen	D.10	-135.402	-595
= Mittelabfluss aus laufender Geschäftstätigkeit		-2.145.245	-1.186.652
- Auszahlungen für Investitionen in das Sachanlagevermögen	C.2	-26.783	0
- Auszahlungen für Investitionen in das Finanzanlagevermögen	C.4	-250.000	-2.251.770
= Mittelabfluss aus Investitionstätigkeit		-276.783	-2.251.770
+ Einzahlungen aus der Aufnahme von Finanzkrediten	C.18	687.822	853.392
- Auszahlungen aus der Tilgung von Finanzkrediten	C.18	-986.551	-480.787
= Mittelabfluss (Vorjahr: Zufluss) aus Finanzierungstätigkeit		-298.729	372.606
<i>Überleitung zur Bilanz</i>			
Finanzmittelfonds am Anfang der Periode	C.12	3.197.536	6.263.352
Mittelabfluss aus laufender Geschäftstätigkeit		-2.145.245	-1.186.652
Mittelabfluss aus Investitionstätigkeit		-276.783	-2.251.770
Mittelabfluss (Vorjahr: Zufluss) aus Finanzierungstätigkeit		-298.729	372.606
= Finanzmittelfonds am Ende der Periode	C.12	476.778	3.197.536

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

Konzerneigenkapitalspiegel für das Geschäftsjahr 2010

in TEUR	Gezeichnetes Kapital	Kapitalrücklage	Gewinnrücklage	Währungsumrechnungsrücklage	Bilanzgewinn/-verlust	Den Aktionären des Mutterunternehmens zustehendes Kapital und Rücklagen	Summe Eigenkapital
Stand zum 01/01/2009*	15.000	7.687	189	-101	7.601	30.377	30.377
Gesamtergebnis*				-31	-3.487	-3.518	-3.518
Stand zum 31/12/2009*	15.000	7.687	189	-132	4.114	26.858	26.858

in TEUR	Gezeichnetes Kapital	Kapitalrücklage	Gewinnrücklage	Währungsumrechnungsrücklage	Bilanzgewinn/-verlust	Den Aktionären des Mutterunternehmens zustehendes Kapital und Rücklagen	Summe Eigenkapital
Stand zum 01/01/2010*	15.000	7.687	189	-132	4.114	26.858	26.858
Gesamtergebnis				103	-888	-785	-785
Stand zum 31/12/2010	15.000	7.687	189	-29	3.226	26.073	26.073

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

Konzernanhang für das Geschäftsjahr 2010

Grundsätzliche Informationen über den Konzern

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

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

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

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

A Zusammenfassung wesentlicher Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

A.1 Grundlagen der Abschlusserstellung

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

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

In Übereinstimmung mit den vom International Accounting Standards Board (IASB) veröffentlichten International Financial Reporting Standards (IFRS) wurde der Konzernabschluss aufgestellt.

Die Aufstellung des Konzernabschlusses erfolgte auf Basis der historischen Anschaffungs-/Herstellungskosten, eingeschränkt durch die Marktwertbewertung von zur Veräußerung verfügbaren finanziellen Vermögenswerten sowie durch die Bewertung zum beizulegenden Zeitwert von finanziellen Vermögenswerten und finanziellen Verbindlichkeiten.

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

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

A.2 Im Geschäftsjahr 2010 anzuwendende Neuerungen

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

	Inkrafttreten	Datum des EU-Endorsements
Änderungen von Standards:		
Änderung zu IFRS 1: Zusätzliche Ausnahmen für erstmalige Anwender	01.01.2010	23.06.2010
Änderung zu IFRS 2	01.01.2010	23.03.2010
IFRS 3: Unternehmenszusammenschlüsse: Neufassung	01.07.2009	03.06.2009
Änderung zu IAS 27: Konzern und separate Abschlüsse	01.07.2009	03.06.2009
Änderung zu IAS 39: Geeignete Grundgeschäfte	01.07.2009	15.09.2009
Jährliche Verbesserungen an verschiedenen Standards (2009)	01.01.2010	23.03.2010

Neue Interpretationen:

IFRIC 12: Dienstleistungskonzessionen	01.01.2010	25.03.2009
IFRIC 15: Vereinbarungen über die Errichtung von Immobilien	01.01.2010	22.07.2009
IFRIC 16: Absicherung einer Nettoinvestition in einen ausländischen Geschäftsbetrieb	01.07.2009	04.06.2009
IFRIC 17: Sachdividenden an Eigentümer	01.11.2009	26.11.2009
IFRIC 18: Übertragung von Vermögenswerten durch einen Kunden	01.11.2009	27.11.2009

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

A.3 Im Jahr 2010 noch nicht anzuwendende Neuerungen

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

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

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

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

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

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

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

B.1 Konsolidierungsgrundsätze

TOCHTERUNTERNEHMEN

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

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

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

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

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

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

ASSOZIIERTE UNTERNEHMEN

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

B.2 Konsolidierungskreis und Beteiligungen

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

B.3 Währungsumrechnung

FUNKTIONALE WÄHRUNG UND BERICHTSWÄHRUNG

Die im Abschluss eines jeden Konzernunternehmens enthaltenen Posten werden auf der Basis der Wäh-

nung 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 Hyperinflationsländern), die eine vom EUR abweichende funktionale Währung haben, werden wie folgt in EUR umgerechnet:

Vermögenswerte und Schulden werden für jeden Bilanzstichtag mit dem Stichtagskurs umgerechnet.

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

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

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

B.4 Immaterielle Vermögenswerte

Erworbene immaterielle Vermögenswerte werden bei Zugang mit ihren Anschaffungskosten bewertet und anschließend planmäßig linear über ihre voraussichtliche Nutzungsdauer abgeschrieben. Den planmäßigen Wertminderungen liegen folgende Nutzungsdauern zugrunde:

<u>Vermögenswert</u>	<u>Nutzungsdauer in Jahren</u>
EDV-Software, Lizenzen	3 bis 5

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

B.5 Wertminderung nicht-monetärer Vermögenswerte

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

B.6 Sachanlagen

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

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

<u>Vermögenswert</u>	<u>Nutzungsdauer in Jahren</u>
Außenanlagen	10
Fuhrpark	6
Geschäftsausstattung	3 bis 20

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

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

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

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

Wertminderungen sind im Berichtsjahr, soweit erforderlich, berücksichtigt.

B.7 Finanzielle Vermögenswerte

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

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

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

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

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

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

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

nerhalb 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 stattgefundenen Transaktionen zwischen unabhängigen Geschäftspartnern, die Verwendung aktueller Marktpreise anderer Vermögenswerte, die im Wesentlichen dem betrachteten Vermögenswert ähnlich sind, Discounted Cashflow (DCF)-Verfahren sowie Optionspreismodelle, welche soweit wie möglich Marktdaten und so wenig wie möglich unternehmensspezifische Daten zugrunde legen. Sofern dies nicht ver-

lässlich 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 die 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 Erläuterung 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 einzubeziehen. Die abnutzbare, als Finanzinvestition gehaltene Immobilie, dargelegt im Anhang unter C.6, wird über eine Restlaufzeit von 33 Jahren linear abgeschrieben. Der beizulegende Zeitwert des Investment Properties ist mit TEUR 560 festgestellt worden. Der beizulegende Zeitwert spiegelt die Marktbedingungen zum Bilanzstichtag wieder und berücksichtigt unter anderem die Mieteinnahmen aus den gegenwärtigen Mietverhältnissen sowie angemessene und vertretbare Annahmen. Der beizulegende Zeitwert wurde auf der Grundlage der Bewertung eines unabhängigen Gutachters nach anerkannten Bewertungsmethoden ermittelt.

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

B.9 Wertminderung von Vermögenswerten

Vermögenswerte, die einer planmäßigen Abschreibung unterliegen, werden auf Wertminderungsbedarf geprüft, wenn entsprechende Ereignisse bzw. Änderungen der Umstände anzeigen, dass der Buchwert gegebenenfalls nicht mehr erzielbar erscheint. Ein Wertminderungsverlust wird in Höhe des den erzielbaren Betrags übersteigenden Buchwertes erfasst. Der erzielbare Betrag ist der höhere Betrag aus dem Fair Value des Vermögenswertes abzüglich Veräußerungskosten und dem Nutzungswert. Für den Impairmenttest werden Vermögenswerte auf der niedrigsten Ebene zusammengefasst, für die Cashflows separat identifiziert werden können.

B.10 Derivative Finanzinstrumente und Hedging

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

B.11 Vorräte

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

lung und der geschätzten notwendigen Veräußerungskosten.

B.12 Forderungen aus Lieferungen und Leistungen und übrige Vermögenswerte

Forderungen aus Lieferungen und Leistungen werden anfänglich zum beizulegenden Zeitwert angesetzt und in der Folge zu fortgeführten Anschaffungskosten unter Verwendung der Effektivzinsmethode sowie unter Abzug von Wertminderungen bewertet. Dabei wird die Effektivzinsmethode nur angewendet, falls die Forderung eine Fälligkeit von mehr als zwölf Monaten aufweist.

Eine Wertminderung bei Forderungen aus Lieferungen und Leistungen wird dann erfasst, wenn objektive Hinweise dafür vorliegen, dass die fälligen Forderungsbeträge nicht vollständig einbringlich sind. Erhebliche finanzielle Schwierigkeiten eines Schuldners, eine erhöhte Wahrscheinlichkeit, dass ein Kreditnehmer in Insolvenz oder ein sonstiges Sanierungsverfahren geht sowie ein Vertragsbruch wie z.B. ein Ausfall oder Verzug von Zins- und Tilgungszahlungen gelten als Indikatoren für das Vorhandensein einer Wertminderung. Die Höhe der Wertminderung bemisst sich als Differenz zwischen dem Buchwert der Forderung und dem Barwert der geschätzten zukünftigen Cashflows aus dieser Forderung, diskontiert mit dem 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 Eigenkapital netto nach Steuern als Abzug von den Emissionserlösen bilanziert.

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

B.15 Pensionsrückstellungen

Die in der Bilanz angesetzte Rückstellung für leistungsorientierte Pläne entspricht dem Barwert der leistungsorientierten Verpflichtung (defined benefit obligation, DBO). Die DBO wird jährlich von einem unabhängigen versicherungsmathematischen Sachverständigen unter Anwendung der Anwartschaftsbarwertmethode (projected unit credit method) berechnet. Der Barwert der DBO wird berechnet, indem die erwarteten zukünftigen Mittelabflüsse mit dem Zinssatz von Industrielanleihen höchster Bonität abgezinst werden. Die Industrielanleihen 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 Erfüllungsbeitrag 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 Ausleiherung 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 Gewerbesteuerersatz 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 Effektivzinssatzes über die Restlaufzeit realisiert. Sofern eine Forderung wertgemindert ist, findet eine Wertminderung auf den erzielbaren Betrag statt, welcher dem auf der Basis des ursprünglichen Effektivzinssatzes ermittelten Barwert der erwarteten Cashflows entspricht; nachfolgend wird die ratielle Aufzinsung mit entsprechender Erfassung als Zinsertrag fortgesetzt.

