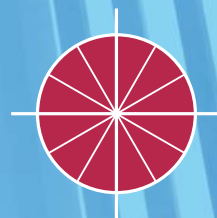


GESCHÄFTSBERICHT
AAREAL BANK KONZERN
2006



2006



Aareal Bank



KONZERNZAHLEN IM ÜBERBLICK

	1.1.- 31.12. 2006	1.1.- 31.12. 2005	Veränderung
Konzerngewinn- und -verlustrechnung	Mio. €	Mio. €	Mio. €
Betriebsergebnis	160	-90	250
Konzernjahresüberschuss / -fehlbetrag nach Anteilen Dritter	107	-55	162
Kennzahlen			
Cost Income Ratio in % ¹⁾	54,1	59,1	
Ergebnis je Aktie in €	2,49	-1,40	
RoE nach Steuern in %	10,1	-5,7	

	31.12. 2006	31.12. 2005	Veränderung	Veränderung
Bestandszahlen	Mio. €	Mio. €	Mio. €	%
Immobilienfinanzierungen	20.682	22.025	-1.343	-6
davon: international	14.289	13.033	1.256	10
Immobilienfinanzierungen under Management ²⁾	22.771	24.698	-1.927	-8
davon: international	14.289	13.033	1.256	10
Eigenkapital	1.372	1.241	131	11
Bilanzsumme	38.279	39.186	-907	-2
Bankaufsichtsrechtliche Kennzahlen	%	%		
Kernkapitalquote nach KWG	8,3 ⁴⁾	8,4		
Gesamtkennziffer nach KWG	13,5 ⁴⁾	14,5		
Kernkapitalquote nach BIZ ³⁾	7,3 ⁴⁾	7,2		
Eigenmittelquote nach BIZ ³⁾	12,1 ⁴⁾	12,6		

	31.12. 2006	31.12. 2005
Rating		
Fitch Ratings, London		
langfristig	A-	BBB+
kurzfristig	F2	F2

¹⁾ nur Segment Strukturierte Immobilienfinanzierungen

²⁾ Immobilienfinanzierungen under Management beinhalten das für die DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG verwaltete Immobilienfinanzierungsvolumen

³⁾ Die Quote wurde nach den Vorgaben des Baseler Ausschusses ermittelt. Eine Vereinbarung mit der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) über die Ermittlung der Quote besteht nicht.

⁴⁾ nach Feststellung des Jahresabschlusses 2006 der Aareal Bank AG; die Berücksichtigung der Gewinnrücklagenzuführung im haftenden Eigenkapital der Aareal Bank AG per 31.12. 2006 steht unter dem Vorbehalt der Zustimmung der Hauptversammlung

INHALTSVERZEICHNIS

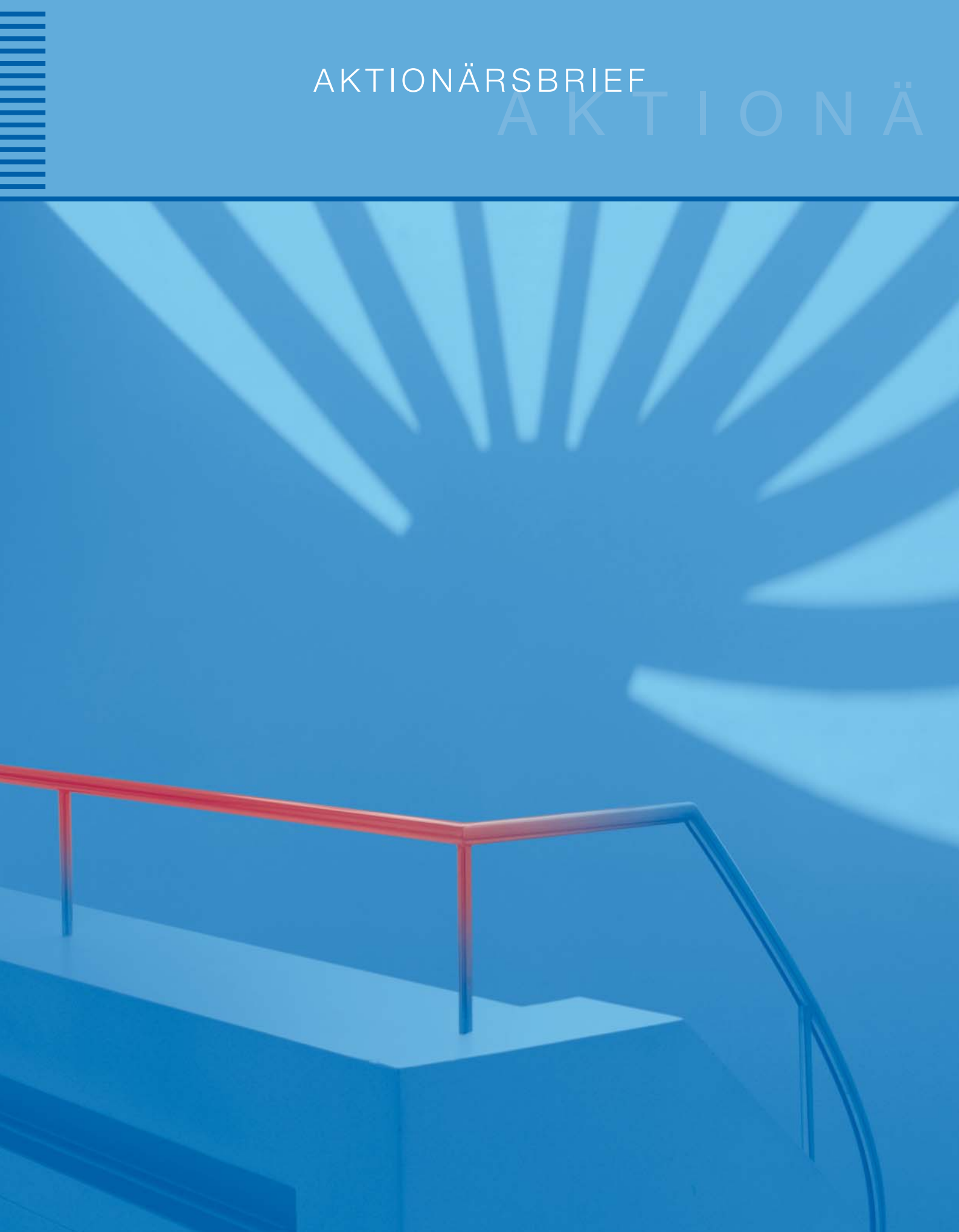
Konzernzahlen im Überblick	3
Inhaltsverzeichnis I	4
Aktionärsbrief	6
Corporate Governance	14
Unsere Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter	24
Aareal Bank AG – Die Aktie	28
Konzernlagebericht	33
Geschäft und Rahmenbedingungen	33
Ertragslage Konzern	37
Segmentberichterstattung	38
Finanz- und Vermögenslage	45
Nachtragsbericht	48
Prognosebericht	49
Risikobericht	51
Inhaltsverzeichnis II	72
Konzernabschluss	74
Konzerngewinn- und -verlustrechnung	75
Konzernbilanz	77
Konzerneigenkapitalentwicklung	78
Konzernkapitalflussrechnung	80
Konzernanhang (Notes)	82
(A) Allgemeine Ausführungen zur Rechnungslegung	83
(B) Erläuterungen zur Konzerngewinn- und -verlustrechnung	98
(C) Erläuterungen zur Konzernbilanz	105
(D) Berichterstattung zu den Finanzinstrumenten	128
(E) Segmentberichterstattung	133



(F) Sonstige Notes	140
(G) Organe der Aareal Bank AG	154
(H) Mandate von Mitarbeitern der Aareal Bank AG	162
(I) Mandate von Vorständen von Tochtergesellschaften der Aareal Bank AG	164
(J) Liste des Anteilsbesitzes	165
Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers	166
Bericht des Aufsichtsrats	168
Unsere Adressen	176
Finanzkalender	178
Impressum	178
Standorte der Aareal Bank Gruppe	179

AKTIONÄRSBRIEF

AKTIONÄ



AKTIONÄRSBRIEF

Sehr geehrte Aktionäre, liebe Geschäftsfreunde und Mitarbeiter,

Im Geschäftsbericht 2005 haben wir angekündigt, dass wir unter dem Gesichtspunkt der Bündelung der Kräfte die Aareal Bank Gruppe einer strategischen Neuausrichtung unterziehen. Im Einzelnen orientierte sich diese Neuausrichtung an einem ambitionierten Sechs-Punkte-Programm. Das Ziel war es, eine solide Basis für ein ertragreiches Wachstum in der Zukunft zu schaffen.

Mit großer Freude können wir feststellen, dass es uns gelungen ist, das Sechs-Punkte-Programm vorzeitig zu beenden und in entscheidenden Belangen sogar deutlich zu übertreffen. Wir freuen uns sehr, uns auf diese Weise für Ihr Vertrauen bedanken zu können!

Was haben wir im Jahr 2006 im Einzelnen erreicht?

I. Kontinuierliches Wachstum von Neugeschäft

Bei der Geschäftsausweitung haben wir wesentliche Erfolge erzielt. Das ursprüngliche Neugeschäftsziel von ca. 7 Mrd. € im Jahr 2006 konnte schon im zweiten Halbjahr auf über 8 Mrd. € angehoben werden. Diese neue Zielgröße konnte mit insgesamt ca. 9,9 Mrd. € Neugeschäft zum Jahresende noch deutlich übertroffen werden. Das entspricht einem Anstieg von 39,5 % gegenüber dem Vorjahreswert von 7,1 Mrd. €.



v. l. n. r.:

Thomas Ortmanns, Hermann J. Merken,
Dr. Wolf Schumacher, Norbert Kickum,
Christof M. Schörnig

Damit gelang uns eine Steigerung des internationalen Neugeschäftsvolumens um 36,4 % von 6,1 Mrd. € auf 8,3 Mrd. €. Im Inland verzeichneten wir einen Anstieg um 58,7 % von 1,0 Mrd. € auf 1,6 Mrd. €. Das internationale Geschäft hat bezogen auf das gesamte Neugeschäft einen Anteil von gut 84 %.

So gelang es uns auch das gesamte Immobilienfinanzierungsportfolio noch stärker zu diversifizieren. Der deutsche Anteil von 47 % zum Jahresende 2005 konnte auf 37 % zum 31.12.2006 abgeschmolzen werden. Die internationalen Portfolios wurden hingegen weiter aufgebaut. Dabei repräsentiert, Deutschland ausgenommen, keine Wirtschaftsregion mehr als 15 % des gesamten Portfolios.

Der Ausbau des Kreditgeschäfts findet auf der Refinanzierungsseite seine Entsprechung. Mit der Emission ihres ersten Jumbo-Hypothekendarlehenpandbriefs Anfang 2006 hat die Aareal Bank ihren Refinanzierungsmix erweitert und eine solide Basis für die Geschäftsausweitung geschaffen.

2. Reduktion des NPL-Portfolios

Wir wollten das Portfolio leistungsgestörter Kredite (Non Performing Loans, NPL) von ursprünglich 2.851 Mio. € bis zum 31.12.2006 auf einen Restbestand von 1 Mrd. € zurückführen. Tatsächlich konnte der NPL-Anteil am Gesamtportfolio schneller und in größerem Umfang als zunächst ge-

plant auf 643 Mio. € gesenkt werden. Zu Beginn des Jahres 2005 betrug der NPL-Bestand 2.851 Mio. €, was einem Gesamtportfolioanteil von 10,7 % entsprach. Zum Ende des Jahres 2006 konnte dieser Anteil mit 643 Mio. € auf unter 2,8 % gesenkt werden.

Besonders stolz sind wir auf eine im September 2006 abgeschlossene Transaktion, durch die Non Performing Loans auf die zu diesem Zweck gegründete Aartemis Credit Management GmbH ausgegliedert wurden. Die innovative Konstruktion erlaubte es, das wirtschaftliche Risiko mit Vertragsabschluss an den Käufer zu übertragen, und dies bereits bevor die Darlehen auf die Aartemis Credit Management GmbH übertragen wurden.

3. Stärkung der mittelständischen Unternehmensstruktur

Um die Komplexität des Konzerns zu reduzieren, schnelles unternehmerisches Handeln zu begünstigen und gleichzeitig die Rentabilität zu erhöhen, haben wir nicht strategiekonforme Tochtergesellschaften und Beteiligungen zielgerecht veräußert oder umgestaltet. Die strategiekonformen Beteiligungen wurden zum Teil neu ausgerichtet.

Das Ergebnis ist ein klares Bekenntnis zu einer Zwei-Segmente-Strategie mit den Geschäftsfeldern Strukturierte Immobilienfinanzierungen und Consulting/Dienstleistungen.

Im Segment Strukturierte Immobilienfinanzierungen haben wir unsere Hypothekenbanktochter Aareal Hyp AG im ersten Quartal auf die Aareal Bank verschmolzen. Damit sind aufwendige Parallelstrukturen verschwunden, die die rechtlichen Rahmenbedingungen bislang erforderten.

Das Segment Consulting/Dienstleistungen beinhaltet im Wesentlichen die Geschäftsaktivitäten in der institutionellen Wohnungswirtschaft. Die strategische Bedeutung dieses Geschäftsfelds ergibt sich unter anderem aus der Möglichkeit, positive Ergebnisbeiträge ohne Kreditrisiko zu erzielen. Des weiteren dienen über 4 Mrd. € an stabilen Einlagen als wichtige Refinanzierungsquelle, die unabhängig von der aktuellen Marktsituation besteht. Diese Einlagen werden aus dem automatisierten Massenzahlungsverkehrsgeschäft mit unseren wohnwirtschaftlichen Kunden generiert, für die wir als „Hausbank“ fungieren.

Zur Erzielung eines angemessenen Ergebnisbeitrags wurden nachhaltige Strukturänderungen in den Einheiten des Segments Consulting/Dienstleistungen vorgenommen.

Die neue Struktur befindet sich auf einem guten Weg. Bereits 2006 haben wir eine stärker an den Kundenbedürfnissen orientierte Produktpolitik etabliert und Maßnahmen zu Effizienzsteigerungen eingeleitet – mit dem Resultat, dass bereits in der Berichtsperiode ein deutlich positiver Ergebnisbei-

trag in dem Segment Consulting/Dienstleistungen erwirtschaftet wurde.

Zum Jahresende sind uns noch zwei weitere bedeutende Schritte geglückt. Wir haben die Asset-Management-Aktivitäten an den globalen Vermögensverwalter Schroders verkauft. Außerdem wurden die Immobilien der Interhotel-Gruppe, an der die Aareal Bank zu 33 % beteiligt war, sowie dazugehörige Beteiligungsgesellschaften veräußert. Aus beiden Transaktionen flossen und fließen uns Mittel in jeweils zweistelliger Millionenhöhe zu, die wir gezielt in unserem Kerngeschäft einsetzen werden.

4. Modernisierung der Organisationsstruktur

Zur weiteren Effizienzsteigerung wurde die Organisationsstruktur verschlankt, Schnittstellen wurden abgebaut und Entscheidungswege verkürzt. Zusätzlich wurde ein straffes Kostenmanagement implementiert.

Im Jahr 2006 konnten wir alle Geschäfts- und Stabsbereiche in der Aareal Bank-Zentrale optimieren. Im Segment Strukturierte Immobilienfinanzierungen konnten wir den Vertriebsbereich Deutschland neu aufstellen. Dieser stützt sich nunmehr auf vier Standorte – Berlin, Hamburg, München und unsere Zentrale in Wiesbaden.

Wir haben außerdem im internationalen Geschäft dort, wo es sinnvoll ist, unsere Vertriebsaktivitäten über Ländergrenzen hin-

weg in regionalen Vertriebszentren – so genannten „Hubs“ – gebündelt. Dadurch wurde die Effizienz unseres Vertriebsnetzes gesteigert. Wir haben dies mit dem Nordic Hub für Skandinavien in Stockholm und dem CEE Hub für Mittel- und Osteuropa in Warschau bereits realisiert. New York wird künftig als Hub für Nordamerika fungieren und Singapur als Hub für die Region Asien/Pazifik.

5. Betonung einer modernen Unternehmenskultur

Mit kompetenten Mitarbeitern aus 31 verschiedenen Nationen an Standorten in 16 Ländern ist die Aareal Bank heute gut dafür gerüstet, ihre internationale Präsenz weiter auszubauen und nun auch global zu verankern. Schlüsselfaktoren für den Erfolg unseres Unternehmens sind unsere Mitarbeiter, die mit Know-how, Engagement und Kundenorientierung einen wesentlichen Beitrag hierzu leisten.

Wir haben im vergangenen Jahr die Instrumente der Personalführung überarbeitet und eine neue Vergütungs-, Bonus-, und Karrierestruktur geschaffen. Neben dem klassischen Karrierepfad für Führungskräfte eröffnen sich nun neue Karrierechancen für Spezialisten. Damit wurde mehr Raum gewonnen, um einen ganz wesentlichen Erfolgsfaktor des neuen Geschäftsmodells zu honorieren: hoch spezialisierte und global einsetzbare Mitarbeiter und Mitarbeiterinnen.

Ein unverzichtbares Merkmal einer modernen Unternehmenskultur sind Mitarbeiter, die verantwortungsvoll im Sinne des Unternehmens denken und handeln. Dem trägt unsere überarbeitete Organisationsstruktur Rechnung – durch erweiterte Kompetenzen, straffere Führungsstrukturen und neue Plattformen für den internen Dialog.

Die Weiterentwicklung einer modernen Unternehmenskultur wird uns auch nach Abschluss der Neuausrichtung ein vorrangiges Anliegen bleiben.

6. Transparenz im unternehmerischen Handeln

Unser unternehmerisches Handeln ist sowohl nach innen als auch nach außen transparenter geworden. Sowohl der Zusppruch seitens unserer Investoren, den wir für unser neues Geschäftsmodell erhalten haben, als auch die Motivation unserer Mitarbeiter und Mitarbeiterinnen bestärkt uns in unserem Verständnis von einer offenen und transparenten Unternehmenskommunikation.

Wir haben über 300 persönliche Gespräche mit Investoren und Analysten geführt und waren auf vielen internationalen Konferenzen vertreten. Unsere Offenheit und Transparenz hat das Vertrauen in die Aareal Bank, das uns von unseren Partnern entgegengebracht wird, spürbar gestärkt. Beobachter der Märkte, Aktionäre, Vertreter der Aufsichtsbehörden und zahlreiche andere

Interessenten begegnen unserer Neuausrichtung mit Zustimmung und Anerkennung. Das ist abzulesen an der Entwicklung unserer Aktie und unseres Ratings sowie an den Ergebnissen diverser Prüfungen.

Ebenso wichtig ist uns Transparenz nach innen, denn sie fördert die Identifikation mit dem Unternehmen und die Fähigkeit der Mitarbeiter und Mitarbeiterinnen unternehmerisch zu handeln.

Ein erfreuliches Fazit: Die einfacheren, zielorientierten Strukturen, die uns inzwischen auszeichnen, haben merklich dazu beigetragen, unsere Außendarstellung zu verbessern und die interne Vertrauensbasis zu stärken.

Fazit

Der Erfolg der Neuausrichtung wird unter anderem dadurch messbar, dass unser Unternehmen nach zwei Jahren wieder in der Lage ist, eine Dividende an Sie, sehr geehrte Aktionäre, auszuzahlen. Der Nettogewinn nach Anteilen Dritter beträgt 107 Mio. €, was einem Gewinn von 2,49 € pro Aktie und einer Eigenkapitalverzinsung (RoE) nach Steuern von 10,1 % entspricht. Wir werden der Hauptversammlung eine Ausschüttung von 0,50 € je Aktie vorschlagen.

Das Sechs-Punkte-Programm hat eine sehr positive Resonanz bei unseren Kunden und an den Kapitalmärkten hervorgerufen. An dieser Stelle bedanken wir uns ausdrücklich bei unseren Kunden, die uns in dieser

herausfordernden Zeit ihr volles Vertrauen geschenkt haben. Unsere intensive und offene Kommunikation über die Notwendigkeit und die Stoßrichtung des Sechs-Punkte-Programms hat unsere Aktionäre nachhaltig überzeugt. Wir bedanken uns ausdrücklich für das uns und unserer Aktie entgegengebrachte Vertrauen. Ein besonderer Dank gilt unseren Mitarbeitern und Mitarbeiterinnen, die mit beispiellosem Einsatz das Erreichte möglich gemacht haben.

Eine weitere erfreuliche Folge der schnelleren Umsetzung der Neuausrichtung war das Hochstufen der Aareal Bank AG durch Fitch Ratings von BBB+ auf A-, das bereits im November 2006 erfolgte.

Ausblick: FUTURE 2009

Angesichts der vorzeitigen Beendigung des Sechs-Punkte-Programms nach nur anderthalb Jahren sind wir nun in der Lage, weit aus früher als geplant unser Wachstumsprogramm „FUTURE 2009“ zu starten. Mit diesem Programm, das sich auf die gesamte Aareal Bank Gruppe bezieht, beabsichtigen wir bis 2009 einen RoE nach Steuern von 12-13 % zu erwirtschaften.

Bei dieser auf Marktchancen und Wachstum ausgerichteten Strategie unterwerfen wir uns erneut der Disziplin klarer Ziele und konkret vereinbarter Meilensteine. FUTURE 2009 definiert, was wir unter Wachstum verstehen und wie wir es erreichen wollen.

Aufbau nach dem Stakeholder-Ansatz

Unsere Produkte, Dienstleistungen und Fähigkeiten belegen, dass sich unser Geschäftsmodell bewährt hat. Wir werden im Segment Strukturierte Immobilienfinanzierungen weiter in Europa und Nordamerika sowie im Asiatisch-Pazifischen Raum expandieren, um die Bedürfnisse unserer Kunden in diesen Regionen zu erfüllen.

Im Segment Consulting / Dienstleistungen werden wir unsere Kunden in einem sich ändernden Umfeld unterstützen und der verlässliche Partner sein.

Wir setzen uns ehrgeizige Ziele, um die Erwartungen der Kapitalmärkte zu erfüllen. Unsere Ziele und unsere Performance werden transparent kommuniziert.



Wir sind in einem „People's Business“ tätig. Unsere Mitarbeiter und Mitarbeiterinnen sind entscheidend für unseren Erfolg und für den unserer Kunden. Deshalb kommt es besonders darauf an, dass wir Mitarbeiter und Mitarbeiterinnen für uns gewinnen und an uns binden, die sich durch unternehmerisches Handeln und eine unternehmerische Haltung auszeichnen.

Im Rahmen unseres Wachstumsprogramms FUTURE 2009 streben wir nach einem Dreiklang bei der Wahrung der berechtigten Interessen und Erwartungen unserer Investoren, Kunden und Mitarbeiter.

Wir fokussieren uns auf ein organisches Wachstum. Damit meinen wir, dass wir durch unsere Geschäftserfolge aus eigener Kraft wachsen können und wollen. Unsere neue Unternehmensstruktur bietet dazu die erforderlichen Voraussetzungen – Zukäufe oder der Zusammenschluss mit Partnern sind deshalb keine notwendige Bedingung zur Erreichung unserer gesetzten Ziele.

Mit freundlichen Grüßen

Der Vorstand

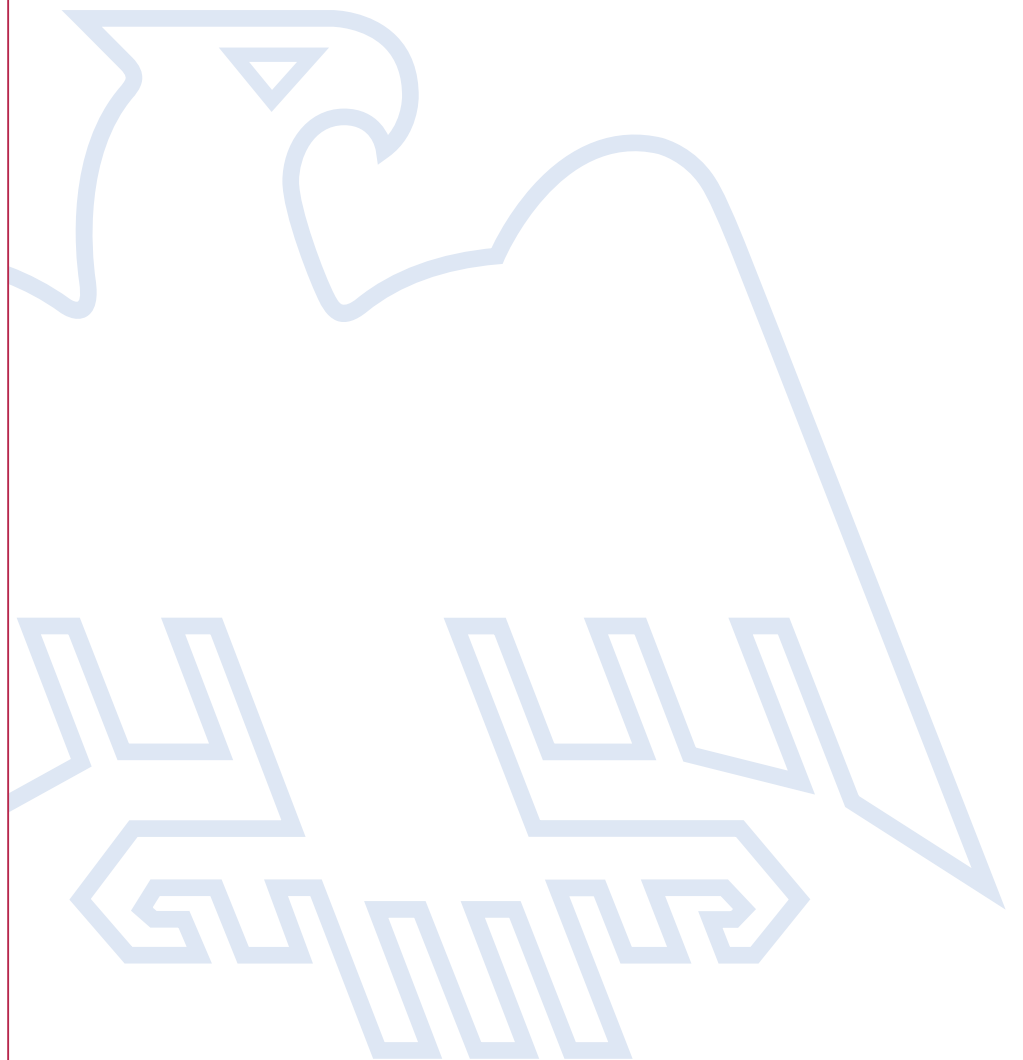
Dr. Schumacher

Kickum

Merkens

Ortmann

Schornig





CORPORATE GOVERNANCE

C O R P O R A T E



CORPORATE GOVERNANCE

Im Jahr 2006 wurden erneut Anpassungen im Deutschen Corporate Governance Kodex vorgenommen. Sie dienen dem Ziel, die Transparenz in der Leitung und Kontrolle börsennotierter Unternehmen zu erhöhen.

Umsetzung des Deutschen Corporate Governance Kodex in der Fassung vom 12.06.2006 im Rahmen des Kodex der Aareal Bank AG

Die Änderungen, die in den Deutschen Corporate Governance Kodex (Kodex) in der Fassung vom 12.06.2006 eingearbeitet wurden, sind von der Aareal Bank AG bis auf einzelne Punkte vollständig umgesetzt worden. Diese Punkte werden nachfolgend dargestellt und die Gründe für die Abweichungen erläutert. Sofern vonseiten des Unternehmens auf eine Umsetzung verzichtet wird, betrifft dies im Wesentlichen Empfehlungen, die nur schwer mit der spezifischen Struktur des Unternehmens in Übereinstimmung zu bringen sind.

Im Abschnitt über das Zusammenwirken von Vorstand und Aufsichtsrat sieht der Kodex unter Punkt 3.8 vor, dass bei Abschluss einer D&O-Versicherung ein Selbstbehalt vereinbart werden solle. Für die Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats der Aareal Bank besteht eine D&O-Versicherung, die einen Selbstbehalt nicht vorsieht. Verantwortungsvolles Handeln ist für alle Organmitglieder selbstverständliche Pflicht. Aus diesem Grund ist es die Auffassung der Organmitglieder, dass es eines Selbstbehalts nicht bedarf.

Weiterhin wird im Abschnitt über Zusammensetzung und Vergütung des Vorstands in Punkt 4.2.2 empfohlen, dass das Aufsichtsratsplenum auf Vorschlag des Gremiums, das die Vorstandsverträge behandelt, über die Struktur des Vergütungssystems für den Vorstand berät und sie regelmäßig überprüft.