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

B.21 Segmentberichterstattung

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

B.22 Aktienoptionen

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

B.23 Änderungen von Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

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

Dies führte zu folgenden Anpassungen von Vorjahreswerten:

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

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

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

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

C Erläuterungen zur Konzernbilanz

C.1 Immaterielle Vermögenswerte

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

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

C.2 Sachanlagen

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

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

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

Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte (Angabe in TEUR)

Anschaffungskosten

Stand 01.01.2009	154
Zugänge	0
Umgliederung	0
Umbuchungen	0
Abgänge	0
Stand 31.12.2009	154

Wertminderungen

Stand 01.01.2009	0
Zugänge	4
Umbuchungen	0
Abgänge	0
Stand 31.12.2009	4

Buchwert 31.12.2009	150
Buchwert 01.01.2009	154

Anschaffungskosten

Stand 01.01.2010	154
Zugänge	0
Wertminderung	0
Änderung Konsolidierungskreis	0
Umgliederung	0
Umbuchungen	0
Abgänge	-153
Stand 31.12.2010	1

Wertminderungen

Stand 01.01.2010	4
Zugänge	0
Umbuchungen	0
Abgänge	-3
Stand 31.12.2010	1

Buchwert 31.12.2010	0
Buchwert 01.01.2010	150

C.4 Ausleihungen an Beteiligungen

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

Ausleihungen an Beteiligungen (Angabe in TEUR)

Anschaffungskosten

Stand 01.01.2009	5.755
Zugänge	550
Umgliederung	0
Umbuchungen	0
Abgänge	0
Stand 31.12.2009	6.305

Wertminderungen

Stand 01.01.2009	2.709
Zugänge	1.269
Änderung Konsolidierungskreis	0
Umbuchungen	0
Abgänge	0
Stand 31.12.2009	3.978
Buchwert 31.12.2009	2.327
Buchwert 01.01.2009	3.046

Anschaffungskosten

Stand 01.01.2010	6.305
Zugänge	801
Umgliederung	0
Umbuchungen	0
Abgänge	-3.635
Stand 31.12.2010	3.471

Wertminderungen

Stand 01.01.2010	3.978
Zugänge	169
Wertaufholung	-60
Änderung Konsolidierungskreis	0
Umbuchungen	0
Abgänge	-3.635
Stand 31.12.2010	452
Buchwert 31.12.2010	3.019
Buchwert 01.01.2010	2.327

C.5 Anteile an assoziierten Unternehmen

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

Entwicklung der Bewertung Anteile an assoziierten Unternehmen

	<u>TEUR</u>
Anschaffungskosten	4.527
historische anteilige Verluste	-862
anteiliger Verlust 2010	<u>-27</u>
31.12.2010	3.638

Finanzinformationen der assoziierten Unternehmen (TEUR)

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

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

Finanzinformationen der assoziierten Unternehmen (TEUR)

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

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

C.6 Investment Properties

Der Fair Value beträgt TEUR 560. Er wird nach international anerkannten Bewertungsmethoden durch ein Bewertungsgutachten ermittelt. Das Gutachten wurde in Verbindung mit den Vorgutachten per 31. Dezember 2006, 2007, 2008 und 2009 erstellt. Es sind lediglich geringe Baulasten vorhanden, die aber zu keiner wesentlichen Wertbeeinflussung führen. Die als Finanzinvestition gehaltene Immobilie hat

zum Bilanzstichtag einen Vermietungsstand von rund 70% und wird insgesamt als profitabel eingestuft. Die Mieterlöse im Jahr 2010 betragen TEUR 62. Die damit im Zusammenhang stehenden direkten betrieblichen Aufwendungen betragen TEUR 34.

Investment Properties

(Angabe in TEUR)

Anschaffungskosten

Stand 01.01.2009	725
Zugänge	0
Änderung Konsolidierungskreis	0
Umbuchungen	0
Abgänge	0
Stand 31.12.2009	725

Abschreibungen und Wertminderungen

Stand 01.01.2009	125
Zugänge	12
Wertminderungen	0
Änderung Konsolidierungskreis	0
Umbuchungen	0
Abgänge	0
Stand 31.12.2009	137
Buchwert 31.12.2009	588
Buchwert 01.01.2009	600

Anschaffungskosten

Stand 01.01.2010	725
Zugänge	0
Änderung Konsolidierungskreis	0
Umbuchungen	0
Abgänge	0
Stand 31.12.2010	725

Abschreibungen und Wertminderungen

Stand 01.01.2010	137
Zugänge	12
Wertminderungen	0
Änderung Konsolidierungskreis	0
Umbuchungen	0
Abgänge	0
Stand 31.12.2010	149
Buchwert 31.12.2010	576
Buchwert 01.01.2010	588

C.7 Latente Steueransprüche

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

C.8 Vorräte

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

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

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

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

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

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

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

C.9 Forderungen aus Lieferungen und Leistungen

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

C.10 Ertragsteueransprüche

Die laufenden Steueransprüche betreffen im Wesentlichen Forderungen aus Ertragsteuerverzinsungen.

C.11 Übrige kurzfristige Vermögenswerte

<u>In TEUR</u>	<u>31/12/2010</u>	<u>31/12/2009</u>
Devisentermingeschäft	53	266
Übrige Vermögenswerte	148	145
	<u>201</u>	<u>411</u>

C.12 Zahlungsmittel

Die Zusammensetzung der Zahlungsmittel stellt sich wie folgt dar:

<u>In TEUR</u>	<u>31/12/2010</u>	<u>31/12/2009</u>
Guthaben bei Kreditinstituten	<u>477</u>	<u>3.198</u>

Verpfändete mit Verfügungsbeschränkungen behaftete Bankguthaben bestehen in Höhe von TEUR 133.

C.13 Grundkapital

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

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

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

EIGENE AKTIEN

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

WANDELANLEIHE SOWIE SCHAFFUNG BEDINGTEN KAPITALS II

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

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

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

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

C.14 Kapitalrücklage

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

C.15 Währungsumrechnungsrücklage

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

C.16 Pensionsrückstellungen

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

Die folgenden wesentlichen versicherungsmathematischen Annahmen wurden getroffen:

<u>In Prozent</u>	<u>31/12/2010</u>	<u>31/12/2009</u>
Abzinsungssatz	5,5	5,5
Zukünftige Gehaltssteigerungen	0,0	0,0
Zukünftige Rentensteigerungen	1,5	1,5
Rechnungsgrundlagen	Richttafel 2005G nach Dr. Klaus Heubeck	Richttafel 2005G nach Dr. Klaus Heubeck

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

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

<u>In TEUR</u>	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Pensionsrückstellung am 1.1.	816	806
Versicherungsmathematische Erträge	0	-2
Zinsaufwand	41	43
Rentenzahlung	-31	-31
Pensionsrückstellung am 31.12.	826	816

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

Die Pensionsrückstellungen sind mit TEUR 32 als kurzfristig zu qualifizieren.

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

C.17 Sonstige Rückstellungen

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

In TEUR	Stand	Inan-	Auf-	Zufüh-	Stand	Lang-
	01.01.2010	spruch-	lösung	rung	31.12.2010	fristig
Rückstellung für Gewährleistungen	517	99	241	188	365	83
Verpflichtung zur Altlastensanierung	1.675	0	0	0	1.675	0
Übrige	238	15	193	0	30	0
Gesamt	2.430	114	434	188	2.070	83

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

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

Die **übrigen Rückstellungen** betreffen drohende Rechtsverfahren.

C.18 Finanzschulden

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

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

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

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

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

<u>In TEUR</u>	<u>31/12/2010</u>	<u>31/12/2009</u>
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	5.748	6.573
- davon langfristig	4.427	6.573
- davon kurzfristig	1.321	0

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

C.19 Ertragsteuerschulden

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

C.20 Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen

<u>In TEUR</u>	<u>31/12/2010</u>	<u>31/12/2009</u>
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	315	506

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

C.21 Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten

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

D Erläuterungen zur Gesamtergebnisrechnung

D.1 Umsatzerlöse

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

Angaben zum Operating-Leasing nach IAS 17.56				
	Berichtsperiode 2010	2011	2012 bis 2014	ab 2015
		bis 1 Jahr	1 bis 5 Jahre	größer 5 Jahre
Summe der künftigen Mindestleasingzahlungen auf Grund unkündbarer Operating Leasingverhältnisse als Leasinggeber	182.406,32	360.553,03	353.066,82	0,00

D.2 Bestandsveränderungen

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

D.3 Sonstige betriebliche Erträge

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

D.4 Materialaufwand

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

D.5 Personalaufwand

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

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

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

D.6 Abschreibungen und Wertminderungen

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

D.7 Sonstige betriebliche Aufwendungen

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

D.8 Ergebnis aus at equity-bewerteten assoziierten Unternehmen

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

D.9 Finanzergebnis

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

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

D.10 Ertragsteuern

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

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

Latente Steueransprüche für temporäre Differenzen und auch für steuerliche Verlustviträge 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 T€ 506 wurden im Berichtsjahr aktive latente Steuern auf Verlustviträge 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.

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

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

E Finanzinstrumente

E.1 Zusätzliche Angaben zu den Finanzinstrumenten

(A) KLASSENBILDUNG

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

31.12.2010	Buchwert Gesamt	Buchwert Finanzin- strumente	Wertansatz Finanzinstrumente nach IAS 39				Fair Va- lue Finanzin- strumente
			Fortgeführ- te Anschaf- fungskos- ten	Anschaf- fungskos- ten	Beizule- gender Zeitwert - erfolgs- neutral	Beizule- gender Zeitwert - erfolgs- wirksam	
IFRS 7 Klassen Aktiva							
Zur Veräußerung verfügbare finanziel- le Vermögenswerte (afs)	0	0	0	0	0	0	0
Sonstige Ausleihun- gen (lar)	3.019	3.019	3.019	0	0	0	3.315
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen (lar)	91	91	91	0	0	0	91
Übrige kurzfristige Vermögenswerte (lar, aafv)	201	178	126	0	0	53	178
Flüssige Mittel (lar)	477	477	477	0	0	0	477
IFRS 7 Klassen Passiva							
Finanzschulden (ol)	5.748	5.748	5.748	0	0	0	5.748
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen (ol)	315	314	314	0	0	0	314
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten (ol, lafv)	1.337	1.179	928	0	0	251	1.179

davon aggregiert nach IAS 39 Kategorien						
Ausleihungen und Forderungen (lar)	3.712	3.712	0	0	0	4.008
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte (afs)	0	0	0	0	0	0
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte (aafv)	53	0		0	53	53
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Verbindlichkeiten (lafv)	251	0	0	0	251	251
Zu Anschaffungskosten bewertete finanzielle Verbindlichkeiten (ol)	6.989	6.989	0	0	0	6.989

31.12.2009	Buchwert Gesamt	Buchwert Finanzin- strumente	Wertansatz Finanzinstrumente nach IAS 39				Fair Value Finanzin- strumente
			Fortgeführte Anschaf- fungskosten	Anschaf- fungskos- ten	Beizulegen- der Zeitwert - erfolgsneut- ral	Beizulegen- der Zeitwert - erfolgswirk- sam	
IFRS 7 Klassen Aktiva							
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte (afs)	150	150	0	150	0	0	150
Sonstige Ausleihungen (lar)	2.327	2.327	2.327	0	0	0	2.486
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen (lar)	101	101	101	0	0	0	101
Übrige kurzfristige Vermögenswerte (lar, aafv)	411	388	123	0	0	265	388
Flüssige Mittel (lar)	3.198	3.198	3.198	0	0	0	3.198
IFRS 7 Klassen Passiva							
Finanzschulden (ol)	6.573	6.573	6.573	0	0	0	6.573
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen (ol)	506	505	505	0	0	0	505

Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten (ol, lafv)	1.022	755	431	0	0	324	755
davon aggregiert nach IAS 39 Kategorien							
Ausleihungen und Forderungen (lar)	5.749	5.749	0	0	0	0	5.908
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte (afs)	150	0	150	0	0	0	150
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte (aafv)	265	0			0	265	265
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Verbindlichkeiten (lafv)	324	0	0	0	0	324	324
Zu Anschaffungskosten bewertete finanzielle Verbindlichkeiten (ol)	7.509	7.509	0	0	0	0	7.509

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

(B) FAIR-VALUE-ANGABEN

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

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

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

Die IFRS 7-Klasse der zur Veräußerung verfügbaren finanziellen Vermögenswerte beinhaltet in Höhe von TEUR 0 (Vorjahr TEUR 150) Anteile an nicht börsennotierten Gesellschaften, für die kein verlässlicher Marktwert ermittelt werden kann. Die Bewertung der Anteile erfolgt zu Anschaffungskosten. Es ist nicht geplant, diese Anteile in naher Zukunft zu veräußern.

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

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

(C) NETTOERGEBNIS FINANZINSTRUMENTE

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

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

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

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

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

Level 2 IFRS 7 (Mark to Model mit Marktparametern)

Dieses entspricht den Stufen 3 bis 5a nach IAS 39:

Wenn kein aktiver Markt für ein Finanzinstrument besteht, bestimmt ein Unternehmen den beizulegenden Zeitwert mit Bewertungsmethoden. Zu den Bewertungsmethoden gehören die Verwendung der jüngsten Geschäftsvorfälle zwischen sachverständigen, vertragswilligen und unabhängigen Geschäftspartnern (Stufe 3), der Vergleich mit dem aktuellen beizulegenden Zeitwert eines anderen, im Wesentlichen identischen Finanzinstruments (Stufe 4), die Verwendung der Discounted-Cashflow-Methode

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

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

Bewertungshierarchien nach IFRS 7.27B				
31.12.2010				
In TEUR				
	Buchwert	Ebene 1	Ebene 2	Ebene 3
Übrige kurzfristige Vermögenswerte	53	0	53	0
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	251	0	251	0
31.12.2009				
In TEUR				
	Buchwert	Ebene 1	Ebene 2	Ebene 3
Übrige kurzfristige Vermögenswerte	265	0	265	0
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	324	0	324	0

E.2 Risiken und Risikomanagement

(a) Grundsätze Risikomanagement

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

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

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

(b) Marktrisiko

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

(i) Fremdwährungsrisiko

Ein Fremdwährungsrisiko entsteht, wenn zukünftige Geschäftstransaktionen oder bilanzierte Vermögenswerte oder Schulden auf eine Währung lauten, die nicht der funktionalen Währung des Unternehmens entspricht. Die Geschäftstätigkeit (Immobilieninvestitionen) des ADLER-Konzerns ist auf den Euro-Raum konzentriert. Objektfinanzierungen erfolgten in EUR. Soweit Finanzierungen in fremden Währungen erfolgen, werden die Risiken aus Wechselkursschwankungen durch Kurssicherungsmaßnahmen ausgeschlossen.

(ii) Zinsrisiko

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

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

Sensitivitätsanalyse Zinsrisiko

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

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

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

(iii) Marktpreisrisiko

Marktpreisrisiken sind Wertänderungen eines Finanzinstrumentes durch Schwankungen der Marktprei-

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

(c) Ausfallrisiko

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

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

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

Bilanzstichtag 31.12.2010 In TEUR	Buchwert Finanz- instru- mente	davon weder überfällig noch wert- gemindert	davon nicht wertgemindert und in den fol- genden Zeitbändern überfällig			
			<30 Tage	30 - 90 Tage	91 - 180 Tage	>180 Tage
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte	0	0	0	0	0	0
Sonstige Ausleihungen	3.019	3.019	0	0	0	0
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	91	91	0	0	0	0
Übrige kurzfristige Vermögenswerte	178	178	0	0	0	0
Zahlungsmittel	477	477	0	0	0	0
Gesamt	3.764	3.764	0	0	0	0

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. Die in 2010 durchgeführten Verkäufe von Grundstücken reichten nicht aus, um die laufenden Kosten der Gesellschaft zu decken. Die Vanguard Property Management, Inc. hat der Adler McKinney LLC einen Kreditrahmen in Höhe von insge-

samt USD 1.500.000,00 eingeräumt, wovon bis zum 31.12.2010 TEUR 527 (705.000,00 US-Dollar) abgerufen worden sind. Die Gesellschaft gehört dem Aufsichtsratsmitglied John D. Heikenfeld, der er als Präsident auch vorsteht. Die finanziellen Mittel der Gesellschaft sind derzeit weitestgehend ausgeschöpft und führen zu einer angespannten Liquiditätslage. Aus dem Verkauf des Grundstücks in Hamburg und der Rückführung des Darlehens bei unserer Beteiligung in Schiphol erwarten wir kurzfristig Mittelzuflüsse. Sollten diese Mittel entgegen den Erwartungen des Vorstandes nicht zufließen und auch sonst keine weiteren Verkäufe realisiert werden oder Fremdfinanzierungen aufgenommen werden können, könnte dies zu einer bestandsgefährdenden Situation für die Gesellschaft führen.

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

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

Bilanzstichtag 31.12.2010	Mittelabflüsse			
In TEUR	2011	2012	2013-2015	> 2015
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
Gesamt	3.080	864	1.222	7.160

Bilanzstichtag 31.12.2009	Mittelabflüsse			
In TEUR	2010	2011	2012-2014	> 2014
Finanzschulden	2.554	1.487	1.200	6.817
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	505	0	0	0
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	755	0	0	0
Gesamt	3.814	1.487	1.200	6.817

(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 Vermö-

genswerte, um Verbindlichkeiten zu tilgen. Branchenüblich überwacht der Konzern sein Kapital auf Basis des Verschuldungsgrads, berechnet aus dem Verhältnis von Nettofremdkapital zu Gesamtkapital. Das Nettofremdkapital setzt sich zusammen aus den gesamten Finanzschulden (einschließlich Finanzschulden und Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstigen Verbindlichkeiten laut Konzernbilanz) abzüglich Zahlungsmitteln und Zahlungsmitteläquivalenten. Das Gesamtkapital berechnet sich aus dem Eigenkapital laut Konzernbilanz zuzüglich Nettofremdkapital.

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

F Sonstige Erläuterungen

F.1 Kritische Schätzungen und Beurteilungen bei der Bilanzierung

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

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

Die wesentlichsten Risiken in dem Geschäftsfeld der Gesellschaft können im Bereich der Projektentwicklungen auftreten. Die Gesellschaft bedient sich daher auch der Leistungen unabhängiger Sachverständiger. Schätzungen sind dabei insbesondere im Bereich der Rückstellungen und der Wertminderungen auf Grundstücke mit fertigen und unfertigen Bauten und Forderungen erforderlich. Die Gesellschaft hat die Schätzungen unter den zum Bilanzstichtag zur Verfügung stehenden Informationen und Erkenntnissen durchgeführt.

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

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

Der ADLER-Konzern schöpft seine Liquiditätseingänge im Wesentlichen aus Grundstücksverkäufen, so dass ein konstanter Liquiditätszufluss nicht gewährleistet ist. Aus diesem Grund schließt ein vorsichtiges Liquiditätsmanagement das Halten einer ausreichenden Reserve an flüssigen Mitteln, die Möglichkeit zur Finanzierung durch einen adäquaten Betrag an zugesagten Kreditlinien und die Fähigkeit zur Emission am Markt ein. Die Steuerung der Liquidität des ADLER-Konzerns erfolgt über ein konzernweites Cash-Management. Ziel des Liquiditätsmanagements ist die Sicherstellung der jederzeitigen Zahlungsfähigkeit durch einen ausreichenden Bestand an Liquiditätsreserven sowie die Optimierung des gruppeninternen Liquiditätsausgleichs. Die in 2010 durchgeführten Verkäufe von Grundstücken reichten nicht aus, um die laufenden Kosten der Gesellschaft zu decken. In 2010 und Anfang 2011 wurden Mittel aus einem eingeräumten Kreditrahmen aufgenommen, um die Gesellschaft ausreichend mit Liquidität auszustatten. Die finanziellen Mittel der Gesellschaft sind derzeit weitestgehend ausgeschöpft und führen zu einer angespannten Liquiditätslage. Aus dem Verkauf des Grundstücks in Homburg und der Rückführung des Darlehens bei unserer Beteiligung in Schiphol erwarten wir kurzfristig Mittelzuflüsse. Sollten diese Mittel entgegen den Erwartungen des Vorstandes nicht zufließen und auch sonst keine weiteren Verkäufe realisiert werden oder Fremdfinanzierungen aufgenommen werden können, könnte dies zu einer bestandsgefährdenden Situation für die Gesellschaft führen.

F.2 Verpflichtungen

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

<u>In TEUR</u>	<u>31/12/2010</u>	<u>31/12/2009</u>
Miet- und Leasingverpflichtungen		
innerhalb eines Jahres fällig	115	187
Fälligkeit zwischen 1 und 5 Jahren	93	340
	208	527
Verpflichtung aus Supportverträgen		
innerhalb eines Jahres fällig	109	167
Fälligkeit zwischen 1 und 5 Jahren	0	111
	109	278

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 1.500.000,00 USD eingeräumt, wovon bis zum 31.12.2010 TEUR 527 (USD 705.000,00) abgerufen worden sind. Die Gesellschaft gehört dem Aufsichtsratsmitglied John D. Heikenfeld, der er als Präsident auch vorsteht.

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

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

Die Forderungen gegen die Airport Center Luxembourg GmbH, MRT Mountleigh Roland Ernst B.V. und gegen die Stovago B.V. betreffen verzinsliche Darlehen, welche eine Laufzeit von mehr als einem Jahr haben. Das Darlehen gegenüber der DB Immobilien GmbH ist kurzfristig und wurde vollständig wertberichtigt. Auch das die Stovago B.V. betreffende Darlehen und die betreffenden Zinsforderungen wurden vollständig wertberichtigt. Das Darlehen gegenüber der OPUS LP Holdings S.à.r.l. ist im Geschäftsjahr 2010 für EUR 1,00 veräußert worden.

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

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

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

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

AKTIENOPTIONSPLAN

In der Hauptversammlung am 21. April 2006 wurde erstmalig ein Aktienoptionsplan für die Vorstände der ADLER AG genehmigt. Die Optionen berechtigen jeweils zum Erwerb einer Aktie nach Ablauf der Wartezeit gegen Zahlung des Ausübungspreises in Höhe von EUR 3,88. Die Wartezeit beträgt dabei für ein Drittel aller Optionen zwei Jahre, für ein weiteres Drittel drei Jahre und für die übrigen Optionen vier Jahre. Weitere Voraussetzung für die Ausübung der Aktienoptionen ist, dass die relative Wertentwicklung der Aktie der Gesellschaft zwischen dem 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, welches ein zulässiges Bewertungsverfahren gemäß IFRS 2 darstellt. Bei der Monte-Carlo-Simulation wird die zukünftige Entwicklung des Aktienkurses simuliert und der Wert der Optionsrechte als zu erwartender 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 2010 ist kein Aufwand zu berücksichtigen.