Der Aufsichtsrat der Aareal Bank hat in seiner Sitzung vom 23.05.2006 alle Fragen der Vergütung des Vorstands an den Präsidialausschuss zur selbstständigen Entscheidung und Erledigung übertragen, da mit diesem Datum der separate Personalausschuss aufgelöst worden ist. Das Verfahren der Delegation dieser Aufgabe an einen Ausschuss hat sich in langjähriger Übung bewährt. Der Präsidialausschuss berät regelmäßig über die Festsetzung und Struktur der Bezüge der Vorstandsmitglieder und berichtet dem Aufsichtsratsplenum über seine diesbezüglichen Beratungen.

Besonderer Wert wurde im Rahmen der Verkleinerung des Aufsichtsrats auf die Auswahl der Aufsichtsratsmitglieder für die Besetzung der Gremien gelegt. Die bankfachliche Expertise und internationale Erfahrung der Mitglieder des Gremiums sind dabei von Bedeutung gewesen. Der Abschnitt über Zusammensetzung und Vergütung des Aufsichtsrats sieht unter Ziffer 5.4.2 die Empfehlung vor, dass die Mitglieder des Aufsichtsrats keine Organfunktion oder Beratungsaufgaben bei wesentlichen Wettbewerbern des Unternehmens ausüben. In Anbetracht der benannten Sorgfalt bei

der Auswahl der durch die Hauptversammlung 2006 zu wählenden Aufsichtsratsmitglieder wurde dieser Empfehlung somit bestmöglich entsprochen. Dies gilt auch für die Nachfolge von Herrn Dr. Nolting, der nach Übernahme des Vorstandsvorsitzes bei der Allgemeine Hypothekenbank Rheinboden AG sein Amt als Aufsichtsratsmitglied bei der Aareal Bank niederlegte.

Der Empfehlung des Kodex, die Wahl von Aufsichtsratsmitgliedern zu unterschiedlichen Terminen vorzunehmen, konnte wegen der historisch bedingten Terminierung aller Mandate auf ein Enddatum nicht gefolgt werden. Die Befolgung der Empfehlung hätte nicht ohne eine Verletzung des Prinzips der Gleichbehandlung aller Kandidaten erfolgen können. Eine Staffelung der Mandatslaufzeiten stellt für die Bank überdies eine unnötige Erhöhung des Verwaltungsaufwands dar.

Hinsichtlich der im Abschnitt des Kodex über Rechnungslegung unter Ziffer 7.1.3 getroffenen Regelungen wird auf die Aufstellung der Vergütung ab S. 146 verwiesen.

Vorstand

Der Vorstand leitet das Unternehmen in eigener Verantwortung. Er ist dabei an das Unternehmensinteresse gebunden und der Steigerung des nachhaltigen Unternehmenswerts verpflichtet. Der Vorstand hat für die Einhaltung der gesetzlichen Bestimmungen zu sorgen und wirkt auf deren Beachtung durch die Konzernunternehmen hin. Der

Vorstand entwickelt die strategische Ausrichtung des Unternehmens, stimmt sie mit dem Aufsichtsrat ab und sorgt für ihre Umsetzung. Er sorgt für ein angemessenes Risikomanagement und Risiko-Controlling im Unternehmen. Der Vorstand arbeitet mit den anderen Organen der Aareal Bank und den Arbeitnehmervertretern vertrauensvoll zusammen.

Interessenkonflikte von Vorstandsmitgliedern im Sinne des Corporate Governance Kodex der Aareal Bank sind im Geschäftsjahr 2006 nicht aufgetreten.

Der Aufsichtsrat

Es ist die Aufgabe des Aufsichtsrats, den Vorstand bei der Leitung des Unternehmens regelmäßig zu beraten und zu überwachen. Er wird in Entscheidungen von grundlegender Bedeutung für das Unternehmen eingebunden und arbeitet eng und vertrauensvoll mit dem Vorstand zusammen.

Die Mitglieder des Aufsichtsrats und ihre Funktionen in den Ausschüssen des Aufsichtsrats sind weiter unten aufgeführt. Über seine Aufgaben und die Ereignisse des Geschäftsjahres 2006 informiert der Aufsichtsrat in seinem Bericht ab S. 168 dieses Geschäftsberichts. Die Mitglieder des Aufsichtsrats haben erklärt, dass im abgelaufenen Geschäftsjahr keine Interessenkonflikte aufgetreten sind. Wie oben dargestellt hat Herr Dr. Nolting zur Vermeidung von Interessenkonflikten sein Mandat niedergelegt.

Der Aufsichtsrat überprüft regelmäßig die Effizienz seiner Arbeit. Dabei werden insbesondere die folgenden Gesichtspunkte untersucht:

- Sitzungen (Inhalt, Dauer, Ergebnis);
- Information des Aufsichtsrats durch den Vorstand;
- Zusammensetzung des Aufsichtsrats;
- Spezifische Themen der Ausschüsse.

Die Ergebnisse dienen der weiteren Verbesserung der Arbeit im Aufsichtsrat sowie der Zusammenarbeit zwischen Aufsichtsrat und Vorstand. Die Auswertung hat gezeigt, dass der Aufsichtsrat im Wesentlichen effizient arbeitet und lediglich in einzelnen Bereichen Verbesserungspotenzial besteht.

V = Vorsitzender

stellv. V. = Stellvertretender Vorsitzender

Der Aufsichtsrat hat für seine Arbeit Ausschüsse gebildet, in die einzelne Aufgaben delegiert worden sind.

Die Ausschüsse und ihre Aufgaben sind im Bericht des Aufsichtsrats in diesem Geschäftsbericht dargestellt und wie nebenstehend aufgezeigt besetzt.

Das Vergütungssystem für den Aufsichtsrat

Nach Beschluss der Hauptversammlung im Jahr 2006 wurde die personelle Verkleinerung des Aufsichtsrats umgesetzt und das Vergütungssystem des Aufsichtsrats angepasst. Für das Geschäftsjahr 2006 erhalten die 2006 wieder gewählten Mitglieder des Aufsichtsrats ihre Vergütung für den Zeitraum bis zur Hauptversammlung anteilig nach dem alten Vergütungssystem und für den Zeitraum danach anteilig nach dem neuen Vergütungssystem.

Nach der Anpassung setzt sich die Gesamtvergütung des Aufsichtsrats analog der des Vorstands aus einer festen und einer variablen Vergütung zusammen. Die variable Vergütung ist erfolgsorientiert und besteht aus einer kurzfristigen und einer langfristigen Komponente.

Bei der festen Vergütung beträgt die Grundvergütung 20.000 € p.a. je Aufsichtsratsmitglied. Der Vorsitzende erhält das Doppelte und der stellvertretende Vorsitzende das Eineinhalbfache dieses Betrags. Die feste Vergütung erhöht sich für jede Mitglied-

	Plenum	Präsidal-ausschuss	Bilanz- und Prüfungs-ausschuss	Kredit- und Marktrisiken-ausschuss	davon Eilausschuss
Hans W. Reich	X (V)	X (V)	X	X (V)	X (V)
Erwin Flieger	X (stellv. V.)	X (stellv. V.)		X	X
Christian Graf von Bassewitz	X		X	X	X
Manfred Behrens	X				
Dr. Herbert Lohneiß	X			X (stellv. V.)	X
Joachim Neupel	X		X (V)	X	X
Prof. Dr. Stephan Schüller	X	X	X (stellv. V.)		
Wolf R. Thiel	X	X			
York-Detlef Bülow	X (stellv. V.)	X (stellv. V.)	X		
Tamara Birke	X			X	
Thomas Hawel	X				
Helmut Wagner	X				

	Fixe Vergütung Gesamt	Variable Vergütung Gesamt	Gesamt- vergütung
Hans W. Reich	107.050,60	8.827,49	115.878,09
Christian Graf v. Bassewitz	56.249,69	3.447,69	59.697,38
York-Detlef Bülow	56.525,51	4.344,33	60.869,84
Tamara Birke	29.270,67	3.447,69	32.718,36
Manfred Behrens	22.278,44	3.447,69	25.726,14
Dr. Richard Brantner (bis 23.05.2006)	28.605,60	1.654,43	30.260,03
Prof. Dr. Johann Eekhoff (bis 23.05.2006)	8.294,00	1.654,43	9.948,43
Wolfgang Fauter (bis 23.05.2006)	11.611,60	1.654,43	13.266,03
Erwin Flieger	48.231,51	4.344,33	52.575,84
Lutz Freitag (bis 23.05.2006)	8.294,00	1.654,43	9.948,43
Thomas Hawel (ab 23.05.2006)	13.984,44	1.793,26	15.777,71
Dr. Friedrich-Adolf Jahn (bis 23.05.2006)	8.294,00	1.654,43	9.948,43
Ralf Kupka (bis 23.05.2006)	11.611,60	1.654,43	13.266,03
Dr. Peter Lammerskitten (bis 23.05.2006)	18.490,40	1.654,43	20.144,83
Jacques Lebhar ¹⁾ (bis 23.05.2006)	4.887,03	896,73	5.783,75
Dr. Herbert Lohneiß (ab 24.11.2006)	3.351,11	305,76	3.656,88
Joachim Neupel (ab 23.05.2006)	34.961,11	3.586,53	38.547,64
Dr. Claus Nolting (vom 23.05.2006 bis 21.08.2006)	8.506,67	727,22	9.233,89
Kurt Pfeiffelmann (bis 23.05.2006)	11.611,60	1.654,43	13.266,03
Prof. Dr. Stephan Schüller (ab 23.05.2006)	27.968,89	1.793,26	29.762,15
Klaus-Peter Sell (bis 23.05.2006)	11.611,60	1.654,43	13.266,03
Wolf R. Thiel	36.485,87	3.447,69	39.933,56
Prof. Dr. Dr. h. c. mult. Hans Tietmeyer (bis 23.05.2006)	8.294,00	1.654,43	9.948,43
Helmut Wagner (ab 23.05.2006)	13.984,44	1.793,26	15.777,71
Reiner Wahl (bis 23.05.2006)	11.611,60	1.654,43	13.266,03
Dr. Jürgen Westphal (bis 23.05.2006)	11.611,60	1.654,43	13.266,03
Anja Wölbelt (bis 23.05.2006)	8.294,00	1.654,43	9.948,43
	621.971,58	63.710,55	685.682,13

Alle Angaben zur variablen Vergütung unter der Voraussetzung einer Dividendenzahlung in Höhe von 0,50 Euro je dividendenberechtigter Aktie.

¹⁾ nach Abzug von 30 % Aufsichtsratssteuer (gem. § 50a Abs. 1 und 2 EStG) und 5,5 % Solidaritätszuschlag

schaft in einem Ausschuss (ausgenommen ist der Eilausschuss als Teil des Kredit- und Marktrisikoausschusses) um 10.000 € p.a. Für den Vorsitz in einem Ausschuss (auch hiervon ist der Eilausschuss als Teil des Kredit- und Marktrisikoausschusses ausgenommen) erhöht sich die feste Vergütung stattdessen um 20.000 € p.a. Die feste Vergütung eines Aufsichtsratsmitglieds, inklusive der Vergütung für den Vorsitz in einem Ausschuss, bildet die Bemessungsgrundlage für die erfolgsorientierte Vergütung.

Die erfolgsorientierte Vergütung wird nur dann wirksam, wenn für das betreffende Geschäftsjahr eine Dividende gezahlt wird, die mindestens 0,20 € je Aktie überschreitet.

Die kurzfristige erfolgsorientierte Vergütung beträgt derzeit 12,5 % der individuellen Bemessungsgrundlage für jeweils volle 50 Mio. € des in der Konzerngewinn- und -verlustrechnung ausgewiesenen, den Gesellschaftern der Aareal Bank AG zugeordneten Konzernjahresüberschusses, höchstens jedoch 50 % der individuellen Bemessungsgrundlage.

Die langfristige erfolgsorientierte Vergütung eines Aufsichtsratsmitglieds beträgt 12,5 % der individuellen Bemessungsgrundlage für jeweils 10 % Anstieg des in der Konzerngewinn- und -verlustrechnung ausgewiesenen, den Gesellschaftern der Aareal Bank AG zugeordneten Konzernjahresüberschusses gegenüber dem ungewichteten Durchschnitt

des den Gesellschaftern der Aareal Bank AG zugeordneten Konzernjahresüberschusses der drei vorhergehenden vollen Geschäftsjahre. Sofern der ermittelte Durchschnittswert negativ ist, entfällt die langfristige erfolgsorientierte Vergütung. Auf dieser Basis entsteht mit Ablauf des Geschäftsjahres 2006 kein Anspruch auf eine langfristige erfolgsorientierte Vergütung. Die Höhe der langfristigen erfolgsorientierten Vergütung ist dabei auf 50 % der individuellen Bemessungsgrundlage begrenzt, sodass die variable Vergütung in Summe maximal 100 % der festen Vergütung betragen kann.

Geschäfte mit nahe stehenden Dritten

Die Bank schließt auch Geschäfte mit nahe stehenden Personen ab. Für die Darstellung dieser Geschäfte wird auf S. 146 ff. des Anhangs im Geschäftsbericht verwiesen.

Erwerb oder Veräußerung von Aktien der Gesellschaft

Im Jahr 2006 wurden die nachstehenden Transaktionen von Organmitgliedern der Gesellschaft zu den nachstehenden Konditionen vorgenommen. Diese sind von der Bank entsprechend den Vorschriften des WpHG in der Kategorie „Director's Dealings“ auf der Internetseite der Aareal Bank AG veröffentlicht worden.

Handels- datum	Name	Stellung	Art	Anzahl	Preis je Aktie	Volumen
30.06.2006	Christian Graf von Bassewitz	Aufsichtsrat	Kauf	1.000	29,50	29.500
29.06.2006	Christian Graf von Bassewitz	Aufsichtsrat	Kauf	1.000	29,24	29.240
21.06.2006	Christian Graf von Bassewitz	Aufsichtsrat	Kauf	2.000	29,76	59.520
26.05.2006	Thomas Ortmanns	Vorstand	Kauf	300	33,28	9.984
03.04.2006	Christof M. Schörnig	Vorstand	Verkauf	1.798	38,85	69.848
21.03.2006	Christof M. Schörnig	Vorstand	Verkauf	2.308	38,27	88.332
20.03.2006	Christof M. Schörnig	Vorstand	Verkauf	2.000	38,60	77.200

Bilanzierung und Rechnungslegung

Die Aareal Bank wendet für die Bilanzierung des Konzerns die Vorschriften der International Accounting Standards (IAS) bzw. der International Financial Reporting Standards (IFRS) an. Der Einzelabschluss der Aareal Bank AG wird nach den Vorschriften des HGB erstellt. Der Vorstand stellt den Jahresabschluss der AG und den Konzernabschluss auf. Der Aufsichtsrat billigt diese und stellt damit den Jahresabschluss der AG fest. Die Prüfung wird von der PricewaterhouseCoopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft durchgeführt, die von der Hauptversammlung zum Abschlussprüfer für das Geschäftsjahr 2006 gewählt worden ist.

Beziehung zu den Aktionären

Einmal jährlich findet eine ordentliche Hauptversammlung der Aareal Bank AG statt. Bei dieser Hauptversammlung entscheiden die Anteilseigner insbesondere über die Ent-

lastung von Aufsichtsrat und Vorstand, die Verwendung eines Bilanzgewinns, Satzungsänderungen sowie Ermächtigungen zu Kapitalmaßnahmen. Die Hauptversammlung wählt weiterhin den Abschlussprüfer für das Unternehmen.

Die Aktionäre des Unternehmens können Stellungnahmen oder Empfehlungen per Brief, Fax oder E-Mail an das Unternehmen richten oder persönlich durch Wortmeldung auf der Hauptversammlung vortragen. Die Aktionäre können weiterhin Gegen- oder Erweiterungsanträge zur Tagesordnung an die Hauptversammlung stellen und damit den Verlauf der Versammlung mitgestalten und beeinflussen. In der Hauptversammlung werden die Aktionärsbeiträge von Vorstand oder Aufsichtsrat kommentiert oder beantwortet.

Kommunikation

Die Kommunikation der Aareal Bank AG ist auf die Interessen aller Stakeholder ausgerichtet. Sie veröffentlicht viermal jährlich

Angaben zur Finanz- und Ertragslage. In Pressekonferenzen und Analystenkonferenzen werden diese veröffentlichten Daten vom Vorstand erläutert und damit an die interessierte Öffentlichkeit kommuniziert. Kursrelevante Nachrichten werden vom Unternehmen in Form von Ad-hoc-Mitteilungen veröffentlicht. Die Veröffentlichung erfolgt jeweils auch über die Internetseite der Bank. Die Aareal Bank ist bestrebt, die Möglichkeiten der modernen Kommunikationsmedien, insbesondere des Internets, zielgerichtet zu nutzen.

Dem hohen Stellenwert einer offenen und transparenten Kommunikation für die Aareal Bank wurde im Programm zur Neuausrichtung des Unternehmens Rechnung getragen.

Entsprechenserklärung gem. § 161 AktG

Vorstand und Aufsichtsrat der Aareal Bank erklären gemäß § 161 Aktiengesetz:

„Seit der letzten Entsprechenserklärung vom Dezember 2005 hat die Aareal Bank AG den Empfehlungen der „Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex“ in der Kodexfassung vom 02. Juni 2005 und seit dem 12. Juni 2006 in der dann geltenden Kodexfassung mit Ausnahme der nachfolgenden Empfehlungen entsprochen.

Ziffer 3.8 des Deutschen Corporate Governance Kodex empfiehlt, dass im Rahmen des Abschlusses einer Haftpflichtversicherung

für Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats (D&O-Versicherung) ein angemessener Selbstbehalt vereinbart werden soll.

Für die Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats der Aareal Bank AG besteht eine D&O-Versicherung, die einen Selbstbehalt nicht vorsieht. Verantwortungsvolles Handeln ist für alle Organmitglieder der Aareal Bank AG selbstverständliche Pflicht; eines Selbstbehaltes bedarf es deshalb nicht.

Der Kodex empfiehlt in Ziffer 4.2.2, dass das Aufsichtsratsplenum auf Vorschlag des Gremiums, das die Vorstandsverträge behandelt, über die Struktur des Vergütungssystems für den Vorstand berät und sie regelmäßig überprüft.

Der Aufsichtsrat der Aareal Bank AG hat Fragen der Vergütung des Vorstands an den Präsidialausschuss zur selbständigen Entscheidung und Erledigung übertragen. Dieses Verfahren hat sich in langjähriger Übung bewährt. Der Präsidialausschuss berät regelmäßig über die Festsetzung und Struktur der Bezüge der Vorstandsmitglieder und berichtet dem Aufsichtsratsplenum über seine diesbezüglichen Beratungen.

Für das kommende Geschäftsjahr wird die Aareal Bank AG den Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance-Kodex in der Fassung vom 12. Juni 2006 – mit den oben genannten Einschränkungen zu Ziffer 3.8 und 4.2.2 – ebenfalls folgen.

Die Aareal Bank AG hat darüber hinaus bereits in 1999 einen eigenen Corporate Governance Kodex aufgestellt, der an die Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex in seiner derzeit gültigen Fassung angepasst wurde und weit über die Empfehlungen der Regierungskommission hinaus geht.“

Weitere Informationen zu den Corporate Governance-Grundsätzen der Aareal Bank AG können im Internet abgerufen werden unter:
http://www.aareal-bank.com/servlet/PB/menu/1002243_11/index.html

Wiesbaden, im Dezember 2006

Der Vorstand



Dr. Schumacher



Kickum



Merkens



Ortmanns

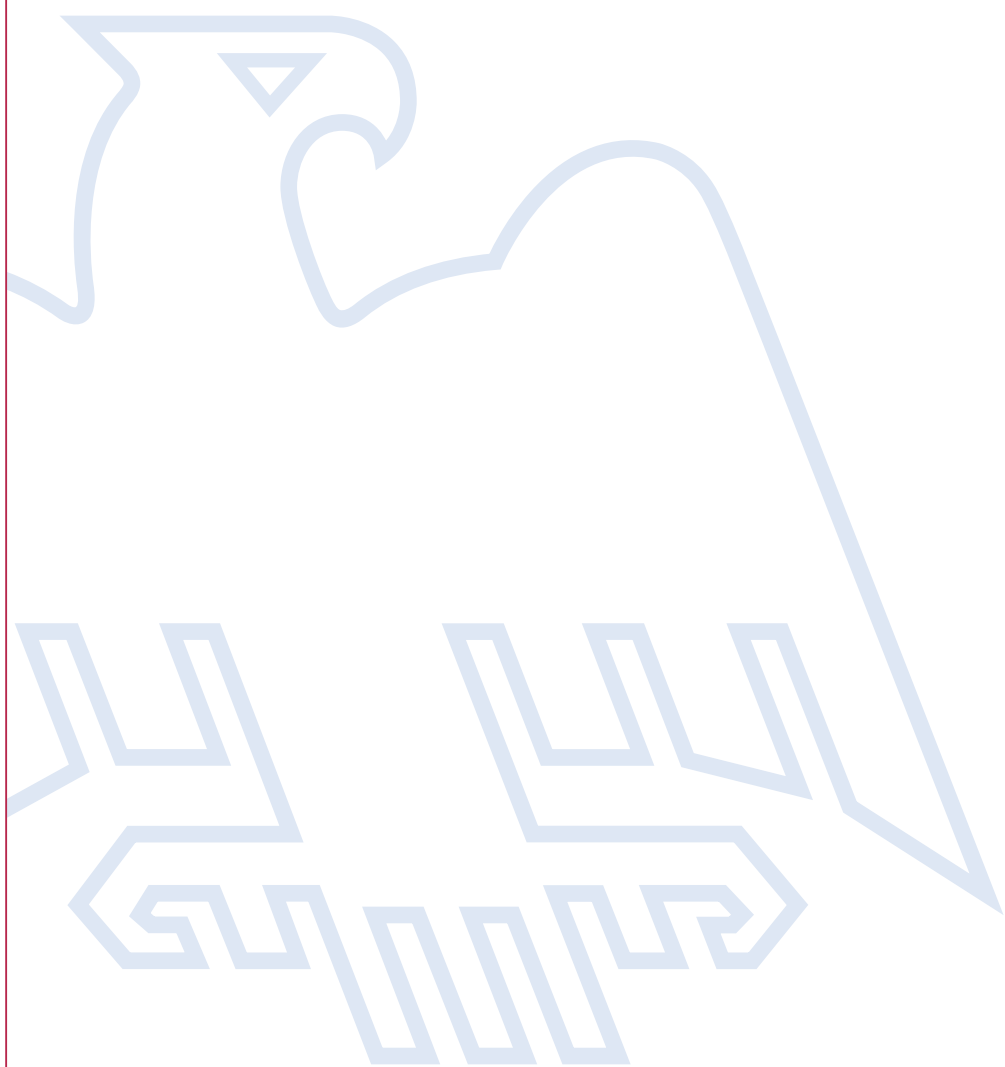


Schornig

Für den Aufsichtsrat



Hans W. Reich (Vorsitzender)





UNSERE MITARBEITERINNEN UND MITARBEITER



UNSERE MITARBEITERINNEN UND MITARBEITER

Die Aareal Bank Gruppe beschäftigte im Jahr 2006 durchschnittlich 2.712 Mitarbeiter und Mitarbeiterinnen. Gegenüber 3.217 Mitarbeitern und Mitarbeiterinnen im Vorjahr sank die durchschnittliche Beschäftigtenzahl der Gruppe somit um 505. Das entspricht einer Reduktion um 15,7 %. Diese Entwicklung stand im Zeichen der Neuausrichtung des Konzerns. Es wurden unter anderem zwei Banktöchter erfolgreich veräußert: die Aareal Hypotheken-Management GmbH und die Aareal Hypotheken Vermittlungsgesellschaft mbH.

Die Anzahl der Mitarbeiter und Mitarbeiterinnen in der Aareal Bank AG verringerte sich von 1.206 auf 1.145 im Durchschnitt 2006.

Aufgrund der gezielten Verschlankeung der Organisationsstrukturen in dem Segment Consulting/Dienstleistungen hat sich dort der durchschnittliche Personalstand um 255 auf 1.540 reduziert.

Dabei haben wir stets das Ziel im Blick, die notwendige organisatorische Umgestaltung des Konzerns so sozialverträglich wie möglich zu gestalten.

Der ehemalige Bankbereich BEWERT, in dem die Immobiliensachverständigen unseres Hauses angesiedelt waren, wurde Anfang 2006 in eine eigene Gesellschaft, die Aareal Valuation GmbH, überführt. 28 Mitarbeiter und Mitarbeiterinnen der Bank sind in diese neue Gesellschaft gewechselt.

Die Veräußerungen von Non Performing Loans (NPL) werden mittelfristig zu einer Konsolidierung des Personalbestands im Bereich Workout führen.

Wir haben uns aber auch personell verstärkt, um in neue Märkte und Produkte zu investieren. Dies betraf im Wesentlichen unsere ausländischen Standorte, aber auch international ausgebildete Nachwuchskräfte und Spezialisten für die Zentrale in Wiesbaden. Die globale Ausrichtung unserer Bank lässt sich an der internationalen Zusammensetzung unserer Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter ablesen.

Beurteilungs- und Zielvereinbarungssystem

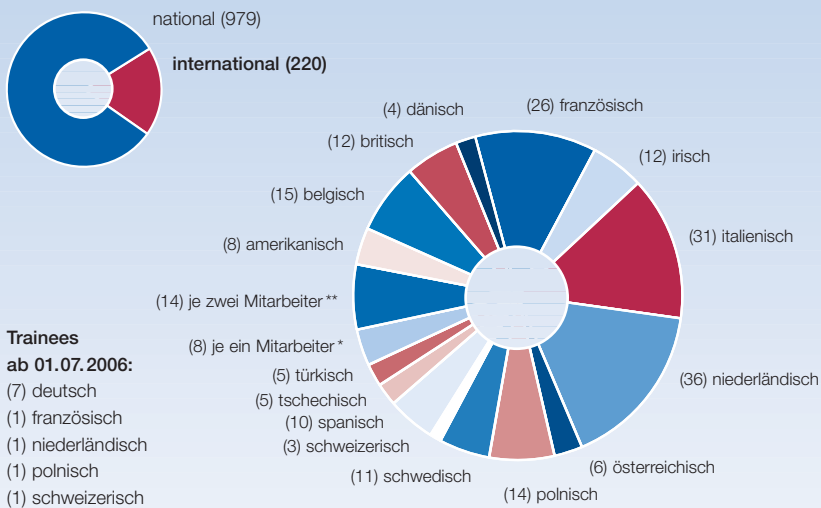
Aareal Bank AG

Wie im letzten Geschäftsbericht angekündigt, haben wir in 2006 ein neues Vergütungs-, Beurteilungs- und Zielvereinbarungssystem in der Bank eingeführt und zunächst für die Führungsebenen der Bank implementiert. Nach sorgfältiger Vorbereitung und Durchführung verschiedener Informationsveranstaltungen werden die Systeme ab 2007 für alle Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern eingeführt.

Wir versprechen uns davon eine Verbesserung der Dialogkultur in unserer Bank, eine höhere Zieltransparenz sowie eine Stärkung der Identifikation der Mitarbeiter und Mitarbeiterinnen mit der Bank zur weiteren Förderung der Leistungsbereitschaft.

Die variable Vergütung der leitenden Angestellten wurde auf der Basis einer Verein-

Die internationale Mitarbeiterstruktur der Aareal Bank



* aus: Bulgarien, Japan, Jugoslawien, Kanada, Mexiko, Portugal, Rumänien, Ukraine

** aus: China, Finnland, Griechenland, Kroatien, Marokko, Russland, Singapur

barung mit dem Unternehmenssprecher aus der Bank durch eine aktienbasierte Langfristkomponente ergänzt, die so genannten „virtuellen Aktien“. Dabei handelt es sich um einen Bonusanteil, der umgerechnet in virtuelle Aktien jeweils zu einem Drittel in den drei Folgejahren nach Festlegung der variablen Vergütung ausgezahlt wird. Die Höhe der Auszahlung ergibt sich aus dem jeweiligen Aktienkurs.

Aareon AG

Das in der Aareon AG bereits eingeführte Beurteilungs- und Zielvereinbarungssystem hat sich dort inzwischen als fester Bestandteil der Mitarbeiterführung etabliert.

Es beinhaltet seit 2006 auch einen variablen Gehaltsanteil für alle Mitarbeiter und Mitarbeiterinnen und dient als sinnvolle Ergänzung des vorhandenen Balanced Scorecard-Systems für Führungskräfte.