F.4 Honorare für Konzernabschlussprüfer

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

F.5 Mitarbeiter

Die Anzahl der beschäftigten Mitarbeiter betrug durchschnittlich:

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

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 Berichtssegmenten entsprechen. Anschließend werden die Segmente in einer Weise, die mit der internen Berichterstattung an die operativen Entscheidungsträger übereinstimmt, mit den dafür bereitgestellten Angaben gemeldet. Die Gesellschaft hat als operativen Entscheidungsträger den Vorstand und als Segment Real Estate identifiziert.

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

Segmentbericht (IFRS) zum 31. Dezember 2010

Segment	Real Estate	Real Estate
In EUR	31/12/2010	31/12/2009
Segmentumsätze mit fremden Dritten	1.266.637,77	4.463.119,24
Segmentergebnis	-857.299,82	-2.169.329,02
davon At Equity-Ergebnis	-27.272,12	-330.260,10
<i>Enthalten im Segmentergebnis:</i>		
Planmäßige Abschreibungen	-38.977,18	-59.205,19
Sonstige Abschreibungen	-6.456,80	-271.740,72
Summe der Abschreibungen	-45.433,98	-330.945,91
<i>Nicht enthalten im Segmentergebnis:</i>		
Zinserträge	491.118,46	224.133,30
Finanzierungsaufwand	-611.544,53	-1.767.454,48
Ertragsteuern	90.255,83	225.632,41

In EUR	31.12.2010	31.12.2009
Segmentvermögen	36.405.210,91	38.350.562,917
At Equity-Buchwerte	3.637.553,55	3.406.522,50
Zugänge zum langfristigen Vermögen (Ohne Finanzinstrumente und latente Steuern)	46.110,90	2.135.587,50
Segmentsschulden	10.332.160,73	11.492.797,33

F.7 Erläuterungen zur Konzernkapitalflussrechnung

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

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

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

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

Der Finanzmittelfonds verringerte sich um TEUR 2.721.

F.8 Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Im Februar 2011 wurde ein notarieller Vertrag zum Verkauf einer Teilfläche von 7.400 m² des Grundstücks in Homburg/Saar abgeschlossen. Das Grundstück ist nicht mit Fremdkapital belastet, wodurch der Gesellschaft der Kaufpreis in voller Höhe zufließt.

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

F.9 Anteilsbesitzliste

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

Gesellschaft	Kapital	Sitz	Gezeichnetes	Eigenkapital	
			Kapital		
			31/12/2010	31/12/2010	
1. Verbundene Unternehmen					
ADLER Real Estate AG		Frankfurt	15.000	25.659	
ADLER Real Estate Service GmbH	100	Hamburg	1.500	2.312	
Verwaltungsgesellschaft Adler Real Estate mbH	100	Hamburg	26	352	
Erste ADLER Real Estate GmbH & Co. KG	3)	100	Hamburg	52	52
Dritte ADLER Real Estate GmbH & Co. KG	3)	100	Hamburg	52	52
Fünfte ADLER Real Estate GmbH & Co. KG	3)	100	Hamburg	52	52
Achte ADLER Real Estate GmbH & Co. KG	3)	100	Hamburg	52	52
Zehnte ADLER Real Estate GmbH & Co. KG	3)	100	Hamburg	52	52
Adler Real Estate Properties GmbH & Co. KG	3)	100	Hamburg	200	200
Siebte Verwaltungsgesellschaft ADLER Real Estate mbH	100	Hamburg	30	932	
Adler Projekt Homburg GmbH	100	Hamburg	25	25	
Adler Real Estate Hotel GmbH	100	Hamburg	25	3	
MÜBAU Real Estate GmbH	100	Hamburg	517	679	
Münchener Baugesellschaft mbH	100	Hamburg	500	4.538	
MBG Bayern GmbH	100	Hamburg	25	29	
MBG Dallgow GmbH & Co. KG	3)	100	Hamburg	100	100
MBG Großbeeren GmbH & Co. KG	3)	100	Hamburg	100	100
MBG Trachau GmbH & Co. KG	3)	100	Hamburg	100	100
MBG Moosburg GmbH & Co. KG	3)	100	Hamburg	740	740
ADLER Lux SarL	100	Luxemburg	13	-3.988	
ADLER Real Estate Projekt Saarbrücken GmbH	100	Hamburg	25	20	
Adler McKinney LLC	100	Texas/ USA	1.591	1.451	
Adler US Real Estate GmbH	100	Hamburg	25	1.608	
2. Beteiligungen (Arbeitsgemeinschaften)					
Arge „de Hoek“ GbR	1)	50	Köln	0	-3.444
Stovago B.V.		50	Rotterdam	12	-2.728
Airport Center Luxembourg GmbH		10	Luxemburg	496	-3.910
DB Immobilien GmbH	2)	29	Heidelberg	2.755	500
Worthing Lake Forest Investors LLC		30	Georgia/ USA	7.330	7.238

1) Jahresabschluss 31.12.2009

2) Jahresabschluss 31.12.2007

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

3) Anspruch.

F.10 Vorstand und Aufsichtsrat

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

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

Mitglieder des Aufsichtsrats sind:

- Herr Peter Pahlke, Heikendorf, Bankkaufmann im Ruhestand, Vorsitzender

- Herr Andreas Helwig, Hamburg, Kaufmann, stellvertretender Vorsitzender
- Herr John D. Heikenfeld, Atlanta, Georgia/USA, Kaufmann

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

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

- Herr Peter Pahlke
- Heidenreich & Harbeck Aktiengesellschaft, Mölln (Vorsitzender)

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

F.11 Entsprechenserklärung zum Deutschen Corporate Governance Kodex

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

http://www.adler-ag.de/hm/ir_cg_entsprechens.php

dauerhaft zugänglich gemacht.

Frankfurt am Main, den 31. März 2011

Barbara Yaltrak

Axel Harloff

Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers

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

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

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

Hamburg, 31. März 2011

Ebner Stolz Mönning Bachem GmbH & Co. KG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft

Jens Lingthaler
Wirtschaftsprüfer

Dirk Heide
Wirtschaftsprüfer

**KONZERNZWISCHENABSCHLUSS DER
ADLER REAL ESTATE AKTIENGESELLSCHAFT
ZUM 30. SEPTEMBER 2012 (IFRS UNGEPRÜFT)**

Konzernbilanz zum 30. September 2012

Aktiva

In EUR	30/09/2012	31/12/2011
Aktiva	36.423.421,35	34.708.737,58
Langfristige Vermögenswerte	13.225.948,31	7.336.142,21
Immaterielle Vermögenswerte	43,87	43,87
Sachanlagen	35.498,34	34.873,39
Ausleihungen an Beteiligungen	2.619.410,22	2.557.116,11
Anteile an assoziierten Unternehmen	3.747.451,08	3.757.788,81
Investment Properties	6.808.767,47	563.388,00
Latente Steueransprüche	14.777,33	422.932,03
Kurzfristige Vermögenswerte	23.197.473,04	27.372.595,37
Vorräte	19.987.282,20	22.049.663,83
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	698.408,09	648.429,70
Ertragsteueransprüche	336.953,73	9.083,25
Übrige kurzfristige Vermögenswerte	273.575,65	182.078,62
Zahlungsmittel	1.901.253,37	4.483.339,97

Passiva

In EUR	30/09/2012	31/12/2011
Passiva	36.423.421,35	34.708.737,58
Eigenkapital	24.788.432,42	26.136.450,07
Grundkapital	15.000.000,00	15.000.000,00
Eigene Anteile	-845.732,00	-72.403,00
Kapitalrücklage	8.273.240,16	7.715.330,75
Gewinnrücklagen	188.940,67	188.940,67
Währungsumrechnungsrücklage	14.391,86	16.767,84
Bilanzgewinn	2.065.549,18	3.287.813,81
Anteile Minderheiten	92.042,55	0,00
Langfristige Schulden	9.167.168,50	4.662.393,63
Pensionsrückstellungen	726.657,31	818.445,00
Sonstige Rückstellungen	19.576,57	52.310,96
Finanzschulden	8.420.934,62	3.791.637,67
Kurzfristige Schulden	2.467.820,43	3.909.893,88
Sonstige Rückstellungen	1.591.490,15	1.601.966,50
Ertragsteuerschulden	28.805,56	33.840,32
Finanzschulden	94.919,78	1.089.534,04
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	353.230,52	394.918,86
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	399.374,42	789.634,16

Gesamtergebnisrechnung vom 1. Januar bis zum 30. September 2012

In EUR	01/01/ 30/09/2012	01/01/ 30/09/2011
Umsatzerlöse	3.091.741,40	2.256.573,10
Bestandsveränderungen	-2.062.381,63	-1.071.640,10
Sonstige betriebliche Erträge	44.903,47	104.336,32
Summe der betrieblichen Erträge	1.074.263,24	1.289.269,32
Materialaufwand	-520.975,52	-370.978,49
Personalaufwand	-534.019,44	-637.543,22
Abschreibungen und Wertminderungen	-20.135,72	-18.385,05
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-676.516,43	-555.041,66
Ergebnis aus at equity bewerteten assoziierten Unternehmen	-12.953,36	0,00
Betriebsergebnis	-690.337,23	-292.679,10
Zinserträge	453.697,90	455.396,09
Finanzierungsaufwand	-572.165,48	-531.931,76
Ergebnis vor Ertragsteuern	-808.804,81	-369.214,77
Ertragsteuern	-413.459,82	8.100,59
Konzernergebnis	-1.222.264,63	-361.114,18
Ergebnis aus der Währungsumrechnung	-2.375,98	-11.283,69
Gesamtergebnis	-1.224.640,61	-372.397,87
davon entfallen auf:		
Aktionäre des Mutterunternehmens	-1.224.617,78	-372.397,87
Minderheiten	-22,83	0,00
Ergebnis je Aktie unverwässert	-0,08	-0,02
Ergebnis je Aktie verwässert	-0,08	-0,02

Konzernkapitalflussrechnung für den Zeitraum vom 01. Januar bis zum 30. September 2012

In EUR	01/01/ - 30/09/2012	01/01/ - 30/09/2011
Betriebsergebnis	-690.337	-292.679
+ Abschreibungen auf Gegenstände des Anlagevermögens	20.136	18.385
-/+ Nicht zahlungswirksame Erträge/ Aufwendungen	8.775	-38.015
- Abnahme von Rückstellungen	-172.550	-52.112
+/- Verluste/ Gewinne aus dem Abgang von Gegenständen des Anlagevermögens	0	0
-/+ Zunahme / Abnahme der Vorräte, Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie anderer Aktiva, die nicht der aus Finanzierungstätigkeit zuzuordnen sind	1.812.471	1.179.101
-/+ Abnahme/ Zunahme der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen sowie anderer Passiva, die nicht der Investitions- oder Finanzierungstätigkeit zuzuordnen sind	-385.502	-58.892
+ Zinseinzahlungen	11.733	2.453
- Zinsauszahlungen	-217.751	-180.485
+/- Steuerzahlungen	-5.305	8.626
= Mittelabfluss (Vorjahr: Zufluss) aus laufender Geschäftstätigkeit	381.671	586.382
-/+ Erwerb von Tochterunternehmen abzüglich erworbener Nettozahlungsmittel	-635.400	
+ Einzahlungen aus Abgängen von Gegenständen des Sachanlagevermögens	0	
- Auszahlungen für Investitionen in das Sachanlagevermögen	-230.857	-764
- Auszahlungen für Investitionen in das immaterielle Anlagevermögen	0	0
+/- Einzahlungen/Auszahlungen aus Abgängen von Gegenständen des Finanzanlagevermögens und Forderungen, die der Investitionstätigkeit zuzuordnen sind	0	700.000
- Auszahlungen für Investitionen in das Finanzanlagevermögen	-72.294	-247.705
= Mittelabfluss aus Investitionstätigkeit	-938.551	451.531
- Auszahlungen für Aufwendungen im Zusammenhang mit Eigenkapitalzuführungen	0,00	
+/- Sonstige Veränderung im Eigenkapital die nicht zahlungswirksam sind	0	
- Auszahlungen für den Erwerb eigener Anteile	-972.309	
- Veränderung Konsolidierungskreis	0,00	
+ Einzahlungen aus der Aufnahme von Finanzkrediten	0,00	
- Auszahlungen aus der Tilgung von Finanzkrediten	-1.064.203	-1.073.576
= Mittelabfluss aus Finanzierungstätigkeit	-2.036.512	-1.073.576
<i>Überleitung zur Bilanz</i>		
Finanzmittelfonds am Anfang der Periode	4.483.340	476.778
Mittelzufluss (Vorjahr: Zufluss) aus laufender Geschäftstätigkeit	381.671	586.382
Mittelabfluss aus Investitionstätigkeit	-938.551	451.531
Mittelzufluss (Vorjahr: Abfluss) aus Finanzierungstätigkeit	-2.036.512	-1.073.576
Konsolidierungskreisbedingte Änderung des Finanzmittelfonds	11.306	0
= Finanzmittelfonds am Ende der Periode	1.901.253	441.115

JÜNGSTER GESCHÄFTSGANG UND AUSSICHTEN

In dem Neunmonatszeitraum zum 30. September 2012 stiegen die Umsatzerlöse im Konzern der ADLER auf insgesamt EUR 3,09 Mio. (Vorjahreszeitraum: EUR 2,26 Mio.). Die Umsatzerlöse resultieren im Wesentlichen aus den Verkaufserlösen für Wohnbaugrundstücke in Moosburg, Dallgow-Döberitz und Großbeeren sowie für das letzte Teilgrundstück in Homburg. Weitere Umsatzerlöse wurden aus der Vermietung der Geschäftshäuser in Frankfurt am Main und Grünstadt sowie aus der Verpachtung von Parkplätzen in Offenbach und Saarbrücken erzielt. Die Kosten der Gesellschaft bewegten sich in etwa auf Vorjahresniveau. Das EBIT beträgt im Neunmonatszeitraum zum 30. September 2012 EUR -0,69 Mio. (Vorjahreszeitraum EUR -0,29 Mio.). Das Konzernergebnis beläuft sich im Neunmonatszeitraum zum 30. September 2012 auf EUR -1,23 Mio. (Vorjahreszeitraum: EUR -0,37 Mio.).

Die Konzernbilanzsumme erhöhte sich im Neunmonatszeitraum zum 30. September 2012 gegenüber der Bilanzsumme zum Ende des letzten Geschäftsjahres um EUR 1,714 Mio. auf EUR 36,423 Mio. (31. Dezember 2012: EUR 34,709 Mio.). Dies resultiert überwiegend aus der Aufnahme der Beteiligung Rankestraße in den Konzernverbund.

Das Eigenkapital verringerte sich aufgrund des Aktienrückkaufprogramms, des laufenden Ergebnisses sowie des Einsatzes von eigenen Bestandsaktien zum Erwerb der Beteiligung Rankestraße um EUR 1,35 Mio. Im Neunmonatszeitraum zum 30. September 2012 betrug der Bestand an eigenen Aktien rund 761.000 Stück.

Im letzten Quartal des abgelaufenen Geschäftsjahres 2012 hat sich die Erwartung einer Fortsetzung der guten Verkaufszahlen bei den Einzelhausgrundstücken in Dallgow-Döberitz, Großbeeren und Moosburg bestätigt. ADLER arbeitet weiter an der operativen Neuausrichtung und prüft eine Vielzahl von Ankaufsmöglichkeiten, um den Bestand an Wohnimmobilien zügig weiter aufbauen zu können. Zur Finanzierung des Bestandsaufbaus prüft ADLER gegenwärtig ebenfalls eine Reihe von Optionen. Angesichts der guten Verkäufe von Wohnbaugrundstücken und den beginnenden Zuflüssen aus den erworbenen Wohnanlagen erwartet ADLER für das gesamte Jahr ein mindestens ausgeglichenes Ergebnis.

Seit dem Datum des letzten veröffentlichten geprüften Jahresabschlusses zum 31. Dezember 2011 haben sich die Aussichten der Emittentin nicht wesentlich verschlechtert.

Seit dem Ende des von den historischen Finanzinformationen abgedeckten Zeitraums am 30. September 2012 ist darüber hinaus keine wesentliche Veränderung der Finanzlage oder der Handelspositionen der Emittentin eingetreten.

EMITTENTIN

ADLER Real Estate Aktiengesellschaft

Neuer Wall 77
20354 Hamburg
Deutschland

SOLE GLOBAL COORDINATOR UND BOOKRUNNER

Close Brothers Seydler Bank AG

Schillerstraße 27-29
60313 Frankfurt am Main
Deutschland

RECHTSBERATER

Norton Rose LLP

Stephanstrasse 15
60313 Frankfurt am Main
Deutschland

ABSCHLUSSPRÜFER

Ebner Stolz Mönning Bachem GmbH & Co. KG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Haus am Fleet, Admiralitätstraße 10
20459 Hamburg
Deutschland

ANHANG - Immobilienbewertungsgutachten

Mit Wertermittlungsstichtag am 31. Dezember 2012 hat Herr Dipl.-Ing. Eberhard Stoehr, Ebereschentallee 16, 14050 Berlin (Westend), auf Ersuchen der Emittentin die Verkehrswerte (Marktwert) gemäß 194 Baugesetzbuch (das „BauGB“) für die Objekte Am Wall 1 - 7, 46286 Dorsten-Wulfen-Barkenberg; Rankestraße 23, Eislebener Straße 10, 10789 Berlin-Charlottenburg; Corneliusstraße 11, 13, Thünenstraße 5, 58511 Lüdenscheid; Hochstraße 90, 58511 Lüdenscheid; Im Steilhang 7 - 11a, 58509 Lüdenscheid; Lösenbacher Straße 25, 58507 Lüdenscheid; Volmestraße 93, 58515 Lüdenscheid; Werdohler Straße 175, 179, 191, 193, 58511 Lüdenscheid; sowie Weststraße 42 - 52 (gerade) 58509 Lüdenscheid, ermittelt und hierüber jeweils ausführliche Verkehrswertgutachten („Immobilienbewertungsgutachten“) erstellt. Nachfolgend sind die für die Wertermittlung der jeweiligen Verkehrswerte (Marktwert) nach § 194 BauGB maßgeblichen Rechts- und Wertermittlungsgrundlagen zusammenfassend und nicht abschließend dargestellt.

Rechtsgrundlagen der Wertermittlung:

- Verordnung über Grundsätze für die Ermittlung des Verkehrswertes von Grundstücken (Immobilienwertermittlungsverordnung - ImmoWertV) vom 19.05.2010;
- Wertermittlungsrichtlinien 2006 (WertR 06) vom 01.03.2006;
- Baugesetzbuch (BauGB) i. d. F. der Bekanntmachung vom 23.09.2004, zuletzt geändert am 22.07.2011 (BGBl. I S. 1509);
- Verordnung über die bauliche Nutzung der Grundstücke (Baunutzungsverordnung -BauNVO) i. d. F. der Bekanntmachung vom 23.01.1990, zuletzt geändert am 22.04.1993.

Grundlagen der Wertermittlung: Gemäß Anforderungen der IFRS ist der Grundbesitz zum beizulegenden Zeitwert (Fair Value) zu bewerten. Hierbei wird der beizulegende Zeitwert definiert als der Betrag, zu dem ein Vermögenswert zwischen sachverständigen, vertragswilligen und voneinander unabhängigen Geschäftspartnern getauscht werden könnte. Nach allgemeinem fachlichen Verständnis handelt es sich hierbei um den Markt- bzw. den Verkehrswert im Sinne von § 194 Baugesetzbuch in Verbindung mit § 7 Immobilienwertermittlungsverordnung. Die Legaldefinition des Verkehrswertes nach § 194 BauGB lautet:

„Der Verkehrswert (Marktwert) wird durch den Preis bestimmt, der in dem Zeitpunkt, auf den sich die Ermittlung bezieht, im gewöhnlichen Geschäftsverkehr nach rechtlichen Gegebenheiten und tatsächlichen Eigenschaften, der sonstigen Beschaffenheit und der Lage des Grundstücks oder des sonstigen Gegenstands der Wertermittlung ohne Rücksicht auf ungewöhnliche oder persönliche Verhältnisse zu erzielen wäre.“

Die vom IVSC (International Valuation Standards Committee) und der TEGoVA (The European Group of Valuers Associations) gemeinsam vereinbarte und eingeführte Definition des Marktwertes lautet:

„Der Marktwert ist der geschätzte Betrag, zu dem eine Immobilie in einem funktionierenden Immobilienmarkt zum Bewertungsstichtag zwischen einem verkaufsbereiten Verkäufer und einem kaufbereiten Erwerber nach angemessenem Vermarktungszeitraum in einer Transaktion im gewöhnlichen Geschäftsverkehr verkauft werden könnte, wobei jede Partei mit Sachkenntnis, Umsicht und ohne Zwang handelt.“

Im Marktwert/Verkehrswert sind Anschaffungsnebenkosten, Steuern und Kapitalkosten nicht berücksichtigt.

Die Wertermittlung erfolgt ferner auf der Grundlage der Immobilienwertermittlungsverordnung (ImmoWertV) vom 19.05.2010 sowie in Anlehnung an die Wertermittlungsrichtlinien (WertR 06) vom 01.03.2006.

Wahl des Wertermittlungsverfahrens: Zur Ermittlung des Verkehrswerts (Marktwert) gemäß § 194 BauGB sind gemäß § 8 Abs. 1 ImmoWertV das Vergleichswertverfahren, das Ertragswertverfahren, das Sachwertverfahren oder mehrere dieser Verfahren heranzuziehen. Das Wertermittlungsverfahren ist nach der Art des Gegenstands der Wertermittlung unter Berücksichtigung der im gewöhnlichen Geschäftsverkehr bestehenden Gepflogenheiten und der sonstigen Umstände des Einzelfalls zu wählen. Die durch die Immobilienwertgutachten beschriebenen Objekte werden nach Renditeüberlegungen erworben, da hier die Verzinsung des eingesetzten Kapitals im Vordergrund steht. Somit ist im Rahmen der jeweiligen Immobilienbewertungsgutachten dem Ertragswertverfahren gemäß §§ 17 - 20 ImmoWertV der Vorrang einzuräumen. Der ermittelte Ertragswert stellt dann den Ausgangswert zur Ableitung des Verkehrswertes (Marktwertes) gemäß § 194 BauGB dar. Aus informativischen Gründen wird hier zusätzlich der Sachwert im Sinne der §§ 21 - 23 ImmoWertV errechnet. Da es sich hier um ein Renditeobjekt handelt, hat der Sachwert jedoch keinen Einfluss auf den Verkehrswert.