Aus- und Weiterbildung

Die Aus- und Weiterbildung ist ein maßgebliches Kernelement der Personalentwicklung. Unser Ziel ist es, mit dem Konzept der Aareal Academy eine virtuelle Unternehmensuniversität zu etablieren. Die Aareal Academy soll künftig auf vier Säulen stehen. Durch interne Seminare und Workshops werden die Mitarbeiter und Mitarbeiterinnen auf Basis eines hohen Praxisbezugs in ihren bestehenden oder künftigen Aufgabengebieten ausgebildet. Ferner besteht die Möglichkeit, gezielt an externen Seminaren zu ausgewählten Themengebieten teilzunehmen. Darüber hinaus sind wir dabei, unsere Zusammenarbeit mit zwei international anerkannten Spitzenuniversitäten zu vertiefen.

Die seit mehreren Jahren bestehende Kooperation mit dem inzwischen nach Wiesbaden umgezogenen Real Estate Management Institute (REMI) der European Business School (ebs) wurde erweitert. Für die nächsten fünf Jahre wird die Aareal Bank den „Aareal Stiftungslehrstuhl Immobilieninvestition und -finanzierung“ fördern. Hierdurch wird gewährleistet, dass Vertreter der Aareal Bank in das internationale Netzwerk und die Gremien der ebs eingebunden sind.

Der Lehrstuhlinhaber Prof. Dr. Rottke wird seinerseits an Veranstaltungen der Aareal Bank teilnehmen und Inhouse-Seminare mitgestalten.

Die Durchführung gemeinsamer Forschungsprojekte ermöglicht einen effizienten Wissensaustausch zwischen Theorie und Praxis. Des weiteren werden in diesem Jahr Mitarbeiter und Mitarbeiterinnen der Aareal Bank an immobilienbezogenen Executive-Programmen teilnehmen.

Eine weitere wichtige bestehende Kooperation mit dem Department of Land Economy des Pembroke Colleges, das zur Universität Cambridge gehört, soll ausgebaut werden.

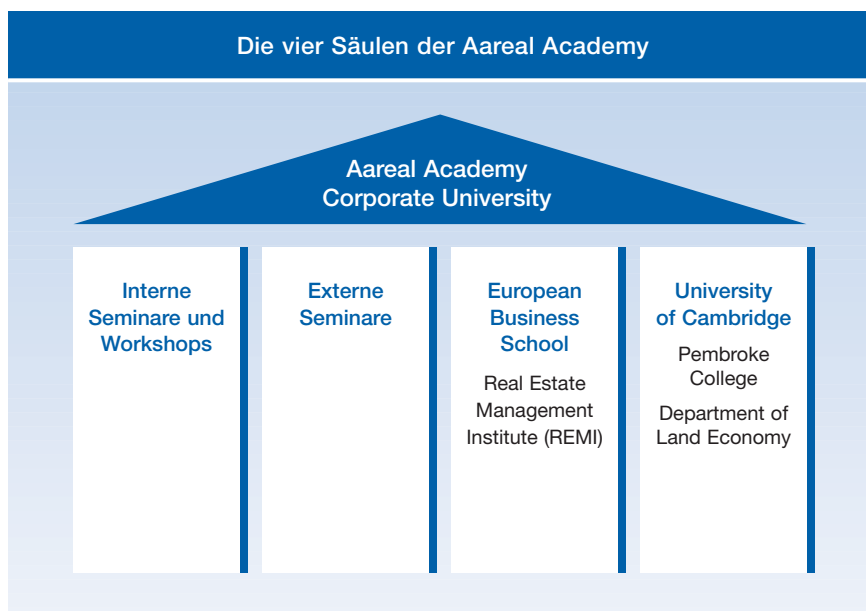
Im Geschäftsjahr 2006 wurde unter dem Dach der Aareal Academy ein neues Trainee-Programm umgesetzt. Dieses zeichnet sich durch einen weitaus größeren Praxisbezug aus und geht vertieft auf die individuellen Zielvorstellungen der Kandidaten ein.

Erstmals wurde im März 2006 das Annual Management Meeting als Tagung aller Führungskräfte in der Aareal Bank durchgeführt. Auf dem Programm standen Schwerpunkt-Workshops zu den Themen Führung, Unternehmenskultur und Personalentwicklung. Ein Ergebnis sind die neu formulierten Führungsleitlinien der Aareal Bank, in denen sich die moderne Führungsphilosophie ausdrückt. Der internationale Fokus der Aktivitäten der Aareal Bank zeigt sich in der Aufnahme weiterer Sprachen, z. B. Chinesisch, in das reguläre Angebot der intensiv betriebenen Sprachqualifizierungen.

Dank

Der Vorstand dankt allen Mitarbeitern und Mitarbeiterinnen der Aareal Bank Gruppe für ihr starkes Engagement im Tagesgeschäft und für ihre hervorragende Unterstützung bei der Neuausrichtung der Unternehmensgruppe.

Dank gebührt ebenso den Mitgliedern der Betriebsräte und des Sprecherausschusses der leitenden Angestellten der Bank für ihre stets konstruktive Mitarbeit.





AAREAL BANK AG – DIE AKTIE

AAREAL BANK



The background of the page is an abstract architectural photograph. It features a series of parallel blue structural elements, possibly beams or stairs, creating a sense of depth and perspective. A prominent, thick red diagonal line cuts across the frame from the bottom left towards the top right, adding a dynamic and modern feel to the composition. The overall color palette is dominated by various shades of blue, with the red line providing a strong contrast.

AAREAL BANK AG – DIE AKTIE

Im Geschäftsjahr 2006 hat sich die Aareal Bank Gruppe mit großem Erfolg auf die Umsetzung des Sechs-Punkte-Programms konzentriert. Entsprechend war die Kommunikation dieser Umsetzung einer der Kernpunkte der Investor Relations-Arbeit in der Berichtsperiode. Die Entwicklung des Kurses der Aareal Bank-Aktie spiegelte die Erwartungen wider, die unsere Investoren mit dem erfolgreichen Verlauf unserer strategischen Neuausrichtung verbunden haben.

Die im November 2005 erfolgte Veröffentlichung unserer strategischen Konsequenzen aus der Kreditinventur glich einem Befreiungsschlag; die Vergangenheit galt als bewältigt. Ab diesem Zeitpunkt trafen die Investoren ihre Anlageentscheidungen aufgrund der erfolgreich bewältigten Turn-Arounds.

Auch im Jahresverlauf 2006 konnte die Aareal Bank-Aktie eine positive Kursentwicklung verbuchen, die anfänglich mit der Kursentwicklung anderer Titel der Immobilienbranche einherging. Zusätzlich hat die Euphorie für deutsche Immobilien unserer Aktie besonders zu Beginn des Jahres starken Auftrieb gegeben. Im April erreichte sie mit 40,33 € den höchsten Schlusskurs seit Börsengang.

Die seit Beginn der Neuausrichtung erfreuliche Performance unserer Aktie zeugt von einem hohem Maß an Vertrauen in unser Management-Team und in die gesamte Bank.

In zahlreichen Investorengesprächen wurde dieses Vertrauen dem Vorstand und dem Investor Relations-Team widergespiegelt. Durch Transparenz, Aktualität und die An-

gabe konkreter Ziele wurde die Vertrauensbasis weiter gestärkt. Im Mittelpunkt stand dabei die Umsetzung unseres Sechs-Punkte-Programms. Die konsequente Neuausrichtung unseres Segments Strukturierte Immobilienfinanzierungen und die Fokussierung des Segments Consulting/Services erhielten große Zustimmung.

Historie

Die Aareal Bank-Aktie ist seit dem 17.06.2002 eigenständig an der Börse notiert und seit dem 23.09.2002 Mitglied im MDAX®.

Zudem gehört die Aareal Bank seit dem 01.01.2003 dem Börsenzulassungssegment „Prime Standard“ an. „Prime Standard“-Unternehmen müssen über die gesetzlichen Mindestanforderungen des Amtlichen oder Geregelten Markts hinaus hohe internationale Transparenzanforderungen erfüllen. Die Transparenz gegenüber allen Investoren ist ein wichtiger Bestandteil unserer strategischen Ausrichtung als internationaler Immobilienfinanzierer und als Global Player am Kapitalmarkt.

Basisdaten

Die nachfolgende Tabelle zeigt die wichtigsten Basisdaten der Aareal Bank-Aktie auf einen Blick:

Basisdaten	2006	2005
Aktienkurse in € ¹⁾		
Jahresendkurs	35,27	32,07
Höchstkurs	40,33	32,64
Tiefstkurs	29,15	22,36
Buchwert je Aktie in €	26,38	23,32
Dividende je Aktie in €	0,50 ³⁾	–
Ergebnis je Aktie in €	2,49	-1,40
Kurs-Gewinn-Verhältnis ²⁾	14,16	–
Dividendenrendite (%) ²⁾	1,4	–
Börsenkapitalisierung in Mio. € ²⁾	1.508	1.371

ISIN	DE 000 540 811 6
WKN	540 811
Kürzel	
Deutsche Börse	ARL
Bloomberg (Xetra)	ARL GY
Reuters	ARLG.DE
Grundkapital (auf den Inhaber lautende Stückaktien)	42.755.159

¹⁾ Xetra®-Schlusskurse

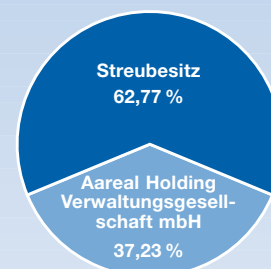
²⁾ bezogen auf Xetra®-Jahresendkurse

³⁾ Vorschlag an die Hauptversammlung

Aktionärsstruktur

Die Aareal Holding Verwaltungsgesellschaft mbH hält einen Anteil von 37,23 % der 42.755.159 auf den Inhaber lautenden Stückaktien der Aareal Bank AG. 62,77 % der Aktien befinden sich im Streubesitz.

Aktionärsstruktur



Aareal Holding Verwaltungsgesellschaft mbH

8,94 %	Bayerische Beamten-Lebensversicherung a.G.
8,94 %	Schweizerische Lebensversicherungs- und Rentenanstalt
6,68 %	Versorgungsanstalt des Bundes und der Länder
6,06 %	Bankhaus Lampe KG
5,25 %	Deutscher Ring Gruppe
1,36 %	Condor Lebensversicherungs-AG

Performance der Aktie

Zwischen dem 30.12.2005 und dem Jahresende 2006 hat sich der Kurs der Aareal Bank-Aktie um 10 % auf 35,27 € gesteigert.

Im Vergleich zur Erstnotiz von 17,95 € am 17.06.2002 kann die Aktie einen (um die Dividende bereinigten) Anstieg von 96,5 % zum Ende des Jahres 2006 vorweisen. Dies korrespondiert mit einem annualisierten Wert von 16,1 %. Für Anleger, die langfristig in unsere Aktie investiert haben, bedeutete

diese Kursentwicklung eine überaus rentable Verzinsung des eingesetzten Kapitals. Der DAX konnte in der gleichen Zeit um 47,4 % zulegen. Dies entspricht einem jährlichen Anstieg von rund 8,9 %.

Der Aktienkurs bewegte sich im Geschäftsjahr 2006 zwischen einem Jahrestief von 29,15 € am 28.06.2006 und einem Jahreshoch von 40,33 € am 20.04.2006.

Der gewichtete Durchschnitt der Schlusskurse im Jahr 2006 konnte im Vergleich zum Vorjahr von 27,00 € um 26,5 % auf 34,16 € gesteigert werden.

Maßgeblich für diese Performance waren auch die Veröffentlichung der Ergebnisse

der Kreditinventur im November 2005 und die anschließende Neuausrichtung der Aareal Bank Gruppe.

Mit einem Kurs von 38,39 € am 20.02.2007 setzte sich die vorteilhafte Entwicklung zum Jahresende 2006 auch im neuen Geschäftsjahr 2007 fort.

Coverage und Investor Relations-Arbeit der Aareal Bank

Die Aareal Bank-Aktie wurde in 2006 von 21 Investmentbanken beobachtet, durchleuchtet und bewertet. Zum Jahresende stuften 14 Analysten des Bankensektors unsere Aktie als Kauf bzw. „Outperformer“ ein, sechs von ihnen bewerteten die Aktie mit Halten bzw. „Marketperformer“ gegenüber nur einer Empfehlung zum Verkauf.

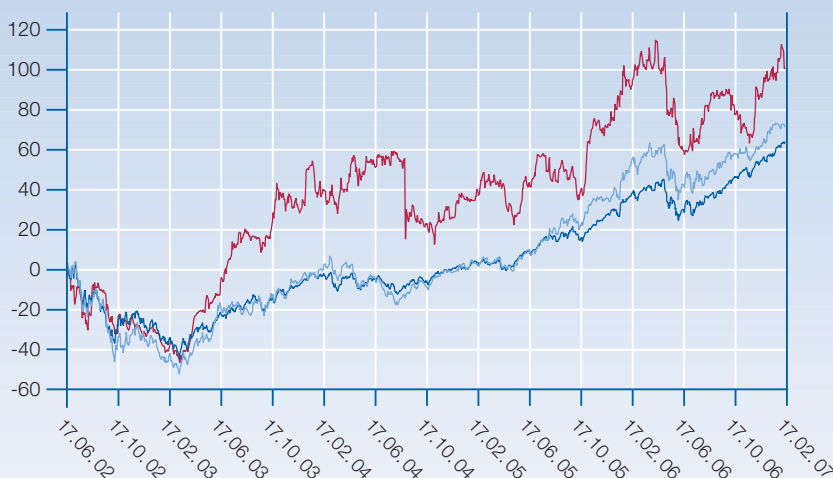
In abgelaufenen Geschäftsjahr trafen wir mit mehr als 300 institutionellen Investoren (Fonds, Pensionskassen, Hedge-Fonds usw.) zusammen. Unsere Präsenz bei einer großen Anzahl von Road Shows, Konferenzen und „Round Tables“ löste stets eine positive Resonanz aus. Der konstruktive Dialog mit unseren bestehenden, aber auch mit potenziellen neuen Aktionären bildet einen wichtigen Bestandteil unserer Investor Relations-Strategie.

Wir freuen uns mit Ihnen darüber, dass der Kapitalmarkt unsere Leistungen in Form eines steigenden Aktienkurses honoriert.

ARL GY
HDAX
CXPB



Relativer Kursverlauf der Aareal Bank-Aktie im Vergleich (in %)



KONZERNLAGEBERICHT

K O N Z E R N



KONZERNLAGEBERICHT

Die Aareal Bank Gruppe blickt auf ein sehr herausforderndes und zugleich erfolgreiches Geschäftsjahr 2006 zurück. Die operative Umsetzung der strategischen Neuausrichtung, die in einem Sechs-Punkte-Programm niedergelegt war, ist früher abgeschlossen worden als geplant. Insbesondere der systematische und risikoorientierte Ausbau des Neugeschäfts, die nachhaltige Reduzierung unseres NPL-Portfolios und die konsequente Fokussierung auf unsere Kernkompetenzen haben zu einer wesentlichen Verbesserung der wirtschaftlichen Lage der Bank geführt. Erfreuliche Folgen waren u. a. die Wiedererlangung der Dividendenfähigkeit für 2006 und die Hochstufung unseres Instituts-Ratings durch Fitch Ratings auf A-.

Geschäft und Rahmenbedingungen

Unternehmensstruktur und Geschäftstätigkeit

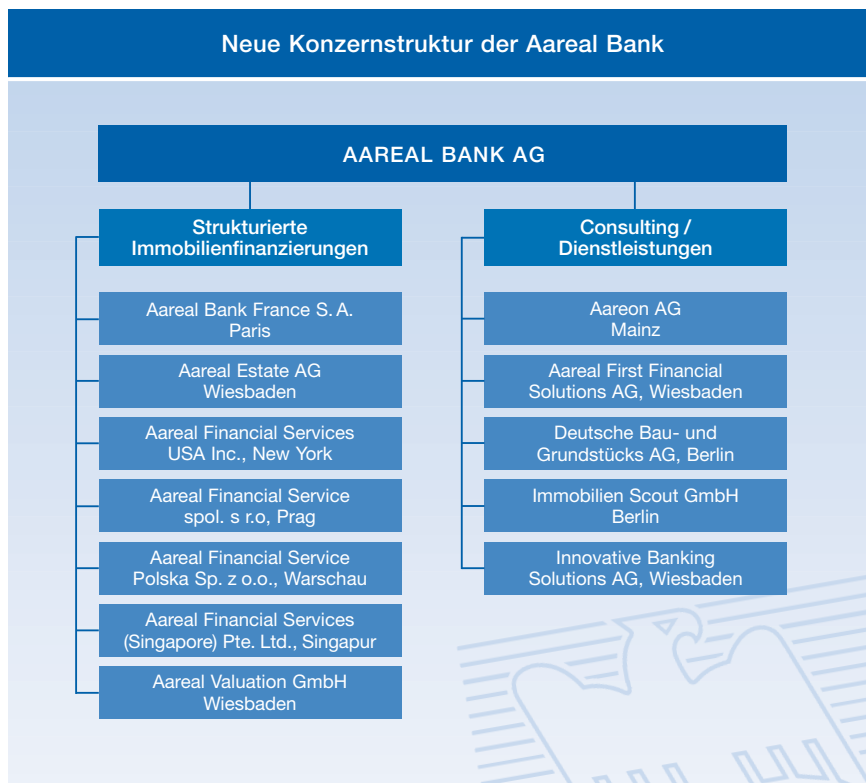
Die Aareal Bank Gruppe ist einer der führenden internationalen Immobilienspezialisten. Ihre Obergesellschaft ist die Aareal Bank AG, eine Geschäftsbank mit Pfandbrieflizenz, mit Sitz in Wiesbaden.

Das im Jahr 2006 neu ausgerichtete Geschäftsmodell der Aareal Bank besteht aus zwei Segmenten:

1. Strukturierte Immobilienfinanzierungen

Das Segment Strukturierte Immobilienfinanzierungen ist der traditionelle Kern der Aareal Bank Gruppe und umfasst alle Immobilienfinanzierungs- und Treasury-Aktivitäten.

Die Aareal Bank verfügt über mehr als 15 Jahre Erfahrung auf dem Gebiet der nationalen und internationalen gewerblichen Immobilienfinanzierung. Unser besonderer Fokus liegt auf einem nach Regionen und nach Objektarten breit diversifiziertes Portfolio. Insgesamt begleiten wir Immobilienfinanzierungen in mehr als 25 Ländern. Mit einem ausgereiften Netzwerk aus regionalen Marktexperten und Branchenspezialisten können wir unseren Kunden in allen Zielmärkten maßgeschneiderte Finanzierungs-lösungen anbieten.



Die Aareal Bank ist auf dem Kapitalmarkt ein aktiver und etablierter Emittent. Zur Abdeckung eines breiten Investorenspektrums begibt sie sowohl klassische als auch strukturierte Wertpapiere. Dies geschieht in liquiden Währungen als Privatplatzierung mit individuellen Ausstattungsmerkmalen oder als Benchmark-Anleihe.

2. Consulting / Dienstleistungen

Das Geschäftsfeld Consulting / Dienstleistungen bietet der institutionellen Wohnungswirtschaft einen umfassenden Service bei der Verwaltung von Wohnungsbeständen sowie bei der Abwicklung von Zahlungsverkehrsströmen.

Im Zahlungsverkehrs- und Einlagengeschäft bietet die Bank zusammen mit ihrer Tochtergesellschaft Aareal First Financial Solutions AG den Kunden aus der Wohnungswirtschaft ein hochgradig automatisiertes und in die Verwaltung unserer Kunden integriertes Massenzahlungsverkehrssystem. Durch den Zahlungsverkehr generiert die Bank Kundeneinlagen, die zum kurzfristigen Refinanzierungsmix beitragen.

Das IT-System und -Beratungsgeschäft dieses Segments wird durch die Aareon AG repräsentiert. Mit einem Marktanteil von rund 60 % gilt sie in der institutionellen Wohnungswirtschaft als das führende IT-Beratungs- und Systemhaus. Die Aareon hat sich 2006 mit einer differenzierten Produktstrategie, die auf Teilmärkte und Kundenbedürfnisse

abgestimmt ist, den veränderten Marktbedingungen angepasst.

Verkauf Immobilien Asset Management

Im abgelaufenen Geschäftsjahr wurde die Entscheidung getroffen, dass das Immobilien Asset Management nicht mehr zum Kerngeschäft der Aareal Bank Gruppe gehört. Aus diesem Grund hat sich die Aareal Bank im Dezember 2006 mit dem Verkauf der Aareal Asset Management GmbH und deren Tochterunternehmen von ihren Asset Management-Aktivitäten getrennt. Diese Tochtergesellschaften waren dem bisherigen Segment Immobilien Asset Management zugeordnet.

Unternehmenssteuerung

Die Aareal Bank Gruppe wird mithilfe verschiedener betriebswirtschaftlicher Kennzahlen gesteuert.

Für das Segment Strukturierte Immobilienfinanzierungen sind dies im Wesentlichen das Betriebsergebnis, der RoE und die Cost / Income-Ratio.

Für das Segment Consulting / Dienstleistungen orientiert sich die Steuerung an Kennziffern je nach Spezifika einzelner Tochtergesellschaften, wie zum Beispiel EBIT und EBIT-Marge, beziehungsweise auf Segmentebene an dem Betriebsergebnis.

Strategische Neuausrichtung

Die Grundlage für die strategische Neuausrichtung der Aareal Bank war bis Ende 2006 ein klar umschriebenes Sechs-Punkte-Programm:

1. Kontinuierliches Wachstum von Neugeschäft

Die gewerbliche Immobilienfinanzierung ist die zentrale Ertragsquelle der Aareal Bank. Wesentliche Ziele der Neuausrichtung waren daher die Steigerung und die weitere Diversifikation des Neugeschäfts sowie der Ausbau der bestehenden Kundenbasis. Außerdem spielten die Erweiterung der Refinanzierungsbasis durch Jumbo-Pfandbriefe und die Verbesserung des Emittenten-Ratings der Aareal Bank eine zentrale Rolle.

2. Reduktion des NPL-Portfolios

Der konsequente und zügige Abbau des leistungsgestörten Kreditportfolios der Aareal Bank bildete einen weiteren Schwerpunkt der Neuausrichtung. Dieser Abbau wurde im abgelaufenen Geschäftsjahr früher und umfangreicher als geplant umgesetzt.

3. Stärkung der mittelständischen Unternehmensstruktur

Ein Wettbewerbsvorteil der Aareal Bank ist ihre mittelständische Unternehmensstruktur. Um diese Stärke besser zu nutzen, wurde das komplexe Beteiligungsportfolio auf Ver-

einbarkeit mit den Kernkompetenzen der Aareal Bank hin überprüft. Nicht zum Kerngeschäft gehörende Beteiligungen wurden verkauft und die Segmente der Aareal Bank wurden neu ausgerichtet.

4. Modernisierung der Organisationsstruktur

Zur weiteren Effizienzsteigerung wurde die Organisationsstruktur verschlankt, Schnittstellen wurden abgebaut und Entscheidungswege verkürzt. Zusätzlich wurde ein straffes Kostenmanagement implementiert.

5. Betonung einer modernen Unternehmenskultur

Der Ausbau der Unternehmenskultur war ebenfalls ein wesentlicher Baustein der Neuausrichtung. Verbindliche Führungsleitlinien, kombiniert mit klar definierten Personalkompetenzen und Führungsinstrumenten sowie Transparenz in der Leistungsbeurteilung sind die Voraussetzung für ein offenes Führungsverständnis. Dieses wirkt sich auf die Identifikation der Mitarbeiter mit dem Unternehmen aus und damit auch auf die Fähigkeit, notwendige Veränderungen durchzuführen.

6. Transparenz im unternehmerischen Handeln

Offene Kommunikation nach außen stärkt das Vertrauen in die Unternehmensgruppe. Auch nach innen schafft offene Kommuni-

kation die Basis für Vertrauen und für die Identifikation der Mitarbeiter mit dem Unternehmen. Sie wirkt sich positiv auf deren Motivation aus. Ein zentraler Punkt der Neuausrichtung war es deshalb, Transparenz über die Ziele und die Planung der Aareal Bank zu schaffen.

Gesamtwirtschaftliche und branchenspezifische Rahmenbedingungen

Das Jahr 2006 war weltweit durch historisch niedrige Renditen gekennzeichnet. Dies spiegelt sich allerdings nicht in einem einheitlichen Konjunkturbild wider. Wie so oft sind die USA als Wachstumsmotor für die Weltwirtschaft im Konjunkturzyklus voraus gelaufen. Bereits seit Mitte 2004 hatte die Federal Reserve Bank (Fed) die Fed Funds Rate sukzessive vom historischen Tief von 1 % bis Mitte 2006 auf 5,25 % angehoben.

Das schrittweise Agieren der Notenbanken als Reaktion auf weniger volatile makroökonomische Daten hat die Unsicherheit bezüglich der kurzfristigen Zinsen gesenkt und damit generell zu niedrigen Renditen, geringeren Renditevolatilitäten und flachen Zinsstrukturkurven beigetragen.

Im abgelaufenen Jahr lag das Weltwirtschaftswachstum bei etwa 5,1 %. Die Wachstumsraten von ca. 3,5 % in den USA und ca. 3 % in Europa bewegen sich etwas unterhalb der globalen Zuwachsraten und deutlich unter

den Zuwachsraten von China (ca. 10 %) oder Indien (ca. 8 %). Aber vor dem Hintergrund der in 2006 aufgetretenen historischen Höchststände der Preise für Öl und zahlreiche andere Rohstoffe und angesichts des leicht erhöhten Zinsniveaus ist dieses Wachstum als robust zu bezeichnen.

Globale gewerbliche Immobilienmärkte

Die positiven Entwicklungen finden ihren Niederschlag auch in den gewerblichen Immobilienmärkten. Diese sind geprägt von hoher Liquidität bei gleichzeitig knappem Angebot an qualitativ ansprechenden Anlageobjekten. Entsprechend sind die Preise für solche Immobilien im abgelaufenen Jahr deutlich gestiegen.

Gestützt wurde die Nachfrage durch das zwar gestiegene, aber immer noch niedrige Zinsniveau, das den Investoren einen günstigen Zugang zu Fremdkapital ermöglichte. Zusätzlich erhöhen Pensionskassen ihre Immobilienquote spürbar und lenken so Liquidität in den Sektor. Auch andere Asset Manager wie Private-Equity-Fonds und Kapitalanlagegesellschaften haben ihren Anteil an Immobilieninvestitionen erhöht. Damit geht eine Internationalisierung im Immobiliengeschäft einher, die dem Geschäftsmodell der Aareal Bank entgegenkommt.

Deutsche institutionelle Wohnungswirtschaft

Der strukturelle Wandel in der deutschen Immobilienwirtschaft setzte sich auch im Jahr 2006 fort. Es wurden weitere Wohnungsbestände von internationalen Investoren akquiriert. Dies führte zu einer zunehmenden Internationalisierung der Anbieterstruktur auf dem deutschen Wohnungsmarkt.

Die hohen Wohnnebenkosten bleiben eine Herausforderung für die Immobilienunternehmen. Während die Nettokaltmieten in Deutschland von 2000 bis 2005 lediglich um 7 % gestiegen sind, belief sich die Steigerung bei den Betriebskosten auf 53 %. Um diesem Effekt entgegenzuwirken, steigen in der Wohnungswirtschaft kontinuierlich die Ansprüche an die Immobilienverwaltung.

Konzernertragslage

Mit einem Betriebsergebnis von 160 Mio. € haben wir unser Ergebnisziel für das Geschäftsjahr 2006 übertroffen.

Der Zinsüberschuss lag mit 389 Mio. € im Geschäftsjahr 2006 um 7,2 % unter dem Vorjahresniveau. Dahinter verbirgt sich vor allem der Rückgang der Risikoaktiva aus dem verstärkten Abbau des nicht strategiekonformen Geschäfts.

Die Risikovorsorge wird mit 89 Mio. € ausgewiesen und liegt innerhalb des prognostizierten Zielkorridors von 80-90 Mio. €.

Der Provisionsüberschuss liegt mit 145 Mio. € unter dem Vorjahresniveau von 163 Mio. €, in dem allerdings noch Tochtergesellschaften enthalten waren, die inzwischen im Zuge der Bereinigung unseres Beteiligungsportfolios verkauft wurden.

Das Handelsergebnis in Höhe von 13 Mio. € resultiert im Wesentlichen aus der Bewertung von Stand Alone-Derivaten und aus Aufwendungen für Kreditderivate zur Portfolioabsicherung.