Bodenwert: Der Bodenwert ist jeweils getrennt vom Wert der Gebäude und Außenanlagen so zu ermitteln, wie er sich ergeben würde, wenn das Grundstück unbebaut wäre. Nach der ImmoWertV ist der Bodenwert i.d.R. nach dem Vergleichswertverfahren zu ermitteln (vgl. § 16 i.V.m. § 15 Abs. 2 ImmoWertV). Liegen geeignete Bodenrichtwerte im Sinne des § 196 BauGB vor, so können diese anstelle oder ergänzend zu den Vergleichskaufpreisen zur Bodenwertermittlung herangezogen werden. Durch Anpassungen des verwendeten Bodenrichtwertes oder der Vergleichskaufpreise werden diese an das zu bewertende Grundstück und dessen Eigenschaften angeglichen. Für die durchzuführende Bewertung liegt ein geeigneter Bodenrichtwert vor. Die Bodenwertermittlung erfolgt deshalb durch Anpassung des Bodenrichtwertes an die allgemeinen Wertverhältnisse zum Wertermittlungsstichtag und an die Zustandsmerkmale des Bewertungsobjektes.

Grundlagen der Sachwertermittlung: Das Sachwertverfahren basiert auf den §§ 21 - 23 ImmoWertV. Bei Anwendung des Sachwertverfahrens ist der Wert der baulichen Anlagen - wie Gebäude, Außenanlagen und besondere Betriebseinrichtungen - und der Wert der sonstigen Anlagen getrennt vom Bodenwert nach Herstellungswerten zu ermitteln. Der Sachwert der baulichen Anlagen (ohne Außenanlagen) ist ausgehend von den Herstellungskosten unter Berücksichtigung der Alterswertminderung zu ermitteln. Der Herstellungswert von Außenanlagen und sonstigen Anlagen wird - soweit sie nicht vom Bodenwert mit erfasst werden - nach Erfahrungssätzen oder nach gewöhnlichen Herstellungskosten ermittelt. Der Sachwert des Grundstücks errechnet sich aus der Addition von Bodenwert und Wert der baulichen Anlagen. Die sonstigen Anlagen (z. B. Anpflanzungen) werden in der Regel über den Bodenwert mit erfasst und somit nur in begründeten Einzelfällen zusätzlich addiert. Eventuelle Baumängel und Bauschäden sind entsprechend der Vorgaben der ImmoWertV im Rahmen der Verkehrswertermittlung zu berücksichtigen. Der Sachwert des Grundstücks errechnet sich aus der Addition von Bodenwert und Zeitwert der baulichen Anlagen.

Ertragswert: Angewendet wird das "allgemeine Ertragswertverfahren" gemäß ImmoWertV § 17 Abs. 2 Satz 1 angewendet.

Grundlagen der Ertragswertermittlung: Bei der Ermittlung des Ertragswertes der baulichen Anlagen ist vom marktüblich erzielbaren jährlichen Rohertrag des Grundstücks auszugehen. Der Reinertrag des Grundstücks errechnet sich aus dem Rohertrag abzüglich der Bewirtschaftungskosten. Der Reinertrag ist um den Betrag zu vermindern, der sich durch die angemessene Verzinsung des Bodenwertes ergibt. Der so ermittelte Reinertragsanteil der baulichen Anlagen ist auf die wirtschaftliche Restnutzungsdauer der Bebauung zu kapitalisieren, um den Ertragswert der baulichen Anlagen zu erhalten. Der Ertragswert des Grundstücks gemäß §§ 17 - 20 ImmoWertV ergibt sich dann aus dem Ertragswert der baulichen Anlagen zzgl. dem Bodenwert.

Seit dem Wertermittlungsstichtag am 31. Dezember 2012 haben sich keine wesentlichen Änderungen bei den Objekten Am Wall 1 - 7, 46286 Dorsten-Wulfen-Barkenbergr; Rankestraße 23, Eislebener Straße 10, 10789 Berlin-Charlottenburg; Corneliusstraße 11, 13, Thünenstraße 5, 58511 Lüdenscheid; Hochstraße 90, 58511 Lüdenscheid; Im Steilhang 7 — 11a, 58509 Lüdenscheid; Lösenbacher Straße 25, 58507 Lüdenscheid; Volmestraße 93, 58515 Lüdenscheid; Werdohler Straße 175, 179, 191, 193, 58511 Lüdenscheid; sowie Weststraße 42 - 52 (gerade) 58509 Lüdenscheid ergeben, die in den Immobilienbewertungsgutachten des Herrn Dipl.-Ing. Eberhard Stoehr nicht enthalten sind. Die Emittentin hält die Immobilienbewertungsgutachten des Herrn Dipl.-Ing. Eberhard Stoehr für angemessen. Herr Dipl.-Ing. Eberhard Stoehr hat der Verwendung der Immobilienbewertungsgutachten im Rahmen der Anleihe zugestimmt. Die in den nachfolgenden Immobilienbewertungsgutachten angegebenen Verkehrswertangaben für die jeweiligen Immobilien der Gesellschaft waren in dem letzten veröffentlichten Konzernjahresabschluss der Gesellschaft für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2011 bilanziell noch nicht erfasst. Die Immobilienbewertungsgutachten sind in den Geschäftsräumen der Emittentin, Neuer Wall 77, 20354 Hamburg, Bundesrepublik Deutschland, einsehbar. Die jeweiligen Immobilienbewertungsgutachten sind nachstehend in einer Kurzfassung dargestellt und haben folgenden Wortlaut:

EBERHARD STOEHR

Diplom-Ingenieur

Von der Industrie- und Handelskammer zu Berlin
öffentlich bestellter und vereidigter Sachverständiger
für Bewertung und Mieten von bebauten
und unbebauten Grundstücken

Ebereschentallee 16
14050 Berlin (Westend)

Telefon (030) 30 32 86 67 0
Telefax (030) 30 32 86 67 29
eMail office@svstoehr.de

Wertermittlung Nr. 102242/13

1.0 Auftraggeber: MBG Dorsten GmbH & Co. KG
Neuer Wall 77, 20354 Hamburg

1.1 Objekt:
Am Wall 1 - 7
46286 Dorsten - Wulfen-Barkenberg

**1.2 Wertermittlungstichtag/
Qualitätstichtag:** **31. Dezember 2012**

1.3 Zweck: Das Gutachten dient der Wertfeststellung für bilanzielle Zwecke. Ausgewiesen wird der Verkehrswert (Marktwert) gemäß § 194 BauGB, unter Berücksichtigung der ImmoWertV und der WertR 06.

1.4 Ortstermin: Das Grundstück wurde am 20.12.2012 besichtigt. Hierbei war der Hausmeister Herr Kreuzkam anwesend.

Zugang: Stichprobenartige Innen- und Außenbesichtigung. Zugänglich waren u.a. die Treppenhäuser, die Keller, die Dachfläche und mehrere bezugsfreie Wohnungen.

1.5 Objektbeschreibung: Die Bebauung besteht aus 7 aneinandergebauten und überwiegend 3-geschossigen Mehrfamilienwohnhäusern, diese wurden 1973 als Bergarbeiterwohnungen errichtet. Insgesamt sind 57 Wohnungen vorhanden, die über 7 Hauseingänge erschlossen werden. Gemäß Mieterliste stehen 13 Wohnungen leer.

Gemäß Unterlagen lassen sich folgende Objektgrößen benennen:

Wohnfläche ca.: 4.120,00 m² Grundstücksgröße: 7.157,00 m²

1.6 Zusammenfassung der Ergebnisse:

Bodenwert:	787.000,00 €	Verkehrswert/Rohertrag:	9,47- fach
Sachwert:	3.716.000,00 €	Verkehrswert/Wohnfläche:	rd. 534,00 €/m ²
Ertragswert:	2.192.000,00 €	Verkehrswert/Sachwert:	0,59
		Verkehrswert/Ertragswert:	1,00

Verkehrswert:

2.200.000,00 €

(i.W.: zwei Millionen zweihunderttausend EURO)

Das Gutachten umfasst

18 Seiten

1 Lageplan/Flurkarte

2 Stadtplan-/Straßenkartenausschnitte

38 Lichtbilder

1 Anlagen/Sonstiges



EBERHARD STOEHR

Diplom-Ingenieur

Von der Industrie- und Handelskammer zu Berlin
öffentlich bestellter und vereidigter Sachverständiger
für Bewertung und Mieten von bebauten
und unbebauten Grundstücken

Ebereschentallee 16
14050 Berlin (Westend)

Telefon (030) 30 32 86 67 0
Telefax (030) 30 32 86 67 29
eMail office@svstoehr.de

Wertermittlung Nr. 102241/13

- 1.0 Auftraggeber:** RS 23 Berlin-Objektverwaltungs GmbH
Neuer Wall 77 in 20354 Hamburg
- 1.1 Objekt:** **Rankestraße 23, Eislebener Straße 10
10789 Berlin-Charlottenburg**
- 1.2 Wertermittlungsstichtag/
Qualitätsstichtag:** **31. Dezember 2012**
- 1.3 Zweck:** Das Gutachten dient der Wertfeststellung für bilanzielle Zwecke. Ausgewiesen wird der Verkehrswert (Marktwert) gemäß § 194 BauGB, unter Berücksichtigung der ImmoWertV und der WertR 06.
- 1.4 Ortstermin:** Das Grundstück wurde am 22.01.2013 besichtigt. Hierbei war die Hausverwalterin Frau Marx anwesend.
- Zugang:** Stichprobenartige Innen- und Außenbesichtigung. Zugänglich waren u.a. die Treppenhäuser, der Keller, der Beherbergungsbetrieb und 2 Büroeinheiten.
- 1.5 Objektbeschreibung:** Die Bebauung besteht aus einem 5-geschossigen, unterkellerten Wohn- und Geschäftshaus als Eckvorderhaus. Das Gebäude wurde ca. 1899 errichtet, das Dachgeschoss wurde 1990 ausgebaut. Im Objekt befinden sich 2 gastronomische Betriebe, 1 Beherbergungsbetrieb, 1 Zahnarztpraxis, 4 Büroeinheiten und 8 Wohnungen. Diese werden über 2 Hauseingänge und 2 Treppenaufgänge, davon einer mit Aufzug, erschlossen. Alle Einheiten sind vermietet.

Gemäß Unterlagen lassen sich folgende Objektgrößen benennen:
Wohn-/Nutzfläche: 2.881,64 m² Grundstücksgröße: 956,00 m²

1.6 Zusammenfassung der Ergebnisse:			
Bodenwert:	1.912.000,00 €	Verkehrswert/Rohertag:	18,17 – fach
Sachwert:	3.965.000,00 €	Verkehrswert/Wohn-/Nutzfläche:	rd. 2.256,00 €/m ²
Ertragswert:	6.521.000,00 €	Verkehrswert/Sachwert:	1,64
		Verkehrswert/Ertragswert:	1,00

Verkehrswert: 6.500.000,00 €

(i. W.: sechs Millionen fünfhunderttausend EURO)

- Das Gutachten umfasst
- 21 Seiten
 - 2 Lageplan/Flurkarte
 - 1 Stadtplanausschnitt
 - 26 Lichtbilder
 - 1 Anlagen/Sonstiges

Nach bestem Wissen!		
		