Das Ergebnis aus Finanzanlagen in Höhe von 66 Mio. € ist vor allem auf die erzielten Ergebnisse aus Wertpapieren des Available for Sale-Bestands sowie der Endkonsolidierung von verkauften Tochtergesellschaften zurückzuführen. Aus der Bewertung von als Finanzinvestitionen gehaltenen Immobilien fiel ein Ergebnis von -12 Mio. € an.

Der Verwaltungsaufwand ist deutlich um 9,6 % auf 356 Mio. € zurückgegangen. Darin spiegeln sich die Erfolge unserer Neuausrichtung klar wider.

Nach Berücksichtigung des Sonstigen betrieblichen Ergebnisses in Höhe von -8 Mio. € ergibt sich im Jahr 2006 ein Betriebsergebnis von 160 Mio. €.

Innerhalb der Position Ertragsteuern führte die Aktivierung einer Steuerforderung im vierten Quartal (abgezinstes Körperschaftsteueranrechnungsguthaben aus Vorjahren) zu einem gesamten Steueraufwand von 36 Mio. € im Jahr 2006.

Das laufende Ergebnis der veräußerten Aareal Asset Management GmbH und deren Tochtergesellschaften in Höhe von 1 Mio. € ist in der Position Ergebnis aus aufgegebenen Geschäftsbereichen unter dem Betriebsergebnis dargestellt.

Nach Anteilen Dritter in Höhe von 18 Mio. € beläuft sich der Konzernjahresüberschuss damit auf 107 Mio. €. Dies entspricht einem Netto-RoE von 10,1 % und einem Ergebnis je Aktie von 2,49 €.

Segmentbericht- erstattung

Strukturierte Immobilien- finanzierungen

Geschäftsentwicklung

Im Geschäftsjahr 2006 haben wir unsere internationalen Aktivitäten in der Immobilienfinanzierung weiter ausgeweitet und unser neues Standortkonzept weitestgehend umgesetzt. Wir haben im internationalen Geschäft dort, wo es sinnvoll ist, unsere Vertriebsaktivitäten über Ländergrenzen hin-

weg gebündelt. Dadurch wurde die Effizienz unseres Vertriebsnetzes gesteigert. Die Entwicklung und Umsetzung einer neuen Vertriebsstrategie für den deutschen Markt führte, vor allem durch die Neubesetzung von strategisch wichtigen Schlüsselpositionen, zu einer deutlichen Effizienzsteigerung.

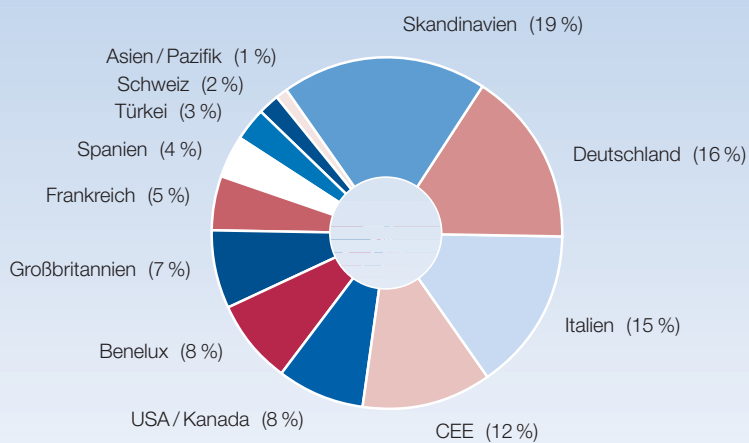
Wir konnten unser Neugeschäftsvolumen im Geschäftsjahr 2006 insgesamt um 40 % von 7,1 Mrd. € auf 9,9 Mrd. € erheblich steigern. Davon entfielen insgesamt rund 84 % auf das internationale Geschäft.

Skandinavien

In Skandinavien beobachteten wir im vergangenen Jahr ein stabiles bis leicht steigendes Mietniveau sowie steigende Immobilienwerte. Dies bedingt nach wie vor eine hohe Nachfrage internationaler Investoren nach Gewerbeimmobilien in Skandinavien. Neben Schweden und Dänemark hat sich mittlerweile auch Finnland als Zielmarkt für internationale Investoren etabliert. Norwegen spielt dagegen noch eine untergeordnete Rolle.

Wir beobachten den Trend, dass Investoren Skandinavien als eine länderübergreifende Wirtschaftsregion betrachten. Durch die Implementierung unseres Nordic Hubs in Stockholm haben wir diesen Trend frühzeitig antizipiert. Wir konnten unser Neugeschäft auf über 1,9 Mrd. € ausbauen.

Neugeschäft nach Regionen 2006 (in %)



Deutschland

Der deutsche Markt konzentriert sich im Wesentlichen auf die Regionen Hamburg, Berlin, Köln-Düsseldorf, Rhein-Main, Rhein-Neckar, Stuttgart und München. Die lange Phase der Stagnation hat bei den Büromärkten zu einem starken Mietrückgang und zu hohen Leerständen geführt. Die Situation ist regional sehr unterschiedlich. Ausländische Investoren sind seit einigen Jahren sehr aktiv. Anfangs galt das Interesse insbesondere Wohnungsportfolios, mittlerweile sind alle Objektarten von dieser Entwicklung erfasst. Dieser Nachfrageschub in Verbindung mit zahlreichen Immobilienverkäufen der öffentlichen Hand und von Unternehmen führten zu kontinuierlichem Umsatzwachstum des gesamten Immobilienmarkts.

Mit unseren vier Standorten Berlin, Hamburg, München und Wiesbaden sind wir in Deutschland optimal aufgestellt. Hier, in der größten Volkswirtschaft Europas, haben wir mit 1,6 Mrd. € nach Skandinavien das zweithöchste Neugeschäftsvolumen im Jahr 2006 generiert und gegenüber dem Vorjahr eine Steigerung von fast 60 % erzielt.

Italien

Durch unsere Büros in Rom und Mailand decken wir die bedeutenden Immobilienregionen Italiens für nationale und internationale Kunden hervorragend ab. Im Einklang mit dem europäischen Trend gingen die Investitionsrenditen in den letzten Jahren ebenfalls zurück. Ausländische Anleger investieren zunehmend in Italien. Die Leerstandsquoten sind niedrig bis moderat.

Aufgrund unserer guten Marktposition in Italien konnten wir im Berichtsjahr, wie auch schon im Vorjahr, ein hohes Neugeschäftsvolumen erreichen. Mit 1,5 Mrd. € macht Italien ca. 15 % unseres Neugeschäfts aus.

Zentral- und osteuropäische Länder (Central and Eastern European Countries, CEE)

Auf den Immobilienmärkten Polens, der Slowakei und Tschechiens beobachten wir hohe Flächenumsätze und rückläufige Leerstandsquoten bei stabilen Mieten. Die Rendite für Immobilienobjekte nähert sich zunehmend der in anderen EU-Ländern an.

Russlands Immobilienmarkt konzentriert sich auf den Großraum Moskau sowie in deutlich geringerem Umfang auf St. Petersburg. Aufgrund der hohen Nachfrage und der Knappheit an modernen Flächen aller Objektarten sind die Mietniveaus sehr hoch und die Leerstandsquoten niedrig. Gemessen an der Vermietungsleistung ist Moskau einer der aktivsten europäischen Immobilienstandorte.

Wir haben in den CEE, insbesondere in Polen, eine gute Marktdurchdringung erzielt und konnten unser Neugeschäft im vergangenen Geschäftsjahr deutlich auf insgesamt 1,2 Mrd. € steigern.

Benelux

Wir haben auch in der Region Benelux mit knapp 0,8 Mrd. € ein starkes Neugeschäftsvolumen erzielt. Insgesamt zeichnen sich die Benelux-Staaten durch gleichermaßen stabile Mieten und Investitionsrenditen aus.

Großbritannien

Seit dem Jahr 2000 beobachten wir in Großbritannien einen anhaltenden Rückgang der Anfangsrenditen bei stabilen bis leicht steigenden Mieten, insbesondere in London und den dortigen Top-Lagen. Aufgrund der attraktiven Rahmenbedingungen besteht eine hohe Präsenz von internationalen Investoren. Unser Neugeschäft haben wir in dieser Region gegenüber dem Vorjahr um ca. 20% auf gut 0,7 Mrd. € gesteigert.

Frankreich und Spanien

In Frankreich und Spanien sind Shopping-center-Immobilien aufgrund der vergleichsweise hohen Konsumnachfrage von besonderer Bedeutung. Insgesamt stabilisieren sich in diesen beiden Märkten die Mieten bei einer Tendenz zu leicht rückläufigen Investitionsrenditen.

In Frankreich und Spanien haben wir Finanzierungen in Höhe von jeweils ca. 0,5 und 0,4 Mrd. € neu zugesagt.

Nordamerika (NAFTA-Staaten)

Mit unserem Geschäft in den USA sind wir auch im größten Immobilienmarkt der Welt vertreten. Auf dem Büromarkt der Vereinigten Staaten besteht ein Trend sinkender Leerstandsquoten in den Innenstadtlagen. Die Nachfrage nach Büroraum ist in den großen Ballungszentren deutlich gestiegen, gleichzeitig zieht der Bau von neuen Büroimmobilien in ausgewählten lokalen Märkten an. In erstklassigen Lagen erreichen die Investitionsrenditen historische Tiefstände. Die Nachfrage nach Eigentumswohnungen, insbesondere nach hochpreisigen Aufteilerprojekten, verlangsamt sich dagegen etwas. Die Leerstände in wohnwirtschaftlichen Bestandsobjekten variieren je nach Region und bewegen sich auf niedrigem Niveau.

Auf dem Hotelmarkt steigen die Belegungsraten; auch der Tages-Zimmer-Satz ist im nationalen Durchschnitt gestiegen.

Der Immobilienmarkt in Kanada zeichnet sich durch sehr stabile Wohnimmobilienmärkte aus. Außerdem stellen wir eine steigende Präsenz internationaler Investoren fest.

In Mexiko begegnen wir vereinzelt Interesse internationaler Investoren. Hier haben wir im vergangenen Geschäftsjahr mit Bestandskunden zwei Ressorthotel-Finanzierungen an der mexikanischen Golfküste begleitet.

Insgesamt liegt unser Neugeschäftsvolumen in Nordamerika mit gut 0,8 Mrd. € auf dem Niveau der Vorjahresperiode.

Region Asien / Pazifik

Die Direktinvestitionen ausländischer Investoren steigen in Asien kontinuierlich an. Davon flossen über 50 % nach Japan und China.

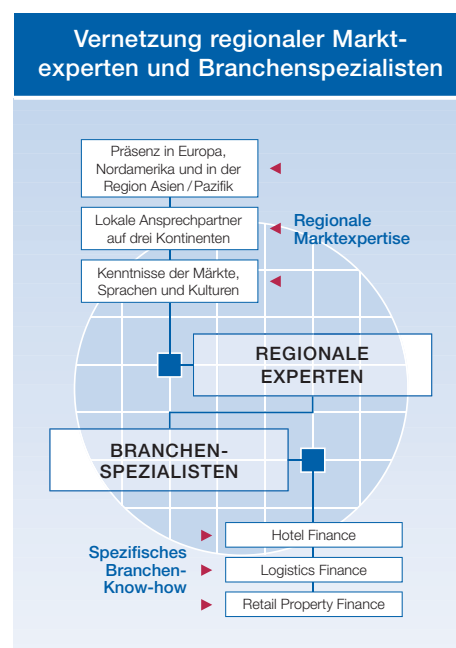
Wir haben 2006 damit begonnen, unsere Präsenz als Immobilienfinanzierer in der Region Asien / Pazifik auszubauen und haben mit einer Bürofinanzierung in China, einer Logistikimmobilienfinanzierung in Japan und Finanzierungen von Ressorthotels in Macao und auf den Malediven Neugeschäft in Höhe von gut 0,1 Mrd. € getätigt.

Überregionaler Einsatz von Branchenspezialisten

Wir kombinieren unsere regionale Expertise mit dem Wissen unserer Branchenspezialisten für Hotel-, Logistik- und Shoppingcenter-Finanzierungen in einem ausgereiften Netzwerk. So können wir unsere Kunden neben unserer Erfahrung bei Büro- und Wohnimmobilien zusätzlich mit Fachleuten aus diesen Bereichen unterstützen und maßgeschneiderte Finanzierungslösungen anbieten.

Shoppingcenter

Die Aareal Bank konnte in 2006 ihre Aktivitäten im Bereich Retail Property Finance weiter ausbauen. Ein besonderer Fokus lag 2006 auf Finanzierungen von Objekten in den CEE-Märkten und in der Türkei.



Zusammen mit den dezentralen Ländereinheiten konnte ein Neugeschäftsvolumen in Höhe von rund 1,9 Mrd. € generiert werden.

Es ist weiterhin ein starkes Interesse internationaler institutioneller Investoren an Retail-Immobilien zu verzeichnen. Sinkende Investitionsrenditen in nahezu allen Märkten konnten sowohl im Primär- als auch im Sekundärmarkt beobachtet werden. Die Einzelhandelsumsätze und die Mieten in erstklassigen Objekten sind weiterhin stabil bis leicht steigend. Neben den klassischen Shoppingcentern rücken auch vermehrt alternative Anlageprodukte in den Fokus der Anleger, wie z. B. Retail Parks und Outlet Center.

Hotels

Im Hotelfinanzierungsgeschäft haben wir in der Berichtsperiode Neugeschäft in Höhe von ca. 1,4 Mrd. €, verteilt auf 15 Länder, abgeschlossen.

Insgesamt hat eine stark steigende Zahl von Investoren auch dieses Immobiliensegment für sich entdeckt, was zu sinkenden Investitionsrenditen in den meisten Märkten geführt hat. Allerdings sind in fast allen Teilmärkten die Belegungsraten weiter gestiegen und die Zimmerpreise konnten fast durchgängig erhöht werden.

Logistikimmobilien

Die Nachfrage nach Logistikdienstleistungen und -flächen wird durch das globale Wirt-

schaftswachstum gefördert. Neben den traditionellen Standorten beobachten wir dies in Märkten mit entwicklungsfähiger Logistikinfrastruktur wie Russland, China oder in den CEE-Ländern. Wir stellen strukturierte Finanzierungen für Logistikimmobilien in Nordamerika, Europa und Asien bereit, wobei der Schwerpunkt auf den Wachstumsregionen in Zentral-, Ost- und Südosteuropa (inkl. Türkei und Russische Föderation), den westeuropäischen Kernmärkten und den asiatischen Distributions-Hubs liegt. Im Geschäftsjahr 2006 haben wir fast 1 Mrd. € neue Finanzierungen von Logistikimmobilien zugesagt.

Segmentergebnis

Der Zinsüberschuss im Segment Strukturierte Immobilienfinanzierungen belief sich im Geschäftsjahr 2006 auf 340 Mio. €. Dies entspricht einem Rückgang von 11,2 % gegenüber dem Vorjahr, der vor allem auf den Abbau nicht strategiekonformer deutscher Portfolioanteile zurückzuführen ist. Die Risikovorsorge im Kreditgeschäft beträgt 89 Mio. € und liegt damit im prognostizierten Zielkorridor von 80-90 Mio. € für das Jahr 2006.

Der Provisionsüberschuss ist im abgelaufenen Geschäftsjahr von 27 Mio. € auf 33 Mio. € angestiegen. Der Verwaltungsaufwand konnte im Vergleich zum Geschäftsjahr 2005 um 7,9 % auf 199 Mio. € gesenkt werden. Ausschlaggebend dafür waren Maßnahmen zur Kostensenkung wie

die Optimierung der Prozesse, des Projektportfolios und der Standortstrategie.

Per Saldo ergibt sich im Segment Strukturierte Immobilienfinanzierungen ein Ergebnis vor Steuern in Höhe von 139 Mio. € im Vergleich zu -75 Mio. € im Vorjahr.

Consulting / Dienstleistungen

Geschäftsentwicklung

Institutionelle Wohnungswirtschaft

IT-Systemgeschäft und Consulting (Aareon AG)

Aufgrund veränderter Rahmenbedingungen in der Immobilienwirtschaft stand das Geschäftsjahr 2006 ganz im Zeichen einer zukunftsorientierten strategischen Neuausrichtung der Aareon AG, deren Ziele eine auf die Kundenbedürfnisse abgestimmte Produktstrategie und die Steigerung der Wirtschaftlichkeit und somit die Stärkung der Ertragskraft des Konzerns sind.

Zur Erreichung dieser Ziele soll der Umsatz durch eine verbesserte Bestandskundenbetreuung bei gleichzeitiger Neukundengewinnung gesteigert werden. Des weiteren wurden verschiedene Kostensenkungsmaßnahmen implementiert. Hierzu zählen die Nutzung von Konzernsynergien und Effizienzsteigerungsmaßnahmen. Außerdem werden die Neuausrichtung der Produktpalette und die fortschreitende Migration des Blue Eagle-

Systems zu einer Profitabilitätssteigerung führen.

Bedingt durch die Veränderungen in der Immobilienwirtschaft stellen die Kunden zunehmend heterogenere Anforderungen an ein IT-System. Diesem Umstand trägt die Aareon mit einer differenzierteren Produktstrategie Rechnung. Die neue Mehrproduktstrategie stellt für die vielschichtigen Kundenanforderungen unterschiedliche Software-Lösungen zur Verfügung:

- das SAP-basierte Premiumprodukt **Blue Eagle**;
- das bewährte **GES** ERP-System;
- die Inhouse-Lösung **WohnData**;
- die Mittelstandslösung **wodis**.

Die Laufzeiten der langjährigen Bestandsprodukte GES ERP und WohnData wurden im Zuge der neuen Strategie verlängert. Blue Eagle – als Premiumlösung – eignet sich besonders für Unternehmen mit komplexen und individuellen Ansprüchen an ein IT-System.

Das Software-Angebot der Aareon wird durch die Produktlinie Integrierte Services ergänzt. Dies sind beispielsweise der Integrierte Zahlungsverkehr und das internetbasierte Service-Portal Mareon.

Die steigenden Mietnebenkosten sind eines der beherrschenden Themen in der Wohnungswirtschaft. Vor dem Hintergrund dieser

Herausforderung sind die Immobilienunternehmen zu innovativem Handeln gezwungen. Prozesse gilt es sowohl kostengünstig als auch serviceorientiert im Hinblick auf die Mieter zu organisieren.

Im Juni hat die Aareon daher eine strategische Partnerschaft mit der Techem AG, Eschborn vereinbart. Im Rahmen dieser Partnerschaft haben die Unternehmen die Geschäftsbereiche Aareon Energiemanagement und Techem IT Services GmbH getauscht. Die ehemalige Techem IT Services GmbH wurde im Oktober als Aareon Wodis GmbH in den Aareon Konzern integriert. So konnte die Aareon die Software-Lösung wodis in ihr Produktportfolio aufnehmen und rund 350 neue Kunden gewinnen.

Insgesamt wurden zum Jahresende 2006 in Deutschland rund 6,3 Millionen Mieteinheiten durch die Aareon ERP-Systeme verwaltet.

Vor dem Hintergrund der geänderten Marktanforderungen wurde außerdem die Aufbauorganisation im November produktlinienorientiert aufgestellt. Dabei wurden die Führungsstruktur und die Organisationseinheiten optimiert. Aus diesen Veränderungen resultierte im Jahr 2006 auch ein Personalabbau von rund 100 Stellen.

Zahlungsverkehrs- und Einlagengeschäft

Im Zahlungsverkehrsgeschäft haben wir uns im Geschäftsjahr 2006 erfolgreich auf

unsere Kernsysteme bei gleichzeitiger kundenorientierter Überprüfung der zu erbringenden Dienstleistungen konzentriert.

Außerdem haben wir unsere Vertriebsaktivitäten in diesem Geschäftsbereich weiter verstärkt und dabei die Schnittstelle zum BackOffice der Bank neu festgelegt. Dadurch wurden Mitarbeiterstellen abgebaut und vor allem die extern beanspruchten Ressourcen deutlich verringert.

Erste Erfolge der Maßnahmen zeigen sich bereits in der Gewinnung neuer Kunden und in steigenden Einlagevolumina. Im Durchschnitt eines jeden Monats im Jahr 2006 lag das Einlagevolumen bei rund 4,4 Mrd. €.

Segmentergebnis

Das Segmentergebnis Consulting/Dienstleistungen ist im Geschäftsjahr 2006 wesentlich durch die Neuausrichtung geprägt.

Insgesamt betrug das Provisionsergebnis im Geschäftsjahr 2006 167 Mio. €. Im Vorjahreswert von 177 Mio. € waren noch rund 20 Mio. € Provisionsergebnisse von den beiden inzwischen verkauften Tochtergesellschaften Aareal Hypotheken-Management GmbH (AHM) und Aareal Hypotheken Vermittlungs GmbH (AHV) enthalten. Das Ergebnis aus Finanzanlagen in Höhe von 14 Mio. € enthält 11 Mio. € Erträge aus dem Tauschgeschäft mit der Techem AG.

Die Verwaltungsaufwendungen wurden durch den Verkauf der oben genannten Tochtergesellschaften AHM und AHV um ebenfalls ca. 20 Mio. € entlastet. Insgesamt konnte der Verwaltungsaufwand im Berichtsjahr um 22 Mio. € auf 164 Mio. € reduziert werden, obwohl in diesem Wert die Restrukturierungsaufwendungen für die Neuausrichtung der Aareon bereits zum Großteil enthalten sind.

Insgesamt haben wir im Segment Consulting/Dienstleistungen im Geschäftsjahr 2006 ein Betriebsergebnis von 21 Mio. € erwirtschaftet, nach -7 Mio. € im Vorjahr.

Finanz- und Vermögenslage

Bilanzsumme

Die Bilanzsumme der Aareal Bank beläuft sich zum 31.12.2006 auf 38,3 Mrd. € nach 39,2 Mrd. € zum 31.12.2005.

Vermögenslage

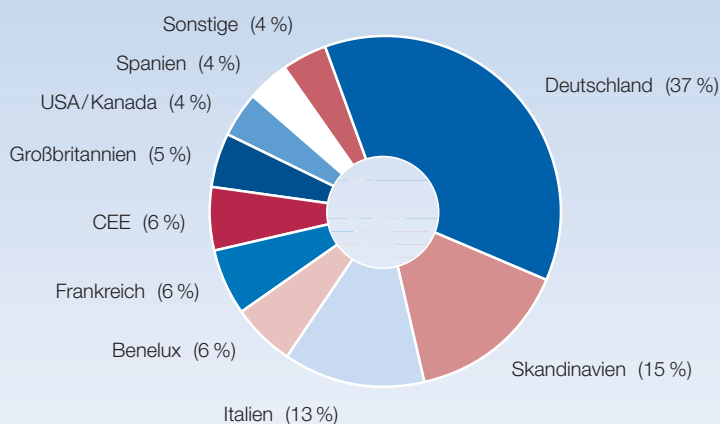
Immobilienfinanzierungsportfolio

Zum Jahresultimo 2006 betrug das Immobilienfinanzierungsvolumen unter Management der Aareal Bank 22,8 Mrd. €. Dies entspricht einem Rückgang von 7,8 % im Vergleich zum 31.12.2005. Hinter diesem Rückgang verbergen sich zwei im Folgenden beschriebene stark gegenläufige Effekte.

Wir konnten im Jahr 2006 das Volumen der internationalen Finanzierungen um 9,6 % steigern und damit die regionale Diversifikation des Gesamtportfolios weiter erhöhen.

Dagegen haben wir den nicht strategiekonformen Anteil unseres deutschen Portfolios zielgerichtet weiter abgebaut, insbesondere durch zwei erfolgreiche NPL-Transaktionen. Insgesamt wurde das deutsche Immobilienfinanzierungsportfolio um 27,3 % auf 8,5 Mrd. € reduziert. Damit entfallen auf Deutschland nur noch 37 % des Gesamtbestands im Vergleich zu 47 % zum 31.12.2005.

Immobilienfinanzierungsportfolio nach Regionen zum 31.12.2006 (in %)



Vom Gesamtbestand des Kreditportfolios der Aareal Bank entfielen zum 31.12.2006 16,1 Mrd. € auf gewerbliche und 6,7 Mrd. € auf wohnwirtschaftliche Immobilienfinanzierungen.

Portfoliomanagement und Exit-Strategien

Mit unserem Credit Treasury-Team managen wir unser Immobilienfinanzierungsportfolio durch den Einsatz von Syndizierungen und Verbriefungen.

Im vergangenen Jahr haben wir uns im Rahmen unserer Exit-Strategie für leistungsgestörte Kredite auf die Strukturierung und den Verkauf von NPL-Portfolios konzentriert.

Im kommenden Jahr werden wir das aktive Management unseres Kreditportfolios durch den Aufbau einer separaten Einheit ausbauen.

Abbau des NPL-Portfolios

Nach dem Auftakt mit zwei erfolgreichen True-Sale-Transaktionen in 2005 haben wir Anfang 2006 ein drittes Portfolio an leistungsgestörten Krediten verkauft. Das Gesamtvolumen dieser dritten Transaktion betrug 345 Mio. € inklusive 80 Mio. € Zinsen und Gebühren.

Im September 2006 haben wir unser viertes und bislang größtes NPL-Portfolio veräußert.

Das Volumen dieses Portfolios belief sich auf insgesamt rund 1,4 Mrd. € inklusive Zinsen und Gebühren. Damit hatten wir unser für 2006 gesetztes Ziel, das NPL-Portfolio auf 1 Mrd. € zu senken, bereits vor Jahresende übertroffen. Mithilfe dieser Portfolio-Transaktionen und Workout-Einzelleistungen konnte das NPL-Portfolio von 2.085 Mio. € zum 31.12.2005 auf rund 643 Mio. € abgebaut werden.

Synthetische Verbriefung und Syndizierung

Zum 31.12.2006 hatte die Aareal Bank Finanzierungen im Volumen von 4,5 Mrd. € über synthetische Verbriefungen am Markt platziert, im Vergleich zu 6,6 Mrd. € zum 31.12.2005.

In der Berichtsperiode haben wir Finanzierungen in Höhe von knapp 400 Mio. € syndiziert.

Refinanzierung

Refinanzierungsstruktur

Die Aareal Bank refinanziert sich am Kapitalmarkt hauptsächlich im mittelfristigen und ergänzend im langfristigen Laufzeitbereich. Die Geldmarktrefinanzierung wird über Kundeneinlagen und Interbankengeschäfte erzielt.

Die Aareal Bank profitiert in besonderer Weise vom neuen Pfandbriefgesetz. Mittels

Ungedekte
Schuldverschreibungen

Hypothekenpfandbriefe

Öffentliche Pfandbriefe

Pfandbriefen refinanziert die Aareal Bank in zunehmender Weise ihr internationales Darlehensportfolio. Auf Basis des neuen Gesetzes wird die Aareal Bank mittelfristig den Anteil von Pfandbriefen in ihrem Refinanzierungsmix steigern. Der Deckungsstock der Aareal-Hypothekenpfandbriefe ist mit Objekten in 15 Ländern breit diversifiziert. Die Emission von Pfandbriefen ist daher für die Aareal Bank ein wichtiges Instrument zur Erschließung neuer Investorenkreise und zur Senkung ihrer Refinanzierungskosten. Neue Investoren werden vor allem in Europa durch Pfandbriefe, insbesondere Jumbo-Pfandbriefe, aufgrund ihrer Liquidität und Qualität angesprochen. Im ungedeckten Bereich ist die Aareal Bank ein aktiver Emittent von Schuldschein-

darlehen, Namensschuldverschreibungen und Inhaberpapieren.

Das MTN-Programm der Aareal Bank dient als international anerkannter Dokumentationsrahmen für Wertpapieremissionen. Das MTN-Programm hat ein Volumen von 10 Mrd. € und erlaubt Ziehungen in den Bereichen Nachrang, ungedeckte Schuldverschreibungen und Hypotheken- und Öffentliche Pfandbriefe in allen erforderlichen Währungen und Strukturen.

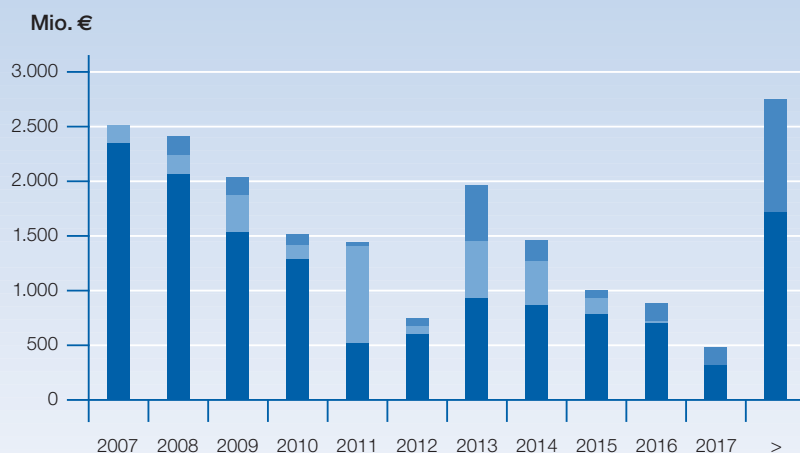
Die Abwicklung des Zahlungsverkehrs für die Kunden der Wohnungswirtschaft generiert bei der Bank Bestände (Bodensatz) an Sichteinlagen und Termineinlagen, die zurzeit im Durchschnitt eines jeden Monats jeweils bei über 1 Mrd. € bzw. über 3 Mrd. € liegen. Im Verlauf der letzten Jahre weist die Volumenentwicklung eine kontinuierliche, leicht steigende Tendenz auf.

Ein Portfolio liquider und qualitativ hochwertiger Wertpapiere im Volumen von 5 bis 10 Mrd. € dient als Liquiditätsreserve. Dadurch kann situationsbedingt in großem Umfang kurzfristig Liquidität generiert werden.

Emissionen

Die Aareal Bank hat ihre Refinanzierung am Kapitalmarkt erfolgreich ausgebaut und die bestehende Investorenbasis auf nationaler und internationaler Ebene erweitert.

Fälligkeitsstruktur des langfristigen Refinanzierungsmix zum 31.12.2006



Im Jahr 2006 konnten rund 4,6 Mrd. € langfristiger Refinanzierungsmittel generiert werden. Darin enthalten sind die Emission des ersten Aareal-Jumbo-Hypothekenspfandbriefs im Volumen von 1 Mrd. € und öffentlich platzierte Inhaberschuldverschreibungen in Höhe von 275 Mio. €. Im Privatplatzierungsbereich dominierten Namenspapiere in Höhe von ca. 2,8 Mrd. € in Form von Schuldscheindarlehen und Namenspfandbriefen. Ergänzend konnten ca. 500 Mio. € Inhaberpapiere (im Wesentlichen MTNs) am Kapitalmarkt platziert werden.

Die Refinanzierungskosten konnten zudem weiter gesenkt werden. Dies haben wir erreicht, indem wir zum Beispiel den Anteil an Pfandbriefen und den Anteil der an der Nachfrage orientierten strukturierten Zinsprodukte erhöht haben.

Die Kapitalmarktaktivitäten der Aareal Bank sind durch eine zunehmende Internationalisierung gekennzeichnet. Beim erfolgreichen Debüt im Jumbo-Pfandbriefmarkt entfiel der internationale Anteil von 55 % der allokierten Orders auf Investoren aus 13 verschiedenen Ländern. Auch durch Pfandbriefemissionen in den Währungen unseres international diversifizierten Deckungsstocks werden gezielt neue Investoren angesprochen. Im Gesamtjahr emittierte die Aareal Bank privat platzierte Pfandbriefe in US-Dollar und in Dänischen Kronen. Nach einer umfangreichen Roadshow in Skandinavien konnte eine erste Aareal-Pfandbrief-Benchmark-Anleihe in Schwedischen Kronen begeben werden.

Aufsichtsrechtliche Kennzahlen

Die Eigenmittel gemäß § 10a KWG der Aareal Bank Gruppe betrugen nach Feststellung des Jahresabschlusses 2.436 Mio. €. Davon entfielen 1.471 Mio. € auf das Kernkapital. Die Kennziffern zum Grundsatz I (Solvabilitätskoeffizient nach KWG) beliefen sich auf 8,3 % (nach 8,4 % am 31.12.2005) für die Kernkapitalquote und auf 13,5 % (nach 14,5 %) für die Gesamtkennziffer. Die gewichteten Risikoaktiva der Aareal Bank Gruppe nach KWG betrugen 18.044 Mio. €; darin waren 225 Mio. € Marktrisikopositionen enthalten.

Nach dem Standard der Bank für Internationalen Zahlungsverkehr (BIZ) erreichte die Kernkapitalquote nach Feststellung des Jahresabschlusses 7,3 % (nach 7,2 % zum 31.12.2005) und die Gesamteigenmittelquote 12,1 % (nach 12,6 %). Diesen Quoten liegen ein Kernkapital nach BIZ von 1.406 Mio. € und Risikoaktiva in Höhe von 19.477 Mio. €, inklusive 225 Mio. € Marktrisikopositionen, zugrunde.

Nachtragsbericht

Anfang 2007 wurde mit der DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG eine Vereinbarung über den Ausgleich von Effekten aus der abgeschlossenen Betriebsprüfung einer Tochtergesellschaft getroffen. Dies betrifft

eine im Rahmen der Trennung von der DEPFA auf die Aareal Bank übertragene Beteiligung und wird in 2007 ergebniswirksam, wenn einzelne aufschiebende Bedingungen, die ausschließlich von der Aareal Bank zu erfüllen sind, umgesetzt worden sind.

Prognosebericht

Die Interhotel-Gruppe, an der die Aareal Bank zu ca. 33 % wirtschaftlich beteiligt ist, hat einen Vertrag über den Verkauf der in Tochtergesellschaften gehaltenen Immobilien und den dazugehörigen Betreiber-gesellschaften geschlossen. Die Aareal Bank erwartet daraus insgesamt einen Ertrag in Höhe eines zweistelligen Millionenbetrags, der im IFRS-Konzernabschluss in 2007 mit Gewinnrealisierung bei der Interhotel-Gruppe vereinnahmt wird.

Entwicklung der Rahmenbedingungen

Im Hinblick auf die in den Märkten vorhandene hohe Liquidität kann man für 2007 wieder positive wirtschaftliche Rahmenbedingungen und ein freundliches Investitionsklima erwarten. Nach Einschätzung der führenden Zentralbanken ist 2007 zum fünften Mal in Folge mit einem erfreulichen Wachstum der Weltwirtschaft zu rechnen. Diese Einschätzung deckt sich mit den Erwartungen des Internationalen Währungs-

fonds (IWF), der ein Wachstum von 4,9 % für 2007 prognostiziert.

Internationale Immobilienmärkte

Wir gehen mittelfristig von mindestens stabilen Immobilienwerten aus. Wir begegnen dem Risiko eines Rückgangs der Immobilienwerte, indem wir die nachhaltige Cashflow-Stabilität der von uns beliebten Objekte weiterhin in den Vordergrund unserer Kreditentscheidungen und unseres Kreditmonitorings stellen.

In **Skandinavien** erwarten wir für die kurz- und mittelfristige Zukunft auch weiterhin eine Tendenz konstanter bis leicht steigender Mieten bei stabilen Immobilienwerten.

Am deutschen Immobilienmarkt rechnen wir weiterhin mit einem steigenden Umsatzwachstum und sehen **Deutschland** vor einer Phase des Mietanstiegs in Einzelmärkten, nicht jedoch auf breiter Front.

In **Italien** rechnen wir im aktuellen Geschäftsjahr mit stabilen Mieten. Die angekündigte Veränderung der steuerlichen Rahmenbedingungen verunsichert internationale Investoren und wird tendenziell zu höheren geforderten Mietrenditen führen, sodass die Immobilienwerte leicht unter Druck geraten können.

Wir erwarten in den **CEE** für Polen, Tschechien und die Slowakei stabile bis leicht steigende Mieten. Wir rechnen außerdem

damit, dass die Renditedifferenz zu den westeuropäischen Ländern etwa auf dem aktuellen Niveau bleiben wird, bis die EU-Eintrittsländer weitestgehend integriert sind und den Euro eingeführt haben.

In **Nordamerika** sehen wir insgesamt weiterhin eine hohe Präsenz internationaler Investoren und erwarten stabile bis leicht steigende Mieten und Immobilienwerte. Wir planen das Volumen in dieser Region innerhalb der nächsten drei Jahre deutlich zu steigern.

Wir schätzen die Entwicklung der Rahmenbedingungen in der **Region Asien/Pazifik** langfristig positiv ein und wollen im Rahmen unserer Wachstumsstrategie unser Engagement, vor allem in China und Japan, spürbar und zielgerichtet ausbauen.

Unternehmensentwicklung

Nach dem erfolgreichen Abschluss der Neuausrichtung stehen wir auf einem soliden Fundament. Das Kernziel der Aareal Bank Gruppe für die nächsten drei Jahre ist das ertragreiche Wachstum der beiden Segmente Strukturierte Immobilienfinanzierungen und Consulting/Dienstleistungen.

Im Segment Strukturierte Immobilienfinanzierungen planen wir in den nächsten drei Geschäftsjahren eine anhaltend starke Neugeschäftsentwicklung bei gleich bleibenden Risiko- / Ertrags-Relationen.

Weiterhin erwarten wir in den nächsten Jahren weniger hohe vorzeitige Rückzahlungen in unserem Kreditportfolio. Wir rechnen bis 2009 insgesamt mit einem organischen Portfoliowachstum von durchschnittlich 8-10 % per annum bei leicht steigenden durchschnittlichen Laufzeiten.

Dem Risiko eines erhöhten Wettbewerbsdrucks und dem Risiko eines Portfoliorückgangs durch weiterhin hohe vorzeitige Rückzahlungen begegnen wir durch gezielte Investitionen in Markteinheiten, vor allem in Nordamerika und Asien. Dies ist Teil der Wachstumsstrategie für die nächsten drei Jahre, die wir im nahtlosen Anschluss an das Sechs-Punkte-Programm erarbeitet haben. Den aufgrund dieser Investitionen steigenden Anforderungen an die Steuerung unseres Kreditportfolios werden wir durch den Aufbau einer Kreditportfoliomanagement-Einheit gerecht.

Nach der in der Berichtsperiode angestoßenen Neuausrichtung erwarten wir in den kommenden Jahren eine deutliche Ertragssteigerung im Segment Consulting / Dienstleistungen. Dies wird zum einen das Ergebnis von gezielten Kostensenkungsmaßnahmen sein. Zum anderen planen wir durch das nach unterschiedlichen Kundenwünschen differenzierte Produktportfolio der Aareon AG und durch eine Weiterentwicklung unserer Zahlungsverkehrslösungen und damit einhergehenden steigenden Einlagevolumen bereits im Geschäftsjahr 2008 einen Beitrag zum Vorsteuerergebnis der

Aareal Bank Gruppe in Höhe von 40 bis 50 Mio. € zu erwirtschaften.

Diese Prognose spiegelt die unternehmerischen Risiken angemessen wider. Wir sind zuversichtlich, dieses Ziel erreichen zu können.

Die umfassende Wachstumsstrategie der Aareal Bank Gruppe ist darauf ausgerichtet, Betriebsergebnis und Netto-RoE in einem Zeitrahmen bis 2009 schrittweise zu steigern. Die Aareal Bank Gruppe setzt sich damit zum Ziel, bis 2009 einen Netto-RoE von 12-13 % zu erwirtschaften.

Risikobericht

Die Fähigkeit, Risiken richtig beurteilen und zielorientiert managen zu können, stellt eine der zentralen Kernkompetenzen im Bankgeschäft dar. Die Beherrschung des Risikos in allen relevanten Facetten ist damit ein entscheidender Faktor für den Erfolg im Wettbewerb. Neben diese ökonomische Motivation für ein modernes Risikomanagement treten die umfangreichen aufsichtsrechtlichen Anforderungen an die Risikosteuerung. Wir haben daher auch im abgelaufenen Geschäftsjahr die Weiterentwicklung unseres Risikomanagementsystems mit erheblichem Ressourceneinsatz vorangetrieben.

Verantwortungsbereiche für die Risiko-steuerung und -überwachung

Die Gesamtverantwortung für die Risiko-steuerung und -überwachung obliegen dem Vorstand und dem Aufsichtsrat der Aareal Bank AG.

In der auf der nächsten Seite folgenden Übersicht sind die Zuständigkeiten auf Ebene der einzelnen Organisationseinheiten dargestellt.

Die Aareal Bank Gruppe ist in den Geschäftsfeldern Strukturierte Immobilienfinanzierungen und Consulting / Dienstleistungen tätig. Die Aareal Bank AG als Obergesellschaft des Konzerns hat umfangreiche Systeme und Regelungen zur Überwachung und Steuerung der Risiken im Konzern implementiert. Bei der Überwachung der banküblichen Risiken wird nicht danach differenziert, von welcher Konzerngesellschaft diese Risiken eingegangen werden.

Die Risiken im Geschäftsfeld Consulting / Dienstleistungen unterscheiden sich grundlegend von denen des Bankgeschäfts. Daher erfolgt die Risikoüberwachung in den betreffenden Tochtergesellschaften mit speziell auf das jeweilige Risiko zugeschnittenen Methoden. Ergänzend erfolgt die Risikoüberwachung für diese Gesellschaften durch die zuständigen Kontrollorgane und das im abgelaufenen Geschäftsjahr weiterentwickelte Beteiligungsrisiko-Controlling.

Zuständigkeiten der Risikosteuerung- und -überwachung

Gesamtverantwortung: Vorstand und Aufsichtsrat der Aareal Bank AG

Risikoart		Risikosteuerung	Risikoüberwachung
Marktpreisrisiken		Treasury, Dispositionsausschuss	Risk Controlling
Liquiditätsrisiken		Treasury	Risk Controlling
Kreditrisiken	Immobilienfinanzierung Einzelrisiken	Credit Management	Risk Controlling, Credit Office
	Immobilienfinanzierung Portfoliorisiken	Credit Management, Credit Office	Risk Controlling
	Geschäfte mit Finanzinstituten	Treasury, Kontrahenten- und Länderlimitkomitee	Risk Controlling
	Länderrisiken	Treasury, Credit Management, Kontrahenten- und Länderlimitkomitee	Risk Controlling
Operationelle Risiken		Prozessverantwortliche Bereiche	Risk Controlling
Spezifische Risiken in Konzerntöchtern		Corporate Development	Risk Controlling, Corporate Development, Kontrollorgane
Prozessunabhängige Überwachung: Audit			

Risikosituation der Aareal Bank Gruppe

Die Tabelle auf S. 53 verdeutlicht zusammenfassend unser Risikoprofil auf Basis der aufsichtsrechtlichen Vorgaben und der ökonomischen Risikokapitalallokation.

Risikostrategie und Risikomanagement der Aareal Bank Gruppe

Den Rahmen für das Risikomanagement bildet die vom Vorstand festgelegte und vom Aufsichtsrat verabschiedete Geschäftsstrategie für die Aareal Bank Gruppe. Darauf aufbauend haben wir unter strenger Berück-

sichtigung der Risikotragfähigkeit detaillierte Strategien für das Management der einzelnen Risikoarten formuliert. Diese Risikostrategien sind darauf ausgerichtet, einen professionellen und risikobewussten Umgang mit Risiken sicherzustellen. So umfassen die Strategien unter anderem allgemeine Festlegungen für ein gleichgerichtetes Risikoverständnis in allen Teilen der Bank. Darüber hinaus geben sie einen übergreifenden und verbindlichen Handlungsrahmen für alle Bereiche vor. Die Risikostrategien werden analog zur Geschäftsstrategie mindestens einmal jährlich überarbeitet und vom Vorstand verabschiedet.

¹⁾ Die Quote wurde nach den Vorgaben des Baseler Ausschusses ermittelt. Eine Vereinbarung mit der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) über die Ermittlung der Quote besteht nicht.

²⁾ nach Feststellung des Jahresabschlusses 2006 der Aareal Bank AG; die Berücksichtigung der Gewinnrücklagenzuführung im haftenden Eigenkapital der Aareal Bank AG per 31.12.2006 steht unter dem Vorbehalt der Zustimmung der Hauptversammlung

Risikosituation der Aareal Bank Gruppe	31.12.2006	31.12.2005
nach KWG	Mio. €	Mio. €
Kernkapitalquote (TIER 1)	8,3 % ²⁾	8,4 %
Gewichtete Risikoaktiva	17.819	16.152
Kreditäquivalent aus Marktrisiken	225	138
Gesamt Risikoposition	18.044	16.290
Eigenkapital (TIER 1)	1.471	1.363
Haftendes Eigenkapital	2.436	2.359
Kernkapitalquote nach BIZ ¹⁾	7,3 % ²⁾	7,2 %
Risikokapital	Mio. €	Mio. €
Kreditrisiken	674	606
Marktrisiken	86	88
Operationelle Risiken	61	64
Sonstige Risiken / Puffer	231	204
Allokiertes Risikokapital insgesamt	1.052	962

Risikotragfähigkeit und Limitierung

Die Risikotragfähigkeit stellt eine entscheidende Determinante für die Ausgestaltung des Risikomanagements der Bank dar. Dabei wird sie durch die Höhe der zur Verfügung stehenden Risikodeckungsmasse bestimmt. Diese setzt sich additiv aus dem Kernkapital gemäß BIZ-Definition und aus dem geplanten Jahresüberschuss vor Steuern zusammen. Damit haben wir uns bewusst für eine sehr konservative Definition der Risikodeckungsmasse entschieden. So werden weitere Mittel, wie z. B. Ergänzungs- und Nachrangkapital und vorhandene Reserven nicht in die Berechnung einbezogen. Die Risikodeckungsmasse wird mindestens

einmal jährlich und bei signifikanten Änderungen zusätzlich anlassbezogen aktualisiert.

Auf dieser Grundlage haben wir ein System von nach Risikoarten differenzierten Limits implementiert. Die Limits sind so bemessen, dass die Risikotragfähigkeit der Aareal Bank jederzeit gewährleistet ist. Das Limitsystem umfasst zwei aufeinander abgestimmte Perspektiven. Zum einen erfolgt die Risikobegrenzung für die einzelnen Risikokategorien über Limits, die nach der Value-at-Risk-Methode konzipiert sind. Darüber hinaus verwenden wir ein System von Nominallimits im Kreditgeschäft (z. B. Länderlimits, Kontrahentenlimits, Bauphasenlimits) und im Marktpreisrisikobereich (z. B. Stresslimits).

Der Zusammenhang wird in der unten stehenden Grafik dargestellt.

Weiterentwicklungen im abgelaufenen Geschäftsjahr

Auch im abgelaufenen Geschäftsjahr haben wir unsere Methoden und Verfahren im Risikomanagement gezielt weiterentwickelt. Dazu zählen unter anderem die Umsetzung der Mindestanforderungen an das Risikomanagement (MaRisk) und das Beteiligungsrisiko-Controlling.

Umsetzung der MaRisk

Ende 2005 hat die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht die MaRisk veröffentlicht. Damit wurden unter anderem die bis dahin gültigen Mindestanforderungen an

das Kreditgeschäft (MaK), an das Betreiben von Handelsgeschäften (MaH) und an die Ausgestaltung der Internen Revision (MaIR) abgelöst. Außerdem formulieren die MaRisk verschiedene, über die bisherigen Regelungen hinausgehende Anforderungen an die internen Leitungs-, Steuerungs- und Kontrollprozesse der Kreditinstitute. In diesem Zusammenhang sind beispielhaft die Regelungen zur Risikotragfähigkeit sowie zum Management von Liquiditätsrisiken und von Operationellen Risiken zu nennen. Die zusätzlichen Anforderungen sind spätestens ab dem 01.01.2007 von allen Kreditinstituten im Geltungsbereich des KWG einzuhalten. Im Rahmen eines umfassenden internen Projekts haben wir die MaRisk einschließlich der zusätzlichen Anforderungen im Verlauf des Jahres 2006 umgesetzt.



Beteiligungsrisiko-Controlling

Die Risiken der Aareal Bank Gruppe konzentrieren sich auf den Bereich der banküblichen Risiken, also auf Kredit-, Marktpreis- und Liquiditätsrisiken sowie auf die Operationellen Risiken. Darüber hinaus liegen jedoch in einigen Gesellschaften des Konzerns verschiedene sonstige Risiken vor. Diese Risiken beziehen wir ergänzend über das Beteiligungsrisiko-Controlling in das zentrale Risikomanagement ein. Zu diesem Zweck werden alle relevanten Konzerngesellschaften durch das Beteiligungs-Controlling einer regelmäßigen eingehenden Risikoüberprüfung und -bewertung unterzogen. Die Ergebnisse werden im Rahmen der laufenden Risikoberichterstattung an den Vorstand der Aareal Bank AG berichtet.

In den folgenden Abschnitten des Risikoberichts erläutern wir ausführlich die für unser Geschäft relevanten Risikoarten.

1. Strukturierte Immobilienfinanzierungen

1.1 Kreditrisiken

1.1.1 Kreditrisiken im Immobilienfinanzierungsgeschäft

Die Kreditrisiken im Immobiliengeschäft der Aareal Bank Gruppe resultieren aus der Verschlechterung der Bonität des Kreditnehmers, einem Wertverlust der Sicherheit

oder Risiken bei der Realisierung der finanzierten Immobilie. Ein Bonitätsrisiko liegt vor, wenn sich die wirtschaftliche Lage eines Finanzierungspartners verschlechtert oder wenn er seine vertraglichen Verpflichtungen nicht rechtzeitig und/oder nicht in voller Höhe erfüllen kann. Ein Besicherungsrisiko liegt in der Gefahr eines Wertverlusts bei Sicherheiten, die durch objektspezifische oder marktinduzierte Faktoren eintreten kann. Risiken in der Realisierung der finanzierten Immobilie treten während der Fertigstellung, der Vermietung und/oder des Verkaufs auf.

Risikomanagement auf Einzelgeschäftsebene

Das Risikomanagement des Kreditgeschäfts analysiert, überwacht und steuert sowohl die Risiken in der Neugeschäftsphase der finanzierten Immobilie als auch die mittel- und langfristigen Risiken aus Bonitätsverschlechterung oder dem Wertverlust der Sicherheit. Jeder Finanzierung liegt eine vereinbarte Planung zugrunde. Das nach dieser Planung bemessene kalkulatorische Risiko der Bank wird durch einen angemessenen Preiszuschlag ausgeglichen.

Im Risikomanagement werden negative Planabweichungen festgestellt und ausgewertet, um diesen entgegenzuwirken und mögliche Risiken zu minimieren. Die hierzu bei der Bank eingesetzten differenzierten Frühwarnsysteme und Steuerungsinstrumente sind speziell auf die Besonderheiten

des gewerblichen Immobilienkreditgeschäfts zugeschnitten.

Frühwarnsystem und Steuerungsinstrumente in der Neugeschäftsphase der finanzierten Immobilie

Das Risikomanagement in der Neugeschäftsphase ist darauf ausgerichtet, Risiken transparent und steuerbar zu machen. Dies umfasst insbesondere eine fortlaufende Überwachung der Risiken und ihre Quantifizierung mittels Rating-Verfahren. Das Rating ist damit ein maßgebliches Instrument für die Kreditentscheidung (s. u.).

Darüber hinaus stellen wir sicher, dass die Auszahlung erst nach Stellung der vereinbarten Sicherheiten sowie nach Vorliegen der weiteren Auszahlungsvoraussetzungen und gegebenenfalls nach Baufortschritt erfolgt. Hierzu werden regelmäßig Auszahlungskontrollen durchgeführt.

Das neue Rating-Verfahren als Frühwarnsystem und Steuerungsinstrument

Im abgelaufenen Geschäftsjahr hat die Bank das im Vorjahr eingeführte neue Rating-Verfahren, welches auf die speziellen Anforderungen von Basel II ausgerichtet ist, umfassend eingesetzt. Im Folgenden werden die wesentlichen Komponenten dieses Rating-Verfahrens erläutert.

Das Objekt-Rating bewertet objektspezifische Kennzahlen und qualitative Aspekte. Als

wesentliche Grundlage wird die zukünftige Kapitaldienstfähigkeit im Rahmen einer Cashflow-Planung (Cashflow-Überhänge oder -Unterdeckungen) und gegebenenfalls das Fertigstellungs- und /oder Vermarktungsrisiko der finanzierten Immobilien ermittelt. Neben diesen quantitativen Daten werden qualitative Aspekte berücksichtigt, insbesondere die Prognose über die zukünftige Entwicklung des Cashflow.

Das Corporate Rating bewertet adäquate Kennzahlen (insbesondere zu Profitabilität und Finanzlage) auf Basis der letzten Jahresabschlüsse sowie qualitative Aspekte des Unternehmens wie z. B. seine internen Strukturen, die Vertriebsstärke und die Qualität des Managements. Das neue Rating enthält Varianten, die für Kreditnehmer aus immobilien-spezifischen Branchen wie auch für sonstige Unternehmen geeignet sind.

Der Einfluss des Objekt-Ratings und des Corporate Ratings auf das endgültige Rating bemisst sich regelmäßig nach dem Anteil der durch die Bank finanzierten Maßnahmen des jeweils zu untersuchenden Unternehmens und den damit vorhandenen Detailinformationen zu den bilanziellen Vermögenswerten. Weiterhin fließen, falls vorhanden, eine Bewertung des Konzernhintergrunds sowie gegebenenfalls Sonderfaktoren, die bestimmte Besonderheiten des Unternehmens oder der Finanzierung berücksichtigen, in das Rating ein.

Darüber hinaus beeinflussen die gestellten Sicherheiten das Rating-Ergebnis. Dabei werden die Sicherheiten im Rahmen ihrer individuellen Werthaltigkeit und der Wertschwankungen (z. B. Immobilienzyklen) anhand verschiedener Kriterien beurteilt (z. B. Objektart/Standort bei Immobilien).

Frühwarnsystem und Steuerungsinstrumente während der Kreditlaufzeit

Die Bank überwacht während der gesamten Laufzeit eines Kredits die Bonität ihrer Finanzierungspartner (z. B. Kreditnehmer, Bürgen) mittels Regelmonitoring, Rating, Rückstandskontrollen, Portfolioberichtswesen etc. Die Ergebnisse der Prüfungen fließen in das Rating ein. Bei einer Verschlechterung des Bonitäts-Ratings wird die Bank regelmäßig Maßnahmen einleiten, um ihr Risiko vertretbar zu halten oder zu reduzieren. Eine turnusmäßige Überprüfung der Werthaltigkeit von Sicherheiten ist vorgeschrieben. Bei wesentlichen Änderungen erfolgt die Anpassung des Ratings.

Abhängig von Risiko- und Größenklassen unterliegen Kreditengagements zusätzlich einem IT-unterstützten turnusmäßigen Monitoringprozess. Im Zuge dessen werden wesentliche Änderungen der Kreditengagements turnusmäßig berichtet und gesteuert. Dabei wird auch das Rating jährlich überprüft und erforderlichenfalls angepasst. Bei wesentlichen Marktänderungen werden (Teil-) Portfolios unabhängig vom individuellen Risikogehalt überprüft.

Behandlung von im Frühwarnsystem als risikoauffällig identifizierten Engagements

Die im Frühwarnsystem der Bank als risikoauffällig identifizierten Kredite werden je nach Risikogehalt unter der Klassifizierung „On Watch“ oder „Prophylaxe“ bearbeitet.

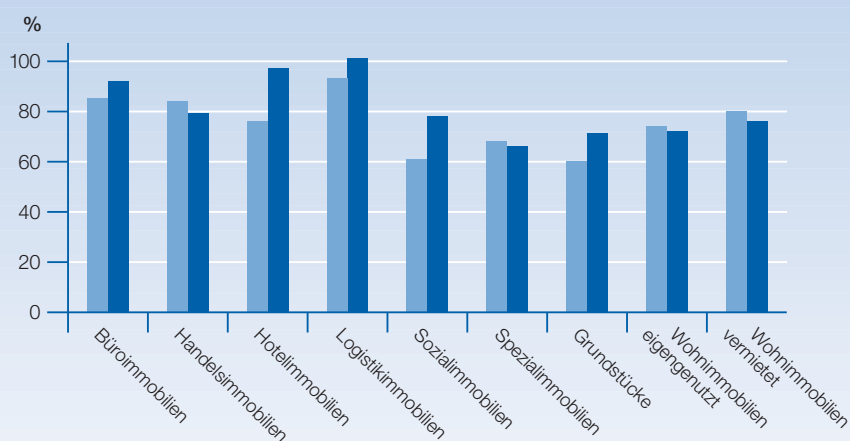
Unter „On Watch“ verstehen wir Engagements, bei denen die Verschlechterung von Risikoindikatoren im risikovertretbaren Bereich liegt, also Engagements, bei denen keine nachhaltige Risikogefährdung absehbar ist, und die unter Beobachtung stehen. In die Kategorie „Prophylaxe“ fallen Engagements mit nachhaltigem Risiko, die unter enger Begleitung stehen.

Bei „Sanierung“ oder „Abwicklung“ von Krediten wird die weitere Bearbeitung auf den Bereich Workout übertragen. Alle risikoauffälligen Kredite werden in engen Monitoringfristen überwacht. Die IT-gestützte Zuordnung ermöglicht eine fortlaufende Portfoliobetrachtung.