		, den 05.02.2013
Dipl.-Ing. Eberhard Stoehr		

EBERHARD STOEHR

Diplom-Ingenieur

Von der Industrie- und Handelskammer zu Berlin
öffentlich bestellter und vereidigter Sachverständiger
für Bewertung und Mieten von bebauten
und unbebauten Grundstücken

Ebereschentallee 16
14050 Berlin (Westend)

Telefon (030) 30 32 86 67 0
Telefax (030) 30 32 86 67 29
eMail office@svstoehr.de

Wertermittlung Nr. 102243D/13

- 1.0 Auftraggeber:** SQUARDA Dritte Immobiliengesellschaft mbH
Neuer Wall 77, 20354 Hamburg
- 1.1 Objekt:** **Corneliusstraße 11, 13, Thünenstraße 5
58511 Lüdenscheid**
- 1.2 Wertermittlungsstichtag:** **31. Dezember 2012**
Qualitätsstichtag: **26. Juli 1972**
- 1.3 Zweck:** Das Gutachten dient der Wertfeststellung für bilanzielle Zwecke. Ausgewiesen wird der Verkehrswert (Marktwert) gemäß § 153 (1) BauGB bzw. 194 BauGB, unter Berücksichtigung der ImmoWertV und der WertR 06.
- 1.4 Ortstermin:** Das Grundstück wurde am 20.12.2012 besichtigt. Hierbei war der Hausmeister Herr Wonka anwesend.
- Zugang:** Stichprobenartige Innen- und Außenbesichtigung. Zugänglich waren u.a. die Treppenhäuser, die Keller, die Dachfläche und die Gewerbeeinheit. Wohnungen konnten nicht von innen besichtigt werden.
- 1.5 Objektbeschreibung:** Die Bebauung besteht aus zwei 3-geschossigen Mehrfamilienwohnhäusern mit teilweise ausgebauten Dachgeschossen und Souterrain an der Corneliusstraße und einem 2-geschossigen Gewerbegebäude und einer Garagenzeile an der Thünenstraße. Diese wurden ca. 1965 errichtet. Insgesamt sind 13 Wohnungen, 1 Gewerbeeinheit und 6 Garagen vorhanden. Gemäß Mieterliste sind alle Einheiten vermietet.

Gemäß Unterlagen lassen sich folgende Objektgrößen benennen:

Wohn-/Nutzfläche ca.: 866,00 m² Grundstücksgröße: 461,00 m²

1.6 Zusammenfassung der Ergebnisse:

Bodenwert:	101.000,00 €	Verkehrswert/Rohertrag:	11,04 - fach
Sachwert:	694.000,00 €	Verkehrswert/Wohn-/Nutzfl.:	rd. 612,00 €/m ²
Ertragswert:	529.000,00 €	Verkehrswert/Sachwert:	0,76
		Verkehrswert/Ertragswert:	1,00

Verkehrswert:

530.000,00 €

(i.W.: fünfhundertdreißigtausend EURO)

Das Gutachten umfasst

- 17 Seiten
- 1 Lageplan/Flurkarte
- 2 Stadtplan-/Straßenkartenausschnitte
- 16 Lichtbilder
- 1 Anlagen/Sonstiges



EBERHARD STOEHR

Diplom-Ingenieur

Von der Industrie- und Handelskammer zu Berlin
öffentlich bestellter und vereidigter Sachverständiger
für Bewertung und Mieten von bebauten
und unbebauten Grundstücken

Ebereschentallee 16
14050 Berlin (Westend)

Telefon (030) 30 32 86 67 0
Telefax (030) 30 32 86 67 29
eMail office@svstoehr.de

Wertermittlung Nr. 102243E/13

- 1.0 Auftraggeber:** SQUARDA Dritte Immobiliengesellschaft mbH
Neuer Wall 77, 20354 Hamburg
- 1.1 Objekt:** **Hochstraße 90**
58511 Lüdenscheid
- 1.2 Wertermittlungsstichtag/
Qualitätsstichtag:** **31. Dezember 2012**
- 1.3 Zweck:** Das Gutachten dient der Wertfeststellung für bilanzielle Zwecke. Ausgewiesen wird der Verkehrswert (Marktwert) gemäß § 194 BauGB, unter Berücksichtigung der ImmoWertV und der WertR 06.
- 1.4 Ortstermin:** Das Grundstück wurde am 20.12.2012 besichtigt. Hierbei war der Hausmeister Herr Wonka anwesend.
- Zugang:** Stichprobenartige Innen- und Außenbesichtigung. Zugänglich waren u.a. das Treppenhaus, der Keller, der Dachboden und eine bezugsfreie Wohnung.
- 1.5 Objektbeschreibung:** Die Bebauung besteht aus einem 3-geschossigen Mehrfamilienwohnhaus mit nicht ausgebautem Dachgeschoss, dieses wurde 1955 errichtet. Insgesamt sind 7 Wohnungen vorhanden, die über einen Hauseingang erschlossen werden. Gemäß Mieterliste steht eine Wohnung leer.

Gemäß Unterlagen lassen sich folgende Objektgrößen benennen:

Wohnfläche ca.: 368,59 m² Grundstücksgröße: 449,00 m²

1.6 Zusammenfassung der Ergebnisse:

Bodenwert:	58.000,00 €	Verkehrswert/Rohertrag:	10,37- fach
Sachwert:	306.000,00 €	Verkehrswert/Wohnfläche:	rd. 543,00 €/m ²
Ertragswert:	204.000,00 €	Verkehrswert/Sachwert:	0,65
		Verkehrswert/Ertragswert:	0,98

Verkehrswert:

200.000,00 €
(i.W.: zweihunderttausend EURO)

Das Gutachten umfasst

- 16 Seiten
- 1 Lageplan/Flurkarte
- 2 Stadtplan-/Straßenkartenausschnitt
- 12 Lichtbilder
- 1 Anlagen/Sonstiges



EBERHARD STOEHR

Diplom-Ingenieur

Von der Industrie- und Handelskammer zu Berlin
öffentlich bestellter und vereidigter Sachverständiger
für Bewertung und Mieten von bebauten
und unbebauten Grundstücken

Ebereschentallee 16
14050 Berlin (Westend)

Telefon (030) 30 32 86 67 0
Telefax (030) 30 32 86 67 29
eMail office@svstoehr.de

Wertermittlung Nr. 102243C/13

- 1.0 Auftraggeber:** SQUARDA Dritte Immobiliengesellschaft mbH
Neuer Wall 77, 20354 Hamburg
- 1.1 Objekt:** **Im Steilhang 7 – 11a**
58509 Lüdenscheid
- 1.2 Wertermittlungsstichtag/
Qualitätsstichtag:** **31. Dezember 2012**
- 1.3 Zweck:** Das Gutachten dient der Wertfeststellung für bilanzielle Zwecke. Ausgewiesen wird der Verkehrswert (Marktwert) gemäß § 194 BauGB, unter Berücksichtigung der ImmoWertV und der WertR 06.
- 1.4 Ortstermin:** Das Grundstück wurde am 20.12.2012 besichtigt. Hierbei war der Hausmeister Herr Wonka anwesend.
- Zugang:** Stichprobenartige Innen- und Außenbesichtigung. Zugänglich waren u.a. die Treppenhäuser, die Keller, die Dachfläche und mehrere bezugsfreie Wohnungen.
- 1.5 Objektbeschreibung:** Die Bebauung besteht aus sechs 3-geschossigen Mehrfamilienwohnhäusern mit teilweise ausgebauten Dachgeschossen, diese wurden zwischen 1963 bis 1970 errichtet. Insgesamt sind 42 Wohnungen vorhanden, die über 6 Hauseingänge erschlossen werden. Zum Bewertungsobjekt gehören außerdem 21 Garagen und ein ausgebauter Raum in den Sockelgeschossen. Gemäß Mieterliste stehen 6 Wohnungen leer.

Gemäß Unterlagen lassen sich folgende Objektgrößen benennen:

Wohnfläche ca.: 2.395,00 m² Grundstücksgröße: 2.946,00 m²

1.6 Zusammenfassung der Ergebnisse:

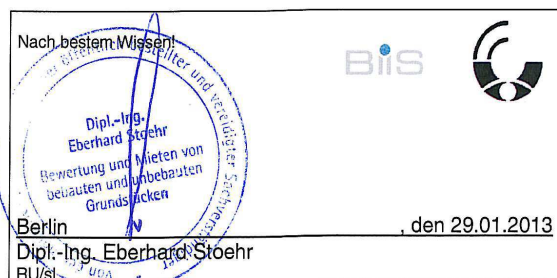
Bodenwert:	442.000,00 €	Verkehrswert/Rohertrag:	10,25- fach
Sachwert:	2.162.000,00 €	Verkehrswert/Wohnfläche:	rd. 543,00 €/m ²
Ertragswert:	1.389.000,00 €	Verkehrswert/Sachwert:	0,60
		Verkehrswert/Ertragswert:	0,94

Verkehrswert: 1.300.000,00 €

(i.W.: eine Million dreihunderttausend EURO)

Das Gutachten umfasst

- 18 Seiten
- 1 Lageplan/Flurkarte
- 2 Stadtplan-/Straßenkartenausschnitt
- 26 Lichtbilder
- 1 Anlagen/Sonstiges



EBERHARD STOEHR

Diplom-Ingenieur

Von der Industrie- und Handelskammer zu Berlin
öffentlich bestellter und vereidigter Sachverständiger
für Bewertung und Mieten von bebauten
und unbebauten Grundstücken

Ebereschentallee 16
14050 Berlin (Westend)

Telefon (030) 30 32 86 67 0
Telefax (030) 30 32 86 67 29
eMail office@svstoehr.de

Wertermittlung Nr. 102243G/13

- 1.0 Auftraggeber:** SQUARDA Dritte Immobiliengesellschaft mbH
Neuer Wall 77, 20354 Hamburg
- 1.1 Objekt:** **Lösenbacher Straße 25**
58507 Lüdenscheid
- 1.2 Wertermittlungstichtag/
Qualitätstichtag:** **31. Dezember 2012**
- 1.3 Zweck:** Das Gutachten dient der Wertfeststellung für bilanzielle Zwecke. Ausgewiesen wird der Verkehrswert (Marktwert) gemäß § 194 BauGB, unter Berücksichtigung der ImmoWertV und der WertR 06.
- 1.4 Ortstermin:** Das Grundstück wurde am 20.12.2012 besichtigt. Hierbei war der Hausmeister Herr Wonka anwesend.
- Zugang:** Stichprobenartige Innen- und Außenbesichtigung. Zugänglich waren u.a. das Treppenhaus, der Keller und der Dachboden. Wohnungen konnten nicht von innen besichtigt werden, mit Ausnahme einer nicht vermietbaren Souterrainwohnung.
- 1.5 Objektbeschreibung:** Die Bebauung besteht aus einem 3-geschossigen Mehrfamilienwohnhaus mit nicht ausgebautem Dachgeschoss, dieses wurde 1905 errichtet, 1965 umgebaut und vor kurzem saniert. Insgesamt sind 6 Wohnungen vorhanden, die über einen Hauseingang erschlossen werden. Im Keller befindet sich eine weitere nicht ausgebaut Souterrainwohnung. Zum Bewertungsobjekt gehören außerdem 4 Garagen. Gemäß Mieterliste sind alle Einheiten vermietet, bis auf die nicht vermietbare Souterraineinheit.
Gemäß Unterlagen lassen sich folgende Objektgrößen benennen:

Wohnfläche ca.: 365,00 m² Grundstücksgröße: 434,00 m²

1.6 Zusammenfassung der Ergebnisse:

Bodenwert:	69.000,00 €	Verkehrswert/Rohertrag:	13,50- fach
		Verkehrswert/Wohnfläche:	rd. 822,00 €/m ²
Sachwert:	432.000,00 €	Verkehrswert/Sachwert:	0,69
Ertragswert:	282.000,00 €	Verkehrswert/Ertragswert:	1,06

Verkehrswert:

300.000,00 €

(i.W.: dreihunderttausend EURO)

Das Gutachten umfasst

- 17 Seiten
- 1 Lageplan/Flurkarte
- 2 Stadtplan-/Straßenkartenausschnitt
- 14 Lichtbilder
- 1 Anlagen/Sonstiges



EBERHARD STOEHR

Diplom-Ingenieur

Von der Industrie- und Handelskammer zu Berlin
öffentlich bestellter und vereidigter Sachverständiger
für Bewertung und Mieten von bebauten
und unbebauten Grundstücken

Ebereschentallee 16
14050 Berlin (Westend)

Telefon (030) 30 32 86 67 0
Telefax (030) 30 32 86 67 29
eMail office@svstoehr.de

Wertermittlung Nr. 102243F/13

- 1.0 Auftraggeber:** SQUARDA Dritte Immobiliengesellschaft mbH
Neuer Wall 77, 20354 Hamburg
- 1.1 Objekt:** **Volmestraße 93**
58515 Lüdenscheid
- 1.2 Wertermittlungsstichtag/
Qualitätsstichtag:** **31. Dezember 2012**
- 1.3 Zweck:** Das Gutachten dient der Wertfeststellung für bilanzielle Zwecke. Ausgewiesen wird der Verkehrswert (Marktwert) gemäß § 194 BauGB, unter Berücksichtigung der ImmoWertV und der WertR 06.
- 1.4 Ortstermin:** Das Grundstück wurde am 20.12.2012 besichtigt. Hierbei war der Hausmeister Herr Wonka anwesend.
- Zugang:** Stichprobenartige Innen- und Außenbesichtigung. Zugänglich waren u.a. das Treppenhaus, der Keller, der Dachboden, die Bankfiliale und eine bezugsfreie Wohnung.
- 1.5 Objektbeschreibung:** Die Bebauung besteht aus einem 3-geschossigen unterkellerten Wohn- und Geschäftshaus. Diese wurden ca. 1952 errichtet. Im Erdgeschoss befinden sich eine Bankfiliale und eine Gaststätte. In den Obergeschossen sind insgesamt 7 Wohnungen vorhanden, hiervon sind 6 vermietet. Das Dachgeschoss besteht aus teilausgebauten leerstehenden Mansarden.

Gemäß Unterlagen lassen sich folgende Objektgrößen benennen:

Wohn-/Nutzfläche ca.: 614,00 m² Grundstücksgröße: 419,40 m²

1.6 Zusammenfassung der Ergebnisse:

Bodenwert:	67.000,00 €	Verkehrswert/Rohertag:	11,98- fach
Sachwert:	619.000,00 €	Verkehrswert/Wohn-/Nutzfl.:	rd. 635,00 €/m ²
Ertragswert:	387.000,00 €	Verkehrswert/Sachwert:	0,63
		Verkehrswert/Ertragswert:	1,01

Verkehrswert:

390.000,00 €

(i.W.: dreihundertneunzigtausend EURO)

Das Gutachten umfasst

- 18 Seiten
- 1 Lageplan/Flurkarte
- 2 Stadtplan-/Straßenkartenausschnitt
- 22 Lichtbilder
- 1 Anlagen/Sonstiges



EBERHARD STOEHR

Diplom-Ingenieur

Von der Industrie- und Handelskammer zu Berlin
öffentlich bestellter und vereidigter Sachverständiger
für Bewertung und Mieten von bebauten
und unbebauten Grundstücken

Ebereschentallee 16
14050 Berlin (Westend)

Telefon (030) 30 32 86 67 0
Telefax (030) 30 32 86 67 29
eMail office@svstoehr.de

Wertermittlung Nr. 102243A/13

- 1.0 Auftraggeber:** SQUARDA Dritte Immobiliengesellschaft mbH
Neuer Wall 77, 20354 Hamburg
- 1.1 Objekt:** **Werdohler Straße 175, 179, 191, 193**
58511 Lüdenscheid
- 1.2 Wertermittlungsstichtag/
Qualitätsstichtag:** **31. Dezember 2012**
- 1.3 Zweck:** Das Gutachten dient der Wertfeststellung für bilanzielle Zwecke. Ausgewiesen wird der Verkehrswert (Marktwert) gemäß § 194 BauGB, unter Berücksichtigung der ImmoWertV und der WertR 06.
- 1.4 Ortstermin:** Das Grundstück wurde am 20.12.2012 besichtigt. Hierbei war der Hausmeister Herr Wonka anwesend.
- Zugang:** Stichprobenartige Innen- und Außenbesichtigung. Zugänglich waren u.a. die Treppenhäuser, die Keller, die Dachfläche und eine bezugsfreie Wohnungen.
- 1.5 Objektbeschreibung:** Die Bebauung besteht aus vier 3-geschossigen Mehrfamilienwohnhäusern mit teilweise ausgebauten Dachgeschossen und Souterrain, diese wurden 1953 errichtet. Insgesamt sind 30 Wohnungen vorhanden, die über 4 Hauseingänge erschlossen werden. Gemäß Mieterliste sind alle Wohnungen vermietet.

Gemäß Unterlagen lassen sich folgende Objektgrößen benennen:

Wohnfläche ca.: 1.413,86 m² Grundstücksgröße: 2.277,00 m²

1.6 Zusammenfassung der Ergebnisse:

Bodenwert:	250.000,00 €	Verkehrswert/Rohertrag:	11,18- fach
Sachwert:	1.369.000,00 €	Verkehrswert/Wohnfläche:	rd. 622,00 €/m ²
Ertragswert:	875.000,00 €	Verkehrswert/Sachwert:	0,64
		Verkehrswert/Ertragswert:	1,01

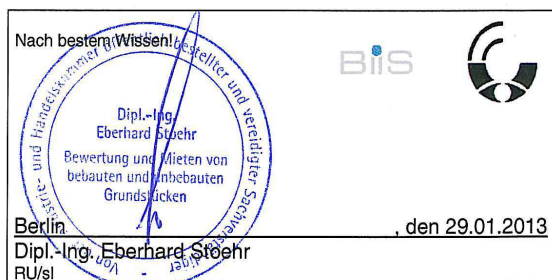
Verkehrswert:

880.000,00 €

(i.W.: achthundertachtzigtausend EUROS)

Das Gutachten umfasst

- 18 Seiten
- 1 Lageplan/Flurkarte
- 2 Stadtplan-/Straßenkartenausschnitte
- 20 Lichtbilder
- 1 Anlagen/Sonstiges



EBERHARD STOEHR

Diplom-Ingenieur

Von der Industrie- und Handelskammer zu Berlin
öffentlich bestellter und vereidigter Sachverständiger
für Bewertung und Mieten von bebauten
und unbebauten Grundstücken

Ebereschallee 16
14050 Berlin (Westend)

Telefon (030) 30 32 86 67 0
Telefax (030) 30 32 86 67 29
eMail office@svstoehr.de

Wertermittlung Nr. 102243B/13

- 1.0 Auftraggeber:** SQUARDA Dritte Immobiliengesellschaft mbH
Neuer Wall 77, 20354 Hamburg
- 1.1 Objekt:**
Weststraße 42 - 52 (gerade)
58509 Lüdenscheid
- 1.2 Wertermittlungsstichtag/
Qualitätsstichtag:** **31. Dezember 2012**
- 1.3 Zweck:** Das Gutachten dient der Wertfeststellung für bilanzielle Zwecke. Ausgewiesen wird der Verkehrswert (Marktwert) gemäß § 194 BauGB, unter Berücksichtigung der ImmoWertV und der WertR 06.
- 1.4 Ortstermin:** Das Grundstück wurde am 20.12.2012 besichtigt. Hierbei war der Hausmeister Herr Wonka anwesend.
- Zugang:** Stichprobenartige Innen- und Außenbesichtigung. Zugänglich waren u.a. die Treppenhäuser, die Keller, die Dachfläche und eine bezugsfreie Wohnung.
- 1.5 Objektbeschreibung:** Die Bebauung besteht aus sechs 3-geschossigen Mehrfamilienwohnhäusern mit teilweise ausgebauten Dachgeschossen, diese wurden zwischen 1910 und 1914 (Weststraße 44, 46, 48, 50, 52) und 1958/59 (Weststraße 42) errichtet. Insgesamt sind 40 Wohnungen vorhanden, die über 6 Hauseingänge erschlossen werden. Zum Bewertungsobjekt gehören außerdem 4 Garagen. Gemäß Mieterliste stehen 7 Wohnungen und 1 Garage leer.

Gemäß Unterlagen lassen sich folgende Objektgrößen benennen:

Wohnfläche ca.: 2.983,00 m² Grundstücksgröße: 1.788,00 m²

1.6 Zusammenfassung der Ergebnisse:

Bodenwert:	304.000,00 €	Verkehrswert/Rohertrag:	10,48- fach
Sachwert:	2.179.000,00 €	Verkehrswert/Wohnfläche:	rd. 536,00 €/m ²
Ertragswert:	1.596.000,00 €	Verkehrswert/Sachwert:	0,73
		Verkehrswert/Ertragswert:	1,00

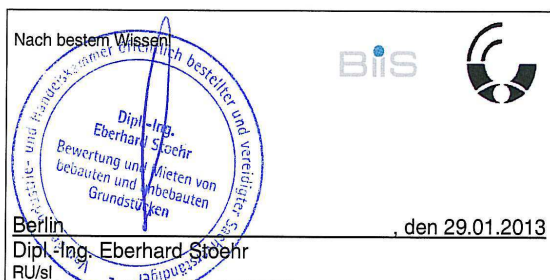
Verkehrswert:

1.600.000,00 €

(i.W.: eine Million sechshunderttausend EURO)

Das Gutachten umfasst

- 19 Seiten
- 1 Lageplan/Flurkarte
- 2 Stadtplan-/Straßenkartenausschnitt
- 26 Lichtbilder
- 1 Anlagen/Sonstiges



ADLER  **REAL ESTATE**
Aktiengesellschaft
Frankfurt am Main

Verwaltungssitz
Neuer Wall 77
20354 Hamburg
Telefon: +49 (40) 29 81 30-0
Fax: +49 (40) 29 81 30-99
E-Mail: info@adler-ag.com
www.adler-ag.com