Besicherung

Der volumengewichtete Auslauf für das gesamte Immobilienportfolio (performing loans) lag in den letzten drei Jahren für das deutsche Geschäft zwischen 77 % und 78 % und für das internationale Geschäft zwischen 73 % und 83 % des Beleihungswerts.

Volumengewichteter Auslauf zum Beleihungswert nach Objektkategorien



International 

Deutschland 

Risikovorsorge

Die Bank ermittelt im Immobilienfinanzierungsgeschäft nach konzerneinheitlichen Vorgaben das einzelfallbezogene potenzielle Ausfallrisiko und bildet eine angemessene Einzelwertberichtigung. Hierbei wird insbesondere der Veränderung der Immobilienpreise in verschiedenen Teilmärkten und dem an die aktuelle Ertragslage angepassten Verkehrswert Rechnung getragen. Die auf Portfoliobasis ermittelten Wertberichtigungen werden anhand konzernspezifischer Ausfalldaten ermittelt. Die für die Berechnung verwendeten Risikoparameter richten sich in erster Linie nach den in regelmäßigen Abständen ermittelten durchschnittlichen Beleihungsausläufen im Immobilienkreditportfolio des Konzerns.

Die Aareal Bank hat im Zuge der strategischen Trennung der DePfa Gruppe die rechtliche Verantwortung für die Betreuung des Immobilienkreditgeschäfts zur Entlastung der DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG in gewissem Umfang übernommen. Soweit die Immobilienfinanzierungen nicht bereits unter Haftungsübernahme auf die Aareal Bank übertragen wurden, obliegt die Verwaltung gemäß Geschäftsbesorgungsvertrag der Aareal Bank.

Risikomanagement aus Portfoliosicht

Unter Kreditrisikomanagement verstehen wir die Identifizierung, Messung, Überwachung und die darauf aufbauende Steuerung von Risiken auf Portfolioebene. Im abgelaufenen Jahr wurde das vorhandene Instrumentarium des Risikomanagements in der Bank weiter ausgebaut und verfeinert. Dies betrifft insbesondere die Einbindung der im Rahmen der Basel II-Umsetzung implementierten Verfahren zur Bestimmung der Ausfallwahrscheinlichkeit eines Kreditnehmers (PD, Probability of Default) und des möglichen Verlusts bei Ausfall einer Finanzierung (LGD, Loss given Default).

Ein zentrales Instrument für das Management der Kreditrisiken im Immobilienfinanzierungsgeschäft bildet das seit 2001 in der Bank eingesetzte analytische Kreditrisikomodell. Auf Basis dieses Modells werden die Entscheidungsträger der Bank quartalsweise über die Entwicklung des großvolumigen Immobilienfinanzierungsgeschäfts und des-

sen Risikogehalt informiert. Durch die Nutzung des Modells erfüllen wir schon heute weitestgehend die vom Baseler Ausschuss gestellten Anforderungen zur Identifizierung, Messung, Überwachung und Steuerung von Kreditrisikokonzentrationen.

Bei der Auswertung der Portfoliorisiken auf Basis des Value-at-Risk (VaR) wird zwischen „erwartetem Verlust“ und „unerwartetem Verlust“ unterschieden. Der erwartete Verlust spiegelt den Verlust wider, der für einen Einjahreszeitraum auf Basis historischer Daten durchschnittlich erwartet wird. Der unerwartete Verlust, der als Credit-Value-at-Risk (CVaR) bezeichnet wird, gibt an, wie viel ökonomisches Kapital zur Abdeckung der über die erwarteten Verluste hinausgehenden Verluste zur Verfügung stehen sollte.

Zur Ermittlung des Portfoliorisikos werden neben den Parametern EAD (Exposure at Default), LGD und PD durch Festlegung von Sektoren auch Korrelationen innerhalb des Portfolios berücksichtigt, die sich aus dessen Zusammensetzung ergeben. Aufgrund der Zuordnung von Finanzierungen zum selben Sektor werden deren gemeinsame Konjunkturabhängigkeiten abgebildet.

Das Verhältnis zwischen unerwartetem Verlust und erwartetem Verlust wird als Kenngröße für den Risikogehalt einzelner Segmente innerhalb des Portfolios genutzt. Auf Basis dieser Kennzahl lassen sich einzelne Segmente miteinander vergleichen. Zur Be-

rechnung des CVaR werden Sicherheitsniveaus (Konfidenzniveaus) von 99,90 %, 99,95 % und 99,99 % verwendet.

Über die Bestimmung des Beitrags jeder einzelnen Finanzierung zum VaR des betrachteten Portfolios lassen sich die Hauptrisikoträger identifizieren. Der Einfluss der Hauptrisikoträger auf das gesamte Portfoliorisiko wird durch Analyse des Konzentrationsrisikos ermittelt.

Weiterhin erfolgt eine Analyse des betrachteten Portfolios nach finanzierten Objektarten und -ländern. Durch diese Analyse können Risikokonzentrationen in einzelnen Teilmärkten identifiziert werden. Außerdem wird durch die hypothetische Eliminierung des Hauptrisikoträgers aus dem betrachteten Portfolio der Einfluss dieser Finanzierung auf das gesamte Portfoliorisiko simuliert.

In einem Stresstest werden die Effekte einer volatileren Konjunktur untersucht. Hierzu werden die Volatilitäten der Ausfallwahrscheinlichkeiten verstärkt und die Verlustquoten der Finanzierungen erhöht. In einem weiteren Stresstest werden die Ratings der Finanzierungen im Portfolio um jeweils eine Klasse verschlechtert.

Die innerhalb einer Betrachtungsperiode aufgetretenen Änderungen der Portfoliostruktur und des VaR werden in einer separaten Analyse dargestellt.

1.1.2 Adressenausfallrisiken bei Finanzinstituten

Unter Adressenausfallrisiken bei Finanzinstituten verstehen wir mögliche Wertverluste oder entgangene Gewinne aufgrund unerwarteter Ausfälle oder unerwarteter Bonitätsverschlechterungen von Geschäftspartnern, mit denen vor allem Wertpapiergeschäfte, Geldmarktgeschäfte, Zins- und Währungsderivate sowie Wertpapierpensionsgeschäfte abgeschlossen werden.

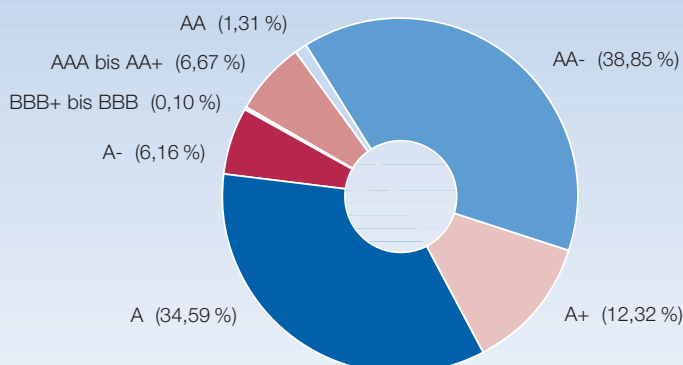
Die individuelle Bonitätsbeurteilung unserer Geschäftspartner ist von zentraler Bedeutung für den Genehmigungs-, Überwachungs- und Steuerungsprozess. Zu diesem Zweck wird ein internes Rating-Verfahren für Finanzinstitute eingesetzt, das in Anlehnung

an die Anforderungen nach Basel II (gemäß IRB-Approach) konzipiert wurde. Dieses ermöglicht unter Berücksichtigung quantitativer Daten und Einbeziehung von Expertenwissen eine zuverlässige Einordnung aller Finanzinstitute in interne Bonitätsklassen. Zudem ist über die der jeweiligen Rating-Klasse zugeordnete Ausfallwahrscheinlichkeit die Vergleichbarkeit der internen Ratings mit den Ratings externer Agenturen gegeben.

Grundsätzlich ist die Auswahl der Kontrahenten im Treasury-Geschäft unverändert auf bonitätsmäßig erstklassige Adressen ausgerichtet.

Die nebenstehende Grafik zeigt die Aufteilung der Kontrahenten nach Geschäftsvolumen in interne Rating-Klassen.

Aufteilung der Kontrahenten in interne Rating-Klassen nach Geschäftsvolumen (in %)



Die Risikoüberwachung des Kredit-Exposures auf Kontrahentenebene erfolgt über ein bankweites Limitsystem, das direkt auf das in der Treasury eingesetzte Front-Office-System aufsetzt und Informationen über Limit und Limitauslastung in Echtzeit zur Verfügung stellt. Zur Bestimmung der Kontrahentenlimits im Treasury-Geschäft wird auf das interne Rating zurückgegriffen. Sämtliche Limits werden einem jährlichen Limit-Review-Prozess unterworfen. Falls sich unterjährig das interne Rating eines Kontrahenten verschlechtert, wird das Limit einer Überprüfung unterzogen und gegebenenfalls zurückgeführt. Die Limitsystematik der Aareal Bank sieht vor, dass neben dem

kontrahentenbezogenen Gesamtlimit noch separate Sublimits für Wiedereindeckungsrisiken, Vorleistungsrisiken, Pfandbriefe und garantierte / ungarantierte Wertpapiere überwacht werden.

Der Bereich Risk Controlling gewährleistet die Überwachung der Limits und meldet der Geschäftsleitung die Limitausnutzungen, interne Rating-Änderungen und eventuelle Limitüberschreitungen innerhalb eines regelmäßigen Reportings. Weiterhin ist durch ein mehrstufiges Eskalationsverfahren sichergestellt, dass Limitüberziehungen zeitnah zurückgeführt werden.

Bei der Ermittlung des derivatebezogenen Kreditrisikos werden bestehende Netting-Rahmenverträge und Collateral-Agreements berücksichtigt. Dies dient der adäquaten Abbildung des Kontrahentenrisikos, der Reduktion des vorzuhaltenden Eigenkapitals und der Inanspruchnahme bankinterner Limits.

Um die Adressenausfallrisiken im Interbankengeschäft auf Portfolioebene zu überwachen und zu steuern, wird ein Kreditrisikomodell eingesetzt, das auch Konzentrations- bzw. Diversifikationseffekte berücksichtigt. Sowohl der erwartete Verlust als auch der unerwartete Verlust (Credit-Value-at-Risk) leiten sich daraus ab. Der Credit-Value-at-Risk (CVaR) stellt eine obere Abschätzung dafür dar, wie weit der tatsächliche Verlust den erwarteten Verlust bei einem vorgegebenen Konfidenzniveau übersteigen kann. Der CVaR wird im Rahmen der Risikotrag-

fähigkeitsanalyse limitiert. Die Überwachung der Limitobergrenze für Finanzinstitute wird durch den Bereich Risk Controlling gewährleistet. Die Ergebnisse werden regelmäßig an die Geschäftsleitung berichtet.

1.1.3 Länderrisiken

Die Aareal Bank definiert das Länderrisiko als das Ausfallrisiko eines Staates oder staatlicher Organe sowie als die Gefahr, dass ein zahlungswilliger und -fähiger Kontrahent infolge staatlicher Maßnahmen seinen Zahlungsverpflichtungen nicht nachkommen kann, da er in der Möglichkeit beschränkt wird, Zahlungen an den Gläubiger zu leisten (Transferrisiko). Derartige Risiken ergeben sich nur dann, wenn der Kreditnehmer seinen Sitz in einem anderen Staat als die kreditgebende Bank hat bzw. die finanzierte Immobilie sich in einem anderen Staat befindet.

Wegen der Ausrichtung des Geschäfts vor allem auf die Mitgliedsländer der Europäischen Union und Nordamerika konzentriert sich das Exposure auf Länder mit sehr geringem Risikopotenzial. Daher ist für uns aus Gesamtbanksicht zur Vermeidung von Klumpenrisiken der Aspekt der geographischen Diversifikation von größerer Bedeutung als die Betrachtung der Transferrisiken. Das im Rahmen der Gesamtbanksteuerung entwickelte System zur Steuerung der Länderrisiken ist dabei so konzipiert, dass es beide Kriterien berücksichtigt.

Für Finanzierungen in Ländern mit latenten Transferrisiken hat die Aareal Bank Transfer-
risikoversicherungen abgeschlossen.

Die Steuerung der Länderrisiken wird durch verschiedene Stellen in der Bank gewähr-
leistet. Das Kontrahenten- und Länderlimit-
komitee führt eine Risikoeinschätzung der
relevanten Länder, eine Einstufung in Länder-
risikoklassen sowie einen jährlichen Review
der Länderbewertungen durch. Die Höhe
der Limits wird von der Geschäftsleitung
festgelegt. Die fortlaufende Überwachung
der Länderlimits und deren Auslastungen
sowie das periodische Reporting obliegen
dem Bereich Risk Controlling.

Innerhalb der internen Limitüberwachung
wird neben dem internationalen Geschäft

auch das deutsche Geschäft, aufgeteilt nach
Bundesländern, limitiert und in das Repor-
ting integriert.

In der nebenstehenden Grafik sind aus
Länderrisikosicht die Länder-Exposures im
internationalen Geschäft zum Jahresende
dargestellt. Sowohl das Exposure des Immo-
bilienkreditgeschäfts wie auch die Aktivi-
täten der Treasury schlagen sich hier nieder.

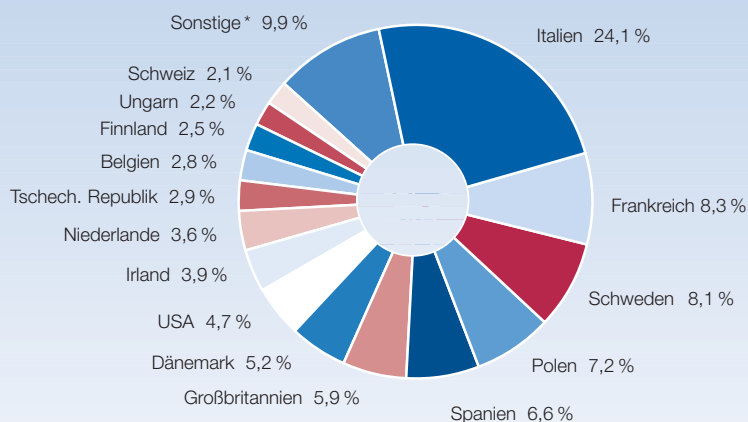
1.2 Marktpreisrisiken

Unter Marktpreisrisiko verstehen wir ganz all-
gemein die Gefahr, aufgrund der Veränderung
von Marktparametern Verluste zu erleiden.
Das Eingehen von Marktpreisrisiken konzen-
triert sich in der Aareal Bank vornehmlich
auf den Bereich der Zinsänderungsrisiken.
Währungsrisiken werden weitestgehend
durch Hedging-Vereinbarungen eliminiert.
Risiken aus Aktien und sonstigen Eigen-
kapitalpositionen kommt eine geringere
Bedeutung zu. Der Bereich der Rohwaren-
und sonstigen Preisrisiken hat für unser
Geschäft keine Relevanz. Damit sind die im
Rahmen des Marktpreisrisikos hauptsächlich
relevanten Parameter Zinsen, Aktien- und
Wechselkurse sowie implizite Volatilitäten.

Unsere Steuerungs- und Überwachungs-
instrumente beziehen alle relevanten Para-
meter ein. Die Marktrisiken der Aareal Bank
Gruppe werden von dem Bereich Treasury
gesteuert und vom Bereich Risk Controlling
täglich überwacht.

* Anteil am Länder-Exposure
jeweils < als 2 %

Anteil der Länder-Exposures im internationalen Geschäft (in %)



Konzern-Gesamt-VaR 

Auslastung des Risikolimits 

VaR (in Mio. €) und Limitauslastung (in %) im Jahresverlauf 2006



Die zeitnahe Berichterstattung über das Risikoprofil des Konzerns an das Management liefert die Basis für alle kurz-, mittel- und langfristigen Dispositionsentscheidungen.

Im Risk Controlling werden zur Quantifizierung und Analyse der Marktpreisrisiken verschiedene Methoden und Instrumente eingesetzt:

Das Value-at-Risk (VaR)-Konzept hat sich als die wesentliche Methode zur Messung des allgemeinen Marktpreisrisikos etabliert. Der VaR für Marktpreisrisiko quantifiziert das Risiko als negative Abweichung vom aktuellen Wert aller Finanzgeschäfte der Bank. Wortwörtlich kann der Begriff als „dem Risiko ausgesetzter Wert“ übersetzt werden. Diese absolute Größe, ausgedrückt in Euro,

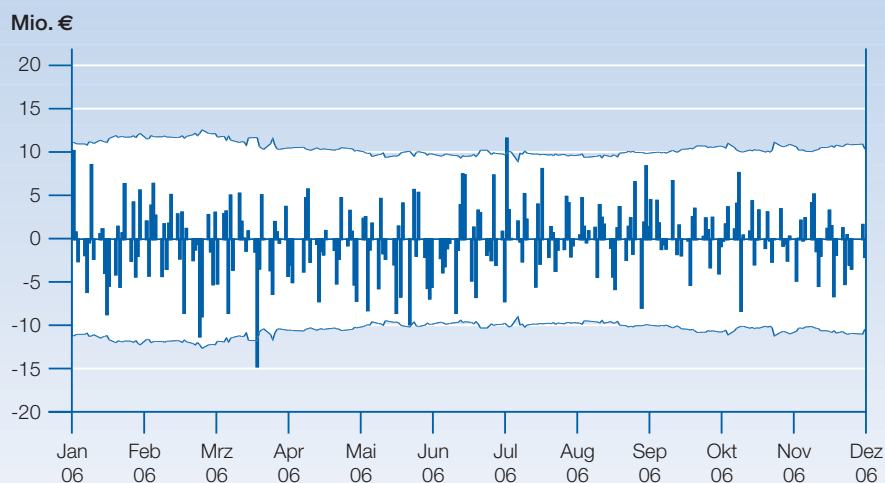
beschreibt den möglichen Vermögensverlust, bevor Gegenmaßnahmen wirksam werden können. Da es sich um ein statistisches Verfahren handelt, gilt die Prognose der möglichen Verlustbeträge innerhalb eines bestimmten Zeitintervalls lediglich mit einer vorgegebenen Wahrscheinlichkeit.

Die Bestimmung der Value-at-Risk-Kennzahl erfolgt konzernweit einheitlich mittels des Varianz-Kovarianz-Ansatzes (Delta-Normal-Methode). Unter Berücksichtigung der Korrelation zwischen den einzelnen Risikoarten wird der VaR-Wert täglich für den Konzern und alle operativen Einheiten bestimmt. Hierbei werden die im VaR-Modell verwendeten statistischen Parameter auf Basis eines In-house Datenpools über einen Zeitraum von 250 Tagen ermittelt.

Value-at-Risk
(99 %, 1 Tag Haltedauer)

Barwertänderung
(1 Tag)

Barwertentwicklung und 1-Tages VaR im Jahresverlauf 2006 (in Mio. €)



Mit einer Sicherheitswahrscheinlichkeit von 99 % und einer Haltedauer von zehn Tagen wird das Verlustpotenzial bestimmt. Das für den VaR festgelegte Limit wird auf Grundlage der mindestens einmal jährlich durchgeführten Risikotragfähigkeitsanalyse bestimmt.

Die höchste VaR-Zahl für das Konfidenzniveau von 99 % und eine Haltedauer von zehn Tagen betrug im Geschäftsjahr 2006 am 02. März 40,2 Mio. €. Das Tief lag am 21. Juli des Jahres bei 28,6 Mio. €.

Die Prognosegüte dieses statistischen Modells wird durch ein wöchentliches Backtesting überprüft. Bei diesem als Binomial-Test bezeichneten Verfahren werden Gewinne

und Verluste aufgrund von Marktpreisschwankungen auf täglicher Basis mit der zuvor für diesen Tag prognostizierten Verlustobergrenze (VaR) verglichen (Clean-Backtesting). Entsprechend der gewählten Sicherheitswahrscheinlichkeit von 95 % wird eine geringe Anzahl von negativen Überschreitungen (< 5 für 250 Tage) erwartet. Die Anzahl der negativen Überschreitungen in 2006 war stets kleiner als 1. Die hohe Prognosegüte des von uns verwendeten VaR-Modells wurde damit bestätigt.

Obwohl der VaR zu einem Standardwerkzeug geworden ist, kann er in extremen Marktsituationen – Beispiel Asienkrise 1997 – das tatsächliche Risiko nicht vollständig beschreiben. Daher wird die VaR-Rechnung

wöchentlich durch Simulation von Stressszenarien ergänzt.

In der Aareal Bank werden hierbei Barwertschwankungen sowohl aufgrund von tatsächlich aufgetretenen extremen Marktbewegungen der letzten Jahre („Deutsche Einheit“, „Asienkrise“, „11. September 2001“ etc.) wie auch aufgrund von synthetischen Marktbewegungen (Parallelverschiebung, Drehung, Aufsteilung der Zinsstrukturkurve) berechnet. Zum Zweck dieser Analyse werden alle Positionen vollständig mit den Marktszenarien neu bewertet. Im Rahmen eines wöchentlichen und monatlichen Reportings werden die sich ergebenden Barwerte effekte einem speziellen Stresslimit gegenübergestellt. Die festgelegten Limits wurden im Jahresverlauf stets eingehalten.

Ein weiteres Instrument zur Quantifizierung des Zinsänderungsrisikos stellt die Berechnung der so genannten Zinssensitivität „Delta“ dar. Zur Bestimmung dieser Kennzahl werden aus allen bilanziellen Aktiv- und Passivpositionen sowie aus Derivaten Barwerte ermittelt. Die Zinssätze der dafür zugrunde gelegten Zinskurven werden dann in jedem einzelnen Laufzeitband um jeweils einen Basispunkt erhöht (Key-Rate-Verfahren). Das Delta ist der als Barwert ausgedrückte Verlust oder Gewinn, der durch die Veränderung der Zinskurve entsteht.

Darüber hinaus liefert die Zinsbindungsbilanz je Währung Informationen zur Zinsbindung aller von der Bank gehaltenen

Positionen. Diese Daten erlauben neben der Darstellung der Aktiv- und Passivüberhänge in den jeweiligen Laufzeitbändern auch Analysen zur Risiko- bzw. Ertragsentwicklung.

Für die Aareal Bank AG als Handelsbuchinstitut besteht darüber hinaus die Möglichkeit, Handelsbuchgeschäfte im Sinne des Grundsatz I zu tätigen. Im Jahresverlauf 2006 wurde lediglich eine geringe Anzahl von Geschäften/Volumina abgeschlossen, sodass Risiken aus dem Handelsbuch eine vernachlässigbar geringe Rolle spielten.

Im Geschäftsjahr 2006 zeigte sich, dass die verwendeten Prozesse die Risiken aus Marktpreisveränderungen zeitnah und exakt quantifizieren. Überdies wurden neue Produkte zeitnah und ganzheitlich in die Überwachungsprozesse integriert.

1.3 Operationelle Risiken

Innerhalb der Aareal Bank werden Operationelle Risiken (OR) analog zu Basel II als die Gefahr von Verlusten definiert, die durch die Unangemessenheit oder das Versagen von internen Verfahren, Menschen und Systemen oder durch externe Ereignisse ausgelöst werden. In dieser Definition sind Rechtsrisiken mit eingeschlossen. Strategische und Reputationsrisiken sowie systematische Risiken werden hiervon nicht erfasst.

Ziel des von der Aareal Bank verfolgten Ansatzes ist es, durch eine proaktive Heran-

gehensweise frühzeitig eine risikomindernde bzw. schadensbegrenzende Wirkung zu erreichen. Deshalb wird ein in Art und Umfang sowohl den gesetzlichen Regelungen wie auch dem Risikoprofil der Bank angemessenes Controlling der relevanten Operationellen Risiken für eine effektive Unterstützung des Managements installiert und gepflegt.

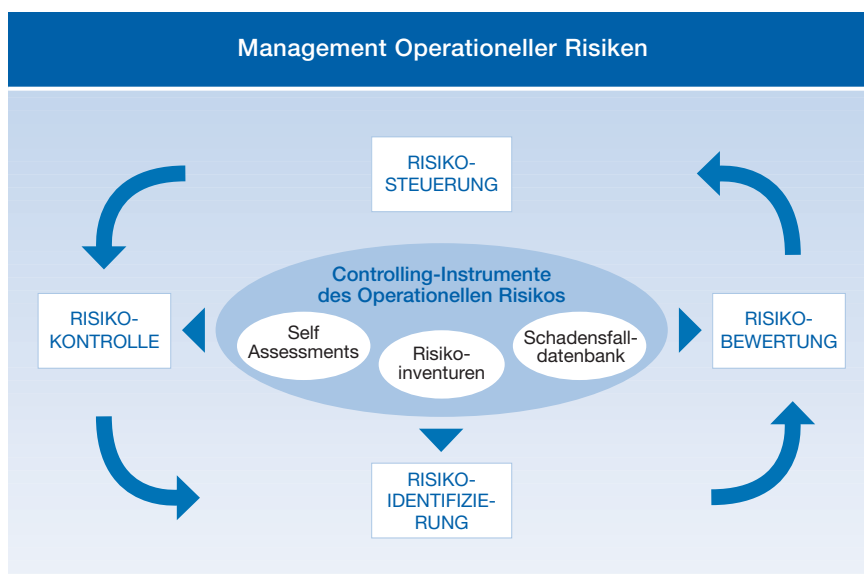
Im Jahr 2006 wurden die Arbeiten zur Erfüllung der Anforderungen an das OR-Controlling abgeschlossen. Bedeutende Tochtergesellschaften wurden in das OR-Controlling eingebunden, konzernweite Schulungen erfolgreich durchgeführt und ein Gesamtreporting über sämtliche Controlling-Instrumente des Operationellen Risikos etabliert.

Die folgenden Controlling-Instrumente für das Operationelle Risiko werden in der Bank derzeit eingesetzt:

- Self Assessments, durch deren Auswertung dem Management Indikatoren für eventuelle Risikopotenziale innerhalb der Organisationshierarchie vermittelt werden können;
- Risikoinventuren, die eine periodische systematische Erfassung aller relevanten Risiken beinhalten;
- Schadensfalldatenbank, in die entsprechende OR-Fälle gemeldet und bis zu ihrer offiziellen Beilegung überwacht werden können.

Mittels des Systems an Controlling-Instrumenten werden gleichzeitig eine dezentrale Erfassung und eine zentrale zeitnahe Zusammenführung von relevanten Informationen sichergestellt. Aufgrund der so gewonnenen Informationen werden u. a. Maßnahmen zur Prävention / Reduktion Operationeller Risiken eingeleitet. Die Verantwortung für die Durchführung dieser Maßnahmen liegt in den jeweiligen Bereichen.

Die Analysen auf Basis der eingesetzten Instrumente zeigen auf, dass die Bank keine unverhältnismäßig hohen Operationellen Risiken eingeht. Des weiteren haben sich keine wesentlichen Risikokonzentrationen gezeigt. Innerhalb der Schadensfalldatenbank wurden im abgelaufenen Geschäftsjahr keine Schadensfälle mit signifikanten monetären Auswirkungen erfasst.



In Ergänzung zu den oben genannten Instrumenten werden seitens der Bank bei Bedarf unter Heranziehung externer Daten relevante Einzelszenarien betrachtet und eventuell erforderliche Maßnahmen implementiert. Zusammen ergeben diese Instrumente des Managements Operationeller Risiken einen Regelkreislauf, der über die Risikoidentifizierung, -bewertung und -steuerung hin zur Risikokontrolle führt.

1.4 Liquiditätsrisiken

Liquiditätsrisiko bezeichnet im engeren Sinne das Risiko, Zahlungsverpflichtungen nicht vollständig oder zeitgerecht erfüllen zu können. Das Liquiditätsrisikomanagement der Aareal Bank stellt sicher, dass zukünftigen Zahlungsverpflichtungen jederzeit ausreichende liquide Mittel gegenüberstehen. Dabei ist das Risikomanagement so ausgestaltet, dass nicht nur das Liquiditätsrisiko im engeren Sinne, sondern auch das Refinanzierungs- und das Marktliquiditätsrisiko in die Risikosteuerung und -überwachung einbezogen werden. Der Bereich Treasury ist für das Liquiditätsrisikomanagement verantwortlich, während der Bereich Risk Controlling für die laufende Überwachung zuständig ist.

Zur Bereitstellung von Liquiditätsrisikoinformationen haben wir ein Cashflow-bezogenes Reporting-Instrument (Cashflow-Forecast) entwickelt. Dieses verfolgt Cashflows aller bilanziellen Positionen sowie solcher von

Derivaten auf täglicher Basis über eine Zeitspanne von drei Monaten. Hiermit kann die kurzfristige Liquiditätsposition getrennt nach Währung und Produkt bewertet werden. Die strategische Liquidität wird auf der Basis eines zehnjährigen Cashflow-Profiles beurteilt. Das Cashflow-Profil von Produkten ohne festgelegte vertragliche Laufzeit modellieren wir zur Erfassung ihres tatsächlichen Verhaltens mithilfe statistischer Methoden.

Die Angemessenheit der Liquiditätsausstattung wird auf der Basis der Liquiditätsablaufbilanz beurteilt. Hierbei stellt die Liquiditätsablaufbilanz alle möglichen kumulierten Mittelabflüsse über einen Zeitraum von drei Monaten dem Liquiditätsvorrat gegenüber. Diesen Liquiditätsvorrat bilden alle innerhalb kürzester Frist liquidierbaren Aktiva. Die absolute Differenz der beiden Größen stellt den Liquiditätsüberschuss nach Befriedigung aller in der Liquiditätsablaufbilanz angenommenen Ansprüche durch den Liquiditätsvorrat dar. Im gesamten Berichtszeitraum ergaben sich keine Liquiditätsengpässe.

Die Diversifikation des Refinanzierungsprofils nach Anlegerkategorien und Produkten ist ein weiterer wesentlicher Bestandteil unseres Liquiditätsrisikomanagements. Die Kernfinanzierungsquellen wie Kundeneinlagen und Gelder institutioneller Kunden bilden neben gedeckten und ungedeckten Emissionen die Grundlage unseres Verbindlichkeitenprofils.

Außerdem verwenden wir Stresstests und Szenarioanalysen zur Untersuchung des Einflusses von plötzlich auftretenden Stressereignissen auf unsere Liquiditätsposition. Die verschiedenen Szenarien werden auf der Basis der Liquiditätsablaufbilanz ausgewertet. Diese Szenarien umfassen die unvollständige Prolongation von Finanzierungsmitteln, die vollständige Prolongation von Forderungen an Kunden oder Preisabschläge im Liquiditätsvorrat.

Der für die Liquiditätssteuerung relevante Grundsatz II sowie die Limitierung der Liquiditätsablaufbilanz wurden im Jahresverlauf 2006 stets eingehalten.

2. Consulting / Dienstleistungen

Das Segment Consulting/Dienstleistungen setzt sich im Wesentlichen aus den Bereichen IT-Services, Consulting und dem Einlagengeschäft zusammen.

Der geschäftliche Fokus der IT-Services und des Consultings liegt auf der Entwicklung und dem Betrieb von Standard-Software für die gewerbliche Wohnungswirtschaft. Die unterstützend angebotene Beratung dient der Ermittlung der individuellen Bedürfnisse der Kunden, um die Produkte auf die Kundenwünsche zuschneiden zu können. Zentrale Bestandteile dieses Bereichs sind die Konzerntöchter Aareon AG und Aareal First Financial Solutions AG. Der Vertrieb

der Bankprodukte wird durch den Bereich Wohnungswirtschaft der Aareal Bank AG verantwortet. Darüber hinaus ist die Aareal Bank AG mit 30,49 % an einem Internet-Marktplatz (Immobilien Scout GmbH) beteiligt, der Kunden die Möglichkeit zur Vermietung und zum An- und Verkauf von Wohnungen und Häusern bietet.

Zur Darstellung der wesentlichen Risiken dieses Segments beschränken wir uns im Folgenden auf die Konzerntöchter Aareon und Aareal First Financial Solutions.

Aareon AG

Wesentliche Risikogruppen der Aareon AG sind Markt-, Organisations-, Prozess-, Software-Entwicklungs-, Projekt-, Finanz- und technische Risiken. In den überwiegenden Fällen sind diese Risiken miteinander verknüpft.

Den strukturellen Veränderungen der Immobilienwirtschaft begegnet die Aareon mit einer strategischen Neuausrichtung. Wesentlicher Kern ist die neu implementierte Vier-Produkt-Strategie. Neben dem Premiumprodukt Blue Eagle werden nunmehr die langjährigen Lösungen GES ERP-System und WohnData den Kunden mit verlängerten Laufzeiten angeboten. Durch den Erwerb der Aareon Wodis GmbH, vormals Techem IT Services GmbH, hat die Aareon die ebenfalls bereits ausgereifte und auf die mittelständische Klientel ausgerichtete Software Wodis in das Produktportfolio auf-

genommen. Damit ist das Unternehmen in der Lage, Kunden sowie Interessenten aller Größenklassen eine passende Software mit Zukunftsperspektive anzubieten.

Die Aareon geht davon aus, mit der Einführung der neuen Vier-Produkt-Strategie potenzielle Umsatz- und Ertragsrisiken minimiert zu haben. Durch die neue Strategie wurde die Abhängigkeit des Umsatzes und der Erträge von einem einzelnen noch weiter zu entwickelnden Produkt verringert. Ein darauf folgender Kundentrend zu Pro-longationen in Bestandssystemen hat die neue Strategie bestätigt.

Die geschilderten strategischen Veränderungen bergen das Risiko, dass die Unternehmensstruktur nicht mehr mit der neuen Ausrichtung harmoniert. Dem wirkt die Aareon durch die Einführung einer neuen Aufbauorganisation, die an den Produktlinien orientiert ist, entgegen. Den Risiken, die sich aufseiten der Mitarbeiter bei Umstrukturierungsmaßnahmen ergeben können, begegnet die Aareon mit einer intensivierten internen Kommunikation. Alle diese Maßnahmen sollen dazu beitragen, unsere Kunden bestmöglich zu bedienen.

Ein Schwerpunkt der Aareon ist die Weiterentwicklung der von ihr angebotenen IT-gestützten Lösungen. Die jüngste Software-Neuentwicklung ist Blue Eagle. Die Software-Entwicklung birgt das Risiko, die Entwicklungstätigkeiten nicht zu den geplanten Kosten, in der erforderlichen Qualität und

innerhalb des vom Markt erwarteten Zeitrahmens erbringen zu können. Die Durchführung der Entwicklung erfolgt daher grundsätzlich im Rahmen eines unternehmensweit eingeführten Prozessmodells (Aareon-Projektmanagement) zur einheitlichen und professionellen Vorgehensweise in der Projektarbeit, das auf international anerkannten Standards basiert. Durch die Anwendung dieses Prozessmodells werden die Software-Entwicklungsrisiken reduziert. Zur Abwendung der verbleibenden Risiken bei der Weiterentwicklung von Blue Eagle wurden außerdem bereits eingerichtete Gremien zur Überwachung und Steuerung aufrecht erhalten, in denen Mitglieder des Vorstands auch persönlich Verantwortung übernommen haben.

Zur Minimierung der qualitativen Risiken erhebt die Aareon die Anforderungen ihrer Kunden regelmäßig. Darüber hinaus werden vor Implementierung der neuen Releases jeweils umfangreiche Qualitätssicherungen durchgeführt. Wesentliches Barometer hinsichtlich der Kundenakzeptanz der Produkte ist die jährliche, anonyme und standardisierte Kundenbefragung. Marktanforderungen kann die Aareon daher frühzeitig erkennen und in der Produktentwicklung berücksichtigen.

Die Risiken durch die internationale Einführung von Blue Eagle werden durch eine kontrollierte und mit den jeweiligen Landesgesellschaften der SAP Gruppe abgestimmte Anpassung der Software Blue Eagle an die nationalen Märkte aufgefangen. Die Markterschließung erfolgt zur weiteren Risiko-

reduzierung durch Pilotinstallationen bei ausgewählten Kunden, wobei nur in geringem Maße in Anpassungen von Blue Eagle an die nationalen Märkte investiert wird.

Individuelle Kundenprojekte sind wesentlicher Bestandteil der Geschäftstätigkeit der Aareon. Die einzelnen Projekte bergen Zeit-, Kosten- und Qualitätsrisiken aus nicht vollständiger Erfüllung von Kundenerwartungen. Das Unternehmen verringert diese Risiken durch den Einsatz der Aareon-Projektmanagement-Standards. Dadurch ist die Aareon in der Lage, auch größere und komplexere Kundenprojekte umzusetzen. Ein potenzielles Personalkostenrisiko wird durch eine vorausschauende Mitarbeiter-einsatzplanung verringert.

Die Risiken möglicher schwerwiegender Störfälle werden durch praxisgerechte und dokumentierte Gegenmaßnahmen, die regelmäßigen Übungen unterliegen, soweit minimiert, dass die Ausfallzeiten tolerierbar sind und dadurch keine geschäftsrelevanten Schäden für den Auftraggeber oder Auftragnehmer entstehen. Bisher konnten, abgesehen von nicht vermeidbaren Problemen und kurzzeitigen Unterbrechungen, keine Störfälle registriert werden, die zu einem längerfristigen Ausfall der Leistungen führten. Generell ist dennoch nicht ausgeschlossen, dass es zu Stör- bzw. Notfällen kommt, die das Risiko der Verletzung vertraglich festgelegter Standards (SLA) beinhalten. Für diese Art von Ausfällen stehen vertraglich abgesicherte Ausweich-Lokationen (Backups) zur

Verfügung, die es nach einer festgelegten Anpassungsfrist ermöglichen, die vertraglichen Verpflichtungen vorübergehend von dort weiter zu erfüllen.

Weiterhin sind umfassende Datensicherungsprozesse installiert, die jederzeit eine Rekonstruktion vollständiger oder partieller Datenbestände mit entsprechenden Zeitvarianten gewährleisten. Zur Verringerung des Haftungsrisikos wurde eine in Bezug auf Versicherungsumfang und Deckungssumme begrenzte Vermögensschaden-Haftpflichtversicherung abgeschlossen. Diese Versicherung bietet Schutz für den Fall, dass die Aareon von einem Dritten wegen eines bei der Ausübung ihrer Tätigkeit als IT-Dienstleister entstandenen Vermögensschadens haftbar gemacht wird.

Aareal First Financial Solutions AG

Die Aareal First Financial Solutions AG entwickelt innovative Produkte und Dienstleistungen für die Wohnungswirtschaft im Bereich Kontoführung und Zahlungsverkehr und betreibt die entsprechenden Systeme. Die hieraus resultierenden wesentlichen Risiken sind Operationelle Risiken für die Weiterentwicklung und den Betrieb der Systeme sowie ein Marktrisiko durch die enge Bindung an die Aareal Bank, die für den Vertrieb der Bankprodukte verantwortlich zeichnet.

Das Software-Entwicklungsrisiko für die Anbindung branchenfremder ERP-Systeme

an das bestehende BK01®-Verfahren wurde minimiert. Die bisher erfolgreiche Kooperation mit der SAP Landesgesellschaft Deutschland im Bereich Real Estate (SAPRE) wurde ausgedehnt. Es wurden keine neuen Kooperationspartner eingebunden. Entwicklungspartnerschaften, die nicht den definierten Qualitätsmerkmalen (Lizenzierungsprozess) und Standardschnittstellen entsprechen, werden gekündigt bzw. nicht verlängert.

Die Weiterentwicklung der Software-Lösung BK@I, Nachfolger der Basis-Software ZKF für die BK01®-Lösungen, basiert auf dem aktuell produktiven Release 4.01 und stellt kein wesentliches Risiko dar.

Die aus dem Betrieb der Software-Lösung BK@I resultierenden Risiken sind durch die installierten Betriebsprozesse (auf Basis des erprobten ITIL-Standards) ausreichend abgesichert. In den ersten beiden Produktionsjahren haben sich keine ernsthaften Zwischenfälle ereignet, die zu einem Produktionsausfall oder zu einem anderen, gravierenden Schaden geführt hätten.

Das Software-Entwicklungsrisiko für das alte (ZKF) und neue (BK@I) Kontoführungssystem wird durch die Anbindung der GES (ERP-System der Aareon) an BK@I deutlich reduziert. Bei erfolgreichem Projektverlauf ist ein vorzeitiger Ausstieg aus ZKF möglich, die Dauer des Parallelbetriebs BK@I und ZKF wird verringert.

Über ein standardisiertes Verfahren zum Management von Projektrisiken mit einer monatlichen Risikoqualifizierung ist es dem Vorstand möglich, Entwicklungsrisiken in Projekten frühzeitig zu identifizieren und entsprechende Gegenmaßnahmen einzuleiten.

Ein standardisiertes Verfahren zum Management Operationeller Risiken ist eingeführt. Es basiert auf den Instrumenten des Bereichs Risk Controlling. Aufgrund der Ergebnisse der erstmals durchgeführten Risikoinventuren und Self Assessments zu Operationellen Risiken sind keine erheblichen bzw. bestandsgefährdenden Risiken oder Gefahrenlagen zu erwarten.

Das Marktrisiko zur Nutzung der BK01®-Lösungen wurde reduziert, indem neben den Anbindungen an alle ERP-Systeme der Aareon auch Schnittstellen zu Systemen anderer ERP-Anbieter wie z.B. SAP oder wohnungswirtschaftlicher Software-Hersteller implementiert wurden. Die Ausweitung der Marktpresenz der BK01®-Lösung in der Versorgungswirtschaft wird vorangetrieben. Eine Ausweitung auf weitere Branchen ist aktuell nicht beabsichtigt.

Der Schutz der BK01®-Produkte durch Eintragung (Copyright) dient der Reduzierung von Marktrisiken. Ansprüche aus der Verletzung von Urheberrechten und Wettbewerbsrechten wurden bereits erfolgreich durchgesetzt.

INHALTSVERZEICHNIS II

Konzernabschluss	74
Konzerngewinn- und -verlustrechnung	75
Konzernbilanz	77
Konzerneigenkapitalentwicklung	78
Konzernkapitalflussrechnung	80
Konzernanhang (Notes)	82
(A) Allgemeine Ausführungen zur Rechnungslegung	83
Rechtliche Grundlagen und Konsolidierungskreis	83
Allgemeine Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden	84
Spezifische Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden	86
(B) Erläuterungen zur Konzerngewinn- und -verlustrechnung	98
Zinsüberschuss	98
Risikovorsorge im Kreditgeschäft	98
Provisionsüberschuss	99
Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen	99
Handelsergebnis	100
Ergebnis aus Finanzanlagen	100
Ergebnis aus als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	101
Verwaltungsaufwand	101
Sonstiges betriebliches Ergebnis	102
Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	103
Ertragsteuern	103
Ergebnis aus aufgegebenen Geschäftsbereichen	104
Ergebnis je Aktie	104
(C) Erläuterungen zur Konzernbilanz	105
Barreserve	105
Forderungen an Kreditinstitute	105
Forderungen an Kunden	106
Risikovorsorge	107
Positive Marktwerte aus derivativen Sicherungsinstrumenten	107
Handelsaktiva	108
Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte und aufgegebene Geschäftsbereiche	108
Finanzanlagen	109
Anteile an at equity bewerteten Unternehmen	109
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	110
Immaterielle Vermögenswerte	110
Sachanlagen	112
Ertragsteueransprüche	113
Aktive latente Steuern	113
Sonstige Aktiva	114
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	114
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	114
Verbriefte Verbindlichkeiten	115

Negative Marktwerte aus derivativen Sicherungsinstrumenten	115
Handelsspassiva	115
In zur Veräußerung gehaltenen Veräußerungsgruppen und aufgegebenen Geschäftsbereichen enthaltene Verpflichtungen	116
Rückstellungen	116
Ertragsteuerverpflichtungen	120
Passive latente Steuern	120
Nachrangkapital	121
Konzerneigenkapital	123
(D) Berichterstattung zu den Finanzinstrumenten	128
Fair Value der Finanzinstrumente	128
Derivative Finanzinstrumente	129
(E) Segmentberichterstattung	133
(F) Sonstige Notes	140
Restlaufzeitengliederung	140
Vermögenswerte und Verbindlichkeiten in Fremdwährung	141
Nachrangige Vermögenswerte	141
Pensionsgeschäfte	142
Leasing-Verhältnisse	142
Treuhandgeschäfte	143
Sicherheitenübertragung	143
Eventualverbindlichkeiten und Unwiderrufliche Kreditzusagen	144
Konzernkapitalflussrechnung	144
Immobilienfinanzierungen nach Ländern	145
Immobilienfinanzierungen nach Immobilientyp	146
Neugeschäft Immobilienfinanzierungen	146
Angaben über Geschäftsbeziehungen zu nahe stehenden Unternehmen und Personen	146
Ereignisse nach dem Bilanzstichtag	150
Verzeichnis der Mandate und Corporate Governance-Bericht	151
Haftungsverhältnisse	151
Mitteilung nach § 21 Abs. 1 WpHG	151
Entsprechenserklärung gemäß § 161 AktG	152
Beschäftigte	152
Bankaufsichtsrechtliche Kennzahlen	153
(G) Organe der Aareal Bank AG	154
(H) Mandate von Mitarbeitern der Aareal Bank AG	162
(I) Mandate von Vorständen von Tochtergesellschaften der Aareal Bank AG	164
(J) Liste des Anteilsbesitzes	165
Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers	166
Bericht des Aufsichtsrats	168
Unsere Adressen	176
Finanzkalender / Impressum	178
Standorte der Aareal Bank Gruppe	179

Aus rechnerischen Gründen können
in den Tabellen Rechnungs-differenzen in
Höhe von +/- einer Einheit (€, % etc.)
auftreten.



KONZERNABSCHLUSS

K O N Z E R N



KONZERNGEWINN- UND -VERLUSTRECHNUNG DER AAREAL BANK GRUPPE

	Note	01. 01. - 31.12. 2006	01. 01. - 31.12. 2005
		Mio. €	Mio. €
Zinserträge		1.603	1.587
Zinsaufwendungen		1.214	1.168
Zinsüberschuss	24	389	419
Risikovorsorge im Kreditgeschäft	25	89	273
Zinsüberschuss nach Risikovorsorge		300	146
Provisionserträge		228	244
Provisionsaufwendungen		83	81
Provisionsüberschuss	26	145	163
Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen	27	9	2
Handelsergebnis	28	13	-25
Ergebnis aus Finanzanlagen	29	66	46
Ergebnis aus at equity bewerteten Unternehmen		4	-13
Ergebnis aus als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	30	-13	-9
Verwaltungsaufwand	31	356	394
Sonstiges betriebliches Ergebnis	32	-8	-6
Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	33	0	0
Betriebsergebnis aus fortgeführten Geschäftsbereichen		160	-90
Ertragsteuern	34	36	-52
Ergebnis aus aufgegebenen Geschäftsbereichen	35	1	2
Konzernjahresüberschuss / -fehlbetrag		125	-36
Ergebniszuordnung			
Konzernfremden Gesellschaftern zugeordneter Konzernjahresüberschuss / -fehlbetrag		18	19
Gesellschaftern der Aareal Bank AG zugeordneter Konzernjahresüberschuss / -fehlbetrag		107	-55
Ergebnisverwendung			
Konzernjahresüberschuss / -fehlbetrag		125	-36
Konzernfremden Gesellschaftern zugeordneter Konzernjahresüberschuss / -fehlbetrag		18	19
Entnahmen aus Gewinnrücklagen		0	55
Konzernbilanzgewinn		107	0
		€	€
Ergebnis je Aktie	36	2,49	-1,40
Verwässertes Ergebnis je Aktie	36	2,49	-1,40

Das Ergebnis je Aktie errechnet sich, indem das den Stammaktionären der Aareal Bank AG zugeordnete Ergebnis durch den gewichteten Durchschnitt der im Geschäftsjahr ausstehenden Aktien dividiert wird.

KONZERNGEWINN- UND -VERLUSTRECHNUNG

IM SEPARIERTEN QUARTALVERGLEICH

	01.10.-31.12. 2006	01.07.-30.09. 2006	01.04.-30.06. 2006	01.01.-31.3. 2006	01.10.-31.12. 2005
	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €
Zinserträge	417	403	399	384	379
Zinsaufwendungen	325	306	297	286	282
Zinsüberschuss	92	97	102	98	97
Risikovorsorge im Kreditgeschäft	23	22	22	22	24
Zinsüberschuss nach Risikovorsorge	69	75	80	76	73
Provisionserträge	52	55	64	57	70
Provisionsaufwendungen	18	20	23	22	23
Provisionsüberschuss	34	35	41	35	47
Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen	3	4	3	-1	0
Handelsergebnis	7	5	-4	5	-11
Ergebnis aus Finanzanlagen	27	15	13	11	20
Ergebnis aus at equity bewerteten Unternehmen	0	1	0	3	-11
Ergebnis aus als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	-12	0	-1	0	2
Verwaltungsaufwand	88	89	91	88	101
Sonstiges betriebliches Ergebnis	-2	-3	-1	-2	7
Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	0	0	0	0	0
Betriebsergebnis aus fortgeführten Geschäftsbereichen	38	43	40	39	26
Ertragsteuern	1	17	9	9	5
Ergebnis aus aufgegebenen Geschäftsbereichen	1	0	0	0	3
Konzernjahresüberschuss / -fehlbetrag	38	26	31	30	24
Ergebniszuordnung					
Konzernfremden Gesellschaftern zugeordneter Konzernjahresüberschuss / -fehlbetrag	4	4	5	5	4
Gesellschaftern der Aareal Bank AG zugeordneter Konzernjahresüberschuss / -fehlbetrag	34	22	26	25	20

KONZERNBILANZ DER AAREAL BANK GRUPPE

	Note	31.12.2006	31.12.2005
Aktiva		Mio. €	Mio. €
Barreserve	37	1.331	1.494
Forderungen an Kreditinstitute	38	2.691	1.581
Forderungen an Kunden	39	23.341	25.148
Risikovorsorge	40	-333	-1.140
Positive Marktwerte aus derivativen Sicherungsinstrumenten	41	883	1.131
Handelsaktiva	42	726	616
Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte und aufgegebene Geschäftsbereiche	43	215	208
Finanzanlagen	44	8.510	9.115
Anteile an at equity bewerteten Unternehmen	45	120	160
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	46	10	89
Immaterielle Vermögenswerte	47	84	70
Sachanlagen	48	93	93
Ertragsteueransprüche	49	42	11
Aktive latente Steuern	50	175	169
Sonstige Aktiva	51	391	441
Gesamt		38.279	39.186
Passiva		Mio. €	Mio. €
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	52	5.212	7.855
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	53	21.346	18.899
Verbriefte Verbindlichkeiten	54	7.078	7.549
Negative Marktwerte aus derivativen Sicherungsinstrumenten	55	974	1.183
Handelspassiva	56	157	207
In zur Veräußerung gehaltenen Veräußerungsgruppen und aufgegebenen Geschäftsbereichen enthaltene Verpflichtungen	57	3	19
Rückstellungen	58	286	274
Ertragsteuerverpflichtungen	59	14	25
Passive latente Steuern	60	128	74
Sonstige Passiva		318	300
Nachrangkapital	61	1.391	1.560
Eigenkapital	62		
Gezeichnetes Kapital		128	128
Kapitalrücklage		511	511
Gewinnrücklage		314	344
Rücklage aus Transactions under Common Control		-18	-42
Neubewertungsrücklagen		86	56
Anteile in Fremdbesitz		244	244
Konzernbilanzgewinn		107	0
Eigenkapital gesamt		1.372	1.241
Gesamt		38.279	39.186

KONZERNEIGENKAPITALENTWICKLUNG *

	Gezeich- netes Kapital	Kapital- rücklage	Gewinn- rücklage	Rücklage aus Transactions under Common Control	Neubewertungsrücklagen			Anteile in Fremd- besitz	Konzern- bilanz- gewinn	Konzern- eigen- kapital
	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €
Konzerneigenkapital zum 01.01.2006	128	511	344	-42	63	-6	-1	244	0	1.241
Direkt im Eigenkapital erfasste unrealisierte Gewinne und Verluste					47	7	0			54
Nettoabgänge von unrealisierten Gewinnen aus Veräußerung von Wertpapieren des Available for Sale- Bestands					-13					-13
In die Gewinn- und Verlustrechnung umgegliederte Bewertungsergebnisse aus Cashflow Hedges										0
Veränderung der Steuereffekte					-8	-3				-11
Ergebnis der direkt im Eigenkapital verrechneten Posten					26	4	0			30
Konzernjahresüberschuss / -fehlbetrag									125	125
Gesamtergebnis					26	4	0		125	155
Kapitalerhöhung										0
Einstellungen in Gewinnrücklagen										0
Effekte aus Transactions under Common Control			-24	24						0
Konzernfremden Gesellschaftern zugeordneter Konzernjahres- überschuss / -fehlbetrag									-18	-18
Veränderung Anteile in Fremdbesitz										0
Veränderung im Konsolidierungskreis und sonstige Veränderungen			-6							-6
Konzerneigenkapital zum 31.12.2006	128	511	314	-18	89	-2	-1	244	107	1.372

* Für allgemeine Erläuterungen zum Konzerneigenkapital vgl. Note (62) im Konzernanhang

	Gezeichnetes Kapital	Kapitalrücklage	Gewinnrücklage	Rücklage aus Transactions unter Common Control	Neubewertungsrücklagen			Anteile in Fremdbesitz	Konzernbilanzgewinn	Konzern-eigenkapital
	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	AfS-Bewertungsrücklage Mio. €	Hedge-Rücklage Mio. €	Rücklage für Währungs-umrechnung Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €
Konzerneigenkapital zum 01.01.2005	117	422	421	-39	16	-9	-1	242	0	1.169
Direkt im Eigenkapital erfasste unrealisierte Gewinne und Verluste					63	6				69
Nettoabgänge von unrealisierten Gewinnen aus Veräußerung von Wertpapieren des Available for Sale-Bestands					-11					-11
Veränderung der Steuereffekte					-5	-3				-8
Ergebnis der direkt im Eigenkapital verrechneten Posten					47	3				50
Konzernjahresüberschuss / -fehlbetrag									-36	-36
Gesamtergebnis					47	3			-36	14
Kapitalerhöhung	11	89								100
Entnahmen aus Gewinnrücklagen			-55						55	0
Effekte aus Transactions unter Common Control				-3						-3
Konzernfremden Gesellschaftern zugeordneter Konzernjahresüberschuss / -fehlbetrag									-19	-19
Nettoveränderung Anteile in Fremdbesitz								2		2
Veränderung im Konsolidierungskreis und sonstige Veränderungen			-22							-22
Konzerneigenkapital zum 31.12.2005	128	511	344	-42	63	-6	-1	244	0	1.241

KONZERNKAPITALFLUSSRECHNUNG *

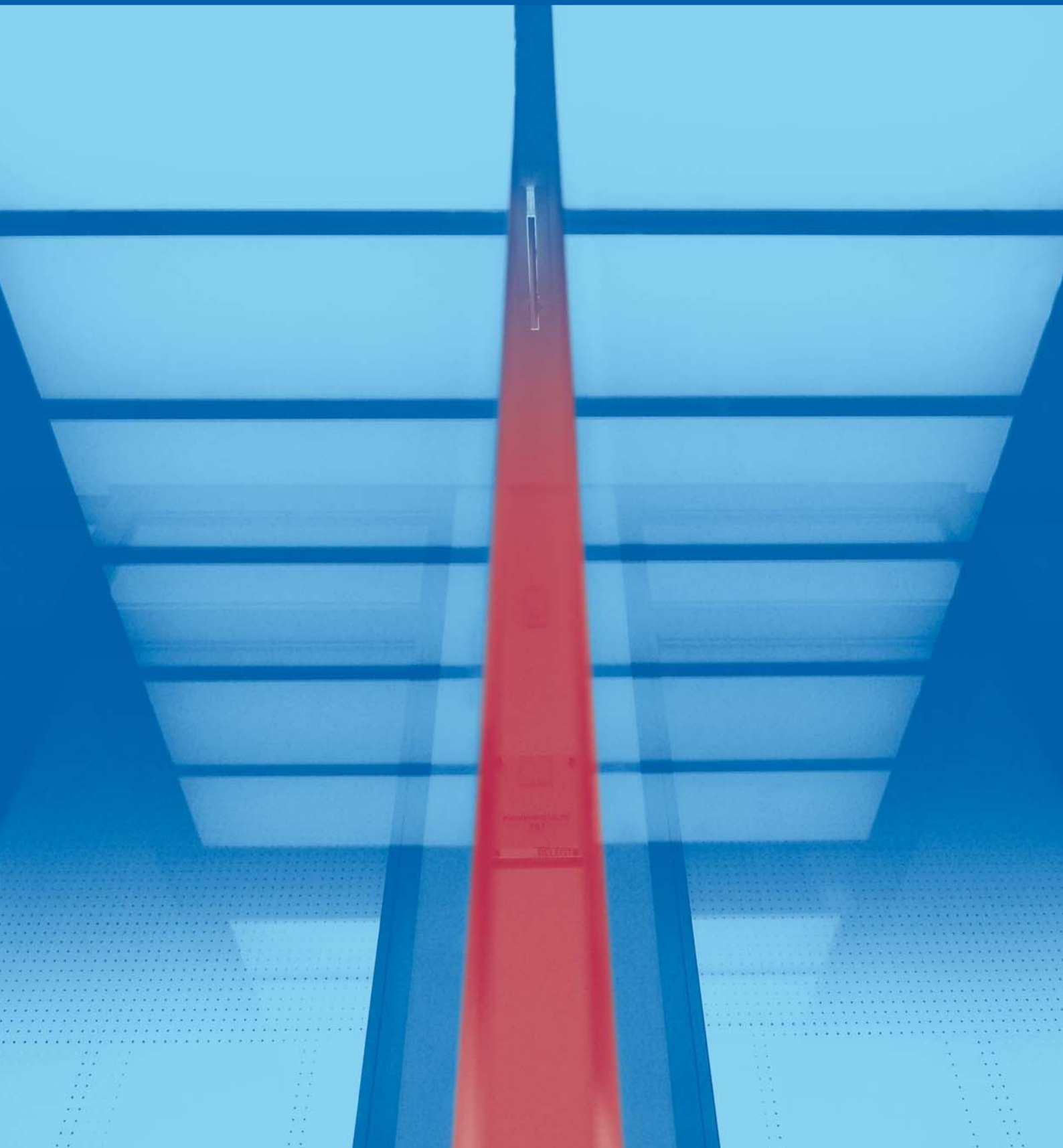
	Cashflow aus fortgeführten Ge- schäftsbereichen 01.01.- 31.12. 2006	Cashflow aus aufgegebenen Ge- schäftsbereichen 01.01.- 31.12. 2006	Cashflow gesamt 01.01.- 31.12. 2006	Cashflow gesamt 01.01.- 31.12. 2005
	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €
Konzernjahresüberschuss/-fehlbetrag	124	1	125	-36
Abschreibungen, Wertberichtigungen und Zuschreibungen auf Forderungen	88		88	255
Zuführungen (Auflösungen) zu (von) Rückstellungen im Kreditgeschäft	5		5	20
Abschreibungen (Zuschreibungen) auf Anlagevermögen	37	0	37	43
Andere zahlungsunwirksame Veränderungen	-126	1	-125	-317
Gewinne (Verluste) aus dem Abgang von Gegenständen des Anlagevermögens	-69	-1	-70	-59
Sonstige Anpassungen	-125	4	-121	-303
Zwischensumme	-66	5	-61	-397
Veränderungen Forderungen an Kreditinstitute	-1.112	-1	-1.113	-184
Veränderungen Forderungen an Kunden	617	0	617	-279
Veränderungen Handelsaktiva	-3	0	-3	0
Veränderungen anderer Aktiva aus operativer Geschäftstätigkeit	260	-5	255	234
Veränderungen Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	-2.441	7	-2.434	-344
Veränderungen Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	3.030	0	3.030	3.202
Veränderungen verbriefte Verbindlichkeiten	-439		-439	-2.516
Veränderung Handelspassiva	-2		-2	
Veränderungen anderer Passiva aus operativer Geschäftstätigkeit	-324	-3	-327	-386
Gezahlte Ertragsteuern	5	0	5	1
Erhaltene Zinsen	1.645	0	1.645	1.567
Gezahlte Zinsen	-1.517	0	-1.517	-1.396
Erhaltene Dividenden	0		0	0
Cashflow aus operativer Geschäftstätigkeit	-347	3	-344	-497

* Für allgemeine Erläuterungen zur Konzernkapitalflussrechnung vgl. Note (73) im Konzernanhang

	Cashflow aus fortgeführten Ge- schäftsbereichen 01.01.- 31.12. 2006	Cashflow aus aufgegebenen Ge- schäftsbereichen 01.01.- 31.12. 2006	Cashflow gesamt 01.01.- 31.12. 2006	Cashflow gesamt 01.01.- 31.12. 2005
	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €
Einzahlungen aus Veräusserungen von Finanzanlagen und at equity bewerteten Unternehmen	1.780	4	1.784	2.680
Auszahlungen aus dem Erwerb von Finanzanlagen und at equity bewerteten Unternehmen	-1.380	-3	-1.383	-1.959
Einzahlungen aus Veräusserungen von Sachanlagen und als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	12	1	13	15
Auszahlungen aus dem Erwerb von Sachanlagen und als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	-42	-8	-50	-29
Effekte aus Veränderungen des Konsolidierungskreises	0		0	0
Mittelveränderungen aus sonstiger Investitionstätigkeit	0		0	0
Cashflow aus Investitionstätigkeit	370	-6	364	707
Einzahlungen aus Kapitalerhöhungen	0		0	100
Auszahlungen von Dividenden	-5	5	0	0
Mittelveränderungen aus Nachrangkapital	-165		-165	94
Mittelveränderungen aus sonstiger Finanzierungstätigkeit	-17	-1	-18	-17
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit	-187	4	-183	177
Zahlungsmittelbestand zum Ende der Vorperiode	1.494	0	1.494	1.107
Cashflow aus operativer Geschäftstätigkeit	-347	3	-344	-497
Cashflow aus Investitionstätigkeit	370	-6	364	707
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit	-187	4	-183	177
Zahlungsmittelbestand zum Ende der Berichtsperiode	1.330	1	1.331	1.494

KONZERNANHANG (NOTES)

K O N Z E R N



(A) ALLGEMEINE AUSFÜHRUNGEN ZUR RECHNUNGSLEGUNG

Rechtliche Grundlagen und Konsolidierungskreis

Die Aareal Bank AG ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Wiesbaden, Deutschland. Sie ist die Muttergesellschaft eines international agierenden Immobilienfinanzierungs- und Dienstleistungskonzerns.

Die Aareal Bank AG hat als börsennotierte Aktiengesellschaft für das am 31.12.2006 endende Geschäftsjahr ihren Konzernabschluss nach den in der Europäischen Union (EU) geltenden International Financial Reporting Standards (IFRS) in Verbindung mit den handelsrechtlichen Vorschriften des § 315a Abs. 1 HGB aufgestellt.

Der Konzernabschluss wurde am 21.03.2007 zur Veröffentlichung freigegeben.

Zum 31.12.2006 werden sämtliche Tochterunternehmen und sämtliche Gemeinschaftsunternehmen der Aareal Bank AG in den Konzernabschluss einbezogen. Alle Unternehmen, auf die die Aareal Bank AG einen maßgeblichen Einfluss hat (assoziierte Unternehmen), werden at equity konsolidiert.

Im Zuge der Neuausrichtung der Aareal Bank Gruppe ergab sich im Geschäftsjahr 2006 eine Reihe von Veränderungen im Konsolidierungskreis. Die Aareal Bank AG hat mit Wirkung zum 01.01.2006 unter anderem ihre Anteile an der Aareal Hypotheken-Management GmbH, Mannheim

verkauft. Mit Wirkung zum 30.06.2006 wurden darüber hinaus die Anteile der Aareal Bank AG an der Aareal Immobilien Management AG, Wiesbaden veräußert. Am 14.12.2006 sind die Asset Management-Aktivitäten des Aareal Bank Konzerns mit Wirkung zum 31.12.2006 verkauft worden. Die betroffenen Gesellschaften zählen somit zum Bilanzstichtag nicht mehr zum Konsolidierungskreis der Aareal Bank Gruppe.

Im Rahmen von in 2006 durchgeführten Verschmelzungen innerhalb der Aareal Bank Gruppe wurde insbesondere die Aareal Hyp AG rückwirkend zum 01.01.2006 in die Aareal Bank AG integriert.

Die Veränderung des Konsolidierungskreises im Vergleich zum Vorjahr hat bis auf den unter Note (9) näher erläuterten Verkauf der Asset Management Aktivitäten keine wesentlichen Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns.

Eine Übersicht der wesentlichen zum 31.12.2006 bestehenden Tochtergesellschaften mit Angabe des Sitzlandes und der Stimmrechtsanteile ist im Abschnitt „(I) Liste des Anteilsbesitzes“ dieses Geschäftsberichts enthalten. Die vollständige Aufstellung des Anteilsbesitzes ist im elektronischen Bundesanzeiger veröffentlicht worden und dort für jedermann einsehbar.

Allgemeine Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

(1) Rechnungslegungsgrundsätze

Um die Vergleichbarkeit der Abschlüsse im Zeitverlauf zu gewährleisten, erfolgt die Anwendung von Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden sowie die Darstellung des Abschlusses stetig.

Bei der Angabe von Informationen wird der Grundsatz der Wesentlichkeit beachtet.

Das grundsätzliche Verrechnungsverbot von Vermögenswerten und Verpflichtungen wird beachtet.

Aufwendungen und Erträge werden periodengerecht abgegrenzt.

Die Aufstellung des Konzernabschlusses erfordert in einigen Teilbereichen Schätzungen. Des Weiteren macht die Anwendung der konzernweiten Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden Wertungen erforderlich. Hierbei ergeben sich Ermessensspielräume, innerhalb derer diese Schätzungen und Wertungen erfolgen. Die Grundlage für die jeweils getroffenen Annahmen in diesen Bereichen ist in dem entsprechenden Textabschnitt erläutert.

(2) Währungsumrechnung

Die im Abschluss eines jeden Konzernunternehmens enthaltenen Posten werden auf Basis der Währung bewertet, die der Währung des primären wirtschaftlichen Umfelds, in dem das Unternehmen operiert, entspricht (Funktionale Währung).

Der Konzernabschluss ist in Euro aufgestellt, der die funktionale Währung und die Berichtswährung darstellt.

Die Umrechnung in die funktionale Währung bei den auf ausländische Währung lautenden monetären Vermögenswerten und Schulden, nicht abgewickelten Kassageschäften sowie nicht monetären Posten, die zum Fair Value bewertet werden, erfolgt zum EZB-Referenzkurs am Bilanzstichtag. Bei nicht monetären Posten, die zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet werden, sind die jeweiligen historischen Kurse für die Umrechnung maßgeblich. Devisentermingeschäfte werden zum Terminkurs am Bilanzstichtag bewertet.

Die aus der Währungsumrechnung von monetären Vermögenswerten und Schulden resultierenden Ergebnisse werden erfolgswirksam berücksichtigt. Ergebnisse aus der Währungsumrechnung von nicht monetären Positionen werden entsprechend der der Position zugrunde liegenden Bewertungskategorie entweder erfolgsneutral in der Neubewertungsrücklage oder erfolgswirksam im Handelsergebnis erfasst.

Die auf Fremdwährung lautenden Jahresabschlüsse von in den Konzernabschluss einbezogenen Tochterunternehmen werden zum Stichtagskurs umgerechnet. Ergebnisse aus der Umrechnung werden erfolgsneutral in der Neubewertungsrücklage erfasst.

(3) Konsolidierung

Tochterunternehmen sind alle Unternehmen, bei denen die Obergesellschaft eines Konzerns die Kontrolle über die Finanz- und Geschäftspolitik inne hat. Tochterunternehmen werden von dem Zeitpunkt an in den Konzernabschluss einbezogen (Vollkonsolidierung), an dem die Kontrolle auf die Obergesellschaft übergegangen ist. Sie werden zu dem Zeitpunkt endkonsolidiert, an dem die Kontrolle endet.

Die aus der Vollkonsolidierung evt. resultierenden Minderheitenanteile (Anteile in Fremdbesitz) werden in der Konzernbilanz separat innerhalb des Eigenkapitals ausgewiesen.

Vermögenswerte, Schulden, Aufwendungen und Erträge von gemeinschaftlich geführten Unternehmen werden quotall in den Konzernabschluss einbezogen.

Die Erstkonsolidierung erfolgt gemäß IFRS 3 nach der Erwerbsmethode. Hierbei werden Vermögenswerte und Schulden eines zu konsolidierenden Unternehmens unter vollständiger Aufdeckung der stillen Reserven

und stillen Lasten angesetzt. Der Überschuss der Anschaffungskosten des Erwerbs über den Anteil des Konzerns an dem zum Fair Value bewerteten Nettovermögen wird als Geschäfts- oder Firmenwert aktiviert. Ein sich aus diesem Vergleich ergebender negativer Unterschiedsbetrag wird sofort ertragswirksam vereinnahmt.

Konzerninterne Transaktionen, Salden und Gewinne aus Transaktionen zwischen Konzernunternehmen werden eliminiert. Die Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden von Tochtergesellschaften wurden, sofern notwendig, geändert, um eine konzern-einheitliche Bilanzierung zu gewährleisten.

Assoziierte Unternehmen sind diejenigen Unternehmen, auf die der Konzern maßgeblichen Einfluss ausübt, über die er aber keine Kontrolle besitzt. Die assoziierten Unternehmen werden nach der Equity-Methode bewertet. Der Anteil des Konzerns an Gewinnen und Verlusten von assoziierten Unternehmen wird vom Zeitpunkt des Anteilserwerbs an in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst.

(4) Änderungen von Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Die folgenden Bilanzierungsstandards und Interpretationen wurden im Geschäftsjahr 2006 erstmals angewendet:

- IFRIC 4, 9, 10
- Änderungen zum IAS 39 und IFRS 4

Im Geschäftsjahr 2006 wurden die folgenden Bilanzierungsstandards (IAS / IFRS) und Interpretationen (SICs und IFRICs) vom IASB herausgegeben und von der Europäischen Kommission übernommen:

- IFRS 7
- IFRIC 8, 9
- Änderungen zum IAS 1 und IAS 21

Von der Möglichkeit einer vorzeitigen Anwendung dieser ab dem 01.01.2007 gültigen Regelungen machte die Aareal Bank Gruppe keinen Gebrauch.

Die erstmalige Anwendung der neuen bzw. geänderten Standards und Interpretationen in 2007 wird keine wesentlichen Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns haben.

Spezifische Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

(5) Definition und Klassifizierung von Finanzinstrumenten

Gemäß IAS 32 wird unter einem Finanzinstrument ein Vertrag verstanden, der gleichzeitig bei dem einen Vertragspartner zu einem finanziellen Vermögenswert und

bei dem anderen Vertragspartner zu einer finanziellen Verbindlichkeit oder einem Eigenkapitalinstrument führt.

Im Aareal Bank Konzern sind Finanzinstrumente, die in den Anwendungsbereich des IAS 39 fallen, in den folgenden Bilanzpositionen enthalten:

- Barreserve
- Forderungen an Kreditinstitute
- Forderungen an Kunden
- Positive Marktwerte aus derivativen Sicherungsinstrumenten
- Handelsaktiva
- Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte und aufgegebene Geschäftsbereiche
- Finanzanlagen
- Ertragsteueransprüche
- Sonstige Aktiva
- Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten
- Verbindlichkeiten gegenüber Kunden
- Verbriefte Verbindlichkeiten
- Negative Marktwerte aus derivativen Sicherungsinstrumenten
- Handelspassiva
- In zur Veräußerung gehaltenen Veräußerungsgruppen und aufgegebenen Geschäftsbereichen enthaltene Verpflichtungen
- Ertragsteuerverpflichtungen
- Sonstige Passiva
- Nachrangkapital

Sämtliche Finanzinstrumente einschließlich derivativer Finanzinstrumente sind in der

Bilanz dann anzusetzen, wenn das bilanzierende Unternehmen Vertragspartei der den betreffenden Finanzinstrumenten zugrunde liegenden vertraglichen Regelungen geworden ist. Ein finanzieller Vermögenswert wird bei Endfälligkeit oder bei Verlust der wesentlichen Chancen und Risiken bzw. bei Verlust der Kontrolle über die vertraglichen Rechte aus diesem Vermögenswert ausgebucht. Eine finanzielle Verbindlichkeit wird bei deren Tilgung ausgebucht.

Gemäß IAS 39 sind alle finanziellen Vermögenswerte im Zugangszeitpunkt einer der folgenden (Bewertungs-)Kategorien zuzuordnen:

- At Fair Value through Profit or Loss
- Held to Maturity
- Loans and Receivables
- Available for Sale

Innerhalb der Kategorie At Fair Value through Profit or Loss erfolgt eine weitere Differenzierung nach den Kategorien

- Trading und
- Designated as at Fair Value

Der Kategorie Trading werden Finanzinstrumente mit einer kurzfristigen Gewinnerzielungs- und Wiederveräußerungsabsicht sowie Derivate, die nicht als Sicherungsinstrument in einer bilanziellen Sicherungsbeziehung stehen, zugeordnet.

Unabhängig von einer Handelsabsicht besteht die Möglichkeit, Finanzinstrumente

unwiderruflich als At Fair Value zu designieren. Die Aareal Bank Gruppe hat von dieser Möglichkeit (Fair Value-Option) keinen Gebrauch gemacht.

Der Kategorie At Fair Value through Profit or Loss zugeordnete Finanzinstrumente werden bei deren erstmaligem Ansatz zum Fair Value ohne Berücksichtigung von Transaktionskosten und in der Folge erfolgswirksam zum Fair Value bewertet.

Finanzinstrumente der Kategorie Held to Maturity sind finanzielle Vermögenswerte, die bestimmte oder bestimmbare Zahlungen und einen Fälligkeitstermin aufweisen. Finanzinstrumente können dieser Kategorie nur zugeordnet werden, wenn die Absicht und Fähigkeit besteht, diese Finanzinstrumente bis zur Fälligkeit zu halten. Der Kategorie Held to Maturity zugeordnete Finanzinstrumente werden bei deren erstmaligem Ansatz zu Anschaffungskosten einschließlich direkt zuordenbarer Transaktionskosten und in der Folge zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet. Dieser Kategorie sind im Aareal Bank Konzern derzeit keine Finanzinstrumente zugeordnet.

Die Kategorie Loans and Receivables umfasst nicht derivative Finanzinstrumente mit festen oder bestimmbaren Zahlungen, die nicht an einem aktiven Markt quotiert sind. Der Kategorie Loans and Receivables zugeordnete Finanzinstrumente werden bei deren erstmaligem Ansatz zu Anschaffungskosten einschließlich direkt zuordenbarer

Transaktionskosten und in der Folge zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet.

Die Kategorie Available for Sale umfasst die finanziellen Vermögenswerte, die keiner der vorgenannten Kategorien zugeordnet wurden. Sie werden ebenfalls bei deren erstmaligem Ansatz zum Fair Value einschließlich direkt zuordnbarer Transaktionskosten und in der Folge erfolgsneutral zum Fair Value bewertet.

Bei Vorliegen einer Wertminderung wird der Buchwert eines finanziellen Vermögenswerts der Kategorie Loans and Receivables oder Held to Maturity erfolgswirksam auf den erzielbaren Betrag abgeschrieben. Der erzielbare Betrag ist der Barwert der aus dem finanziellen Vermögenswert in der Zukunft erwarteten Zahlungsströme. Sind die Gründe für eine Wertminderung in der Folge entfallen, so sind die notwendigen Wertaufholungen erfolgswirksam vorzunehmen. Die Wertminderung bei einem Finanzinstrument der Kategorie Available for Sale führt zu einer Umbuchung der bisher erfolgsneutral in der Neubewertungsrücklage erfassten kumulierten Verluste in die Gewinn- und Verlustrechnung. Bei Wegfall der Gründe für die Wertminderung ist nur bei Fremdkapitaltiteln eine ergebniswirksame Wertaufholung bis zur Höhe der fortgeführten Anschaffungskosten zulässig. Darüber hinausgehende Beträge sowie Wertaufholungen von Eigenkapitaltiteln werden stets ergebnisneutral in der Neubewertungsrücklage erfasst.

Finanzielle Verbindlichkeiten sind gemäß IAS 39 einer der beiden folgenden (Bewertungs-) Kategorien zuzuordnen:

- At Fair Value through Profit or Loss
- Other Liabilities

Die Kategorie At Fair Value through Profit or Loss entspricht der für finanzielle Vermögenswerte bestehenden gleichnamigen Kategorie. Dieser Kategorie zugeordnete finanzielle Verbindlichkeiten werden bei deren erstmaligem Ansatz zum Fair Value ohne Berücksichtigung von Transaktionskosten und in der Folge zum Fair Value bewertet.

Alle finanziellen Verbindlichkeiten, die nicht als At Fair Value through Profit or Loss kategorisiert werden, fallen in die Kategorie Other Liabilities. Dieser Kategorie zugeordnete finanzielle Verbindlichkeiten werden bei deren erstmaligem Ansatz zu Anschaffungskosten abzüglich Transaktionskosten und in der Folge zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet.

(6) Forderungen an Kunden

Die Forderungen an Kunden sind der (Bewertungs-)Kategorie Loans and Receivables zugeordnet.

Aus der Kreditvergabe erzielte Zinserträge werden zeitanteilig erfasst. Der Ausweis der abgegrenzten Zinsforderungen erfolgt

innerhalb der Bilanzposition Forderungen an Kunden. Zinserträge werden nicht mehr vereinnahmt, wenn – ungeachtet der rechtlichen Position – nicht mehr mit einem Mittelzufluss aus den Zinsforderungen gerechnet werden kann.

(7) Risikovorsorge

Die Risikovorsorge umfasst Einzelwertberichtigungen und auf Portfoliobasis ermittelte Wertberichtigungen auf den Forderungsbestand.

Einzelwertberichtigungen werden gebildet, sofern der voraussichtlich erzielbare Betrag den Buchwert einer Forderung unterschreitet. Dies ist dann der Fall, wenn aufgrund beobachtbarer Kriterien wahrscheinlich ist, dass nicht alle Zins- und Tilgungsverpflichtungen vertragsgemäß geleistet werden können. Die barwertige Ermittlung des voraussichtlich erzielbaren Betrags erfolgt auf Basis der erwarteten zukünftigen Zahlungsströme unter Berücksichtigung der gestellten Sicherheiten. Die ermittelten Zahlungsströme werden über den geschätzten Vermarktungszeitraum abgezinst. Die Sicherheiten bestehen weitgehend in Form von Grundschulden / Hypotheken. Die Bewertung der Grundschulden / Hypotheken orientiert sich an dem unter Note (13) dargestellten Verfahren zur Bewertung von Investment Properties.

Die auf Portfoliobasis ermittelten Wertberichtigungen werden im Aareal Bank Konzern

auf Basis konzernspezifischer Ausfalldaten ermittelt. Die für die Berechnung verwendeten Risikoparameter richten sich in erster Linie nach den in regelmäßigen Abständen ermittelten durchschnittlichen Beleihungsausläufen im Immobilienkreditportfolio des Konzerns.

Die Risikovorsorgebildung und -auflösung erfolgt unmittelbar über die Gewinn- und Verlustrechnung. Der Bestand an Risikovorsorge wird unter Verwendung eines Wertberichtigungskontos separat vom Forderungsbestand ausgewiesen.

Uneinbringliche Forderungen werden gegen zuvor gebildete Einzelwertberichtigungen bzw. mittels Direktabschreibungen ausgebucht. Eingänge auf abgeschriebene Forderungen werden erfolgswirksam vereinnahmt.

(8) Handelsaktiva bzw. -passiva

In den Handelsaktiva weist die Aareal Bank Gruppe die positiven Marktwerte aus nicht in bilanziellen Sicherungsbeziehungen stehenden derivativen Finanzinstrumenten sowie Wertpapiere, die mit kurzfristiger Verkaufsabsicht erworben wurden, aus. In den Handelspassiva werden die negativen Marktwerte aus Stand Alone-Derivaten erfasst. Die in diesen Posten ausgewiesenen Finanzinstrumente sind der Bewertungskategorie At Fair Value through Profit or Loss zugeordnet. Ergebnisse aus der Bewertung

und Realisierung von Handelsaktiva/-passiva werden ebenso wie die aus Stand Alone-Derivaten resultierenden Zinsen in der Gewinn- und Verlustrechnung im Handelsergebnis ausgewiesen. Die Zinsen aus zur Refinanzierung abgeschlossenen Devisentermingeschäften werden im Zinsergebnis ausgewiesen.

(9) Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte und aufgegebene Geschäftsbereiche

Am 14.12.2006 wurden die Asset Management-Aktivitäten der Aareal Bank Gruppe verkauft. Gegenstand der Asset Management-Aktivitäten sind die Auflage und der Vertrieb von Immobilienfonds. Zu den in diesem Zusammenhang veräußerten Gesellschaften zählt unter anderem die Aareal Asset Management GmbH, Wiesbaden inklusive ihrer direkten und indirekten Beteiligungen. Die verkauften Gesellschaften wurden in der Vergangenheit dem Segment Immobilien Asset Management zugeordnet. Die Veräußerung der Asset Management-Aktivitäten wurde aufgrund ihrer bisherigen Bedeutung für den Konzern als Aufgabe eines Geschäftsbereichs im Sinne des IFRS 5 klassifiziert.

Zur Verdeutlichung der Auswirkungen des Verkaufs auf die Ertragslage des Konzerns wird das Netto-Ergebnis aus diesem aufgegebenen Geschäftsbereich in der Konzern-

gewinn- und Verlustrechnung sowie in der Segmentberichterstattung außerhalb des Betriebsergebnisses als separater Posten ausgewiesen. Zur Zusammensetzung dieses Postens verweisen wir auf Abschnitt (E) der Segmentberichterstattung. Daneben werden die Netto-Cashflows, die der laufenden Geschäftstätigkeit sowie der Investitions- und Finanzierungstätigkeit des aufgegebenen Geschäftsbereichs zuzuordnen sind, in der Konzernkapitalflussrechnung getrennt von den übrigen Zahlungsströmen ausgewiesen. Sämtliche Ergebnisse der Vorperioden wurden entsprechend angepasst.

Im Geschäftsjahr 2007 plant der Konzern weitere Beteiligungen und Immobilienobjekte zu veräußern. Zur Zusammensetzung dieser zum 31.12.2006 noch bilanzierten und im Sinne des IFRS 5 „als zur Veräußerung gehalten“ klassifizierten Vermögenswerte und Veräußerungsgruppen verweisen wir auf Note (43) und (57).

(10) Sicherungszusammenhänge

Die abgeschlossenen Derivate der Aareal Bank Gruppe dienen im Wesentlichen der Absicherung von Zins- und Währungsrisiken.

Sollen Derivate als Sicherungsinstrumente eingesetzt und entsprechend bilanziert werden (Hedge Accounting), sind umfangreiche Dokumentationserfordernisse zu erfüllen. Darüber hinaus muss der Sicherungs-

zusammenhang mindestens vierteljährlich auf die Erfüllung der Effektivitätskriterien hin getestet werden.

Das Hedge Accounting erfolgt auf Basis von Clean Fair Values.

Bei als Sicherungsinstrument eingesetzten Derivaten unterscheidet man zwischen Fair Value Hedges und Cashflow Hedges.

Fair Value Hedges dienen der Marktwertabsicherung von Grundgeschäften. Die auf das abgesicherte Risiko bezogenen Bewertungsgewinne oder -verluste aus dem Grundgeschäft werden zusammen mit den Fair Value-Änderungen des Sicherungsinstruments erfolgswirksam in der Position Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen erfasst. Ist die Sicherungsbeziehung in vollem Umfang effektiv, kompensieren sich die Bewertungsergebnisse. Der Ausweis von aus dem Grund- und Sicherungsgeschäft resultierenden Zinsen erfolgt im Zinsergebnis.

Aus der Absicherung resultierende Buchwertanpassungen des Grundgeschäfts werden nach Beendigung der Sicherungsbeziehung bis zum Laufzeitende des Geschäfts erfolgswirksam aufgelöst.

Derivate, die im Rahmen eines Cashflow Hedges als Sicherungsinstrumente eingesetzt werden, dienen der Absicherung zukünftiger Zahlungsströme. Die effektiven Bewertungsergebnisse aus dem Derivat werden erfolgsneutral in der Neubewertungsrücklage er-

fasst. Ineffektive Teile der Bewertungsgewinne oder -verluste sind unmittelbar erfolgswirksam und werden im Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen ausgewiesen. Nach Beendigung der Sicherungsbeziehung werden die in der Neubewertungsrücklage erfassten Beträge immer dann in die Gewinn- und Verlustrechnung überführt, wenn Ergebnisse im Zusammenhang mit dem ehemaligen Grundgeschäft erfolgswirksam werden. Die Bilanzierung des Grundgeschäfts erfolgt nach den Vorschriften für die jeweilige Bewertungskategorie, der das Grundgeschäft zugeordnet ist.

(11) Anteile an at equity bewerteten Unternehmen

Die in der Position ausgewiesenen Anteile an assoziierten Unternehmen werden im Zeitpunkt der Entstehung des maßgeblichen Einflusses zu Anschaffungskosten bewertet und in der Folge insbesondere um die anteiligen Ergebnisse des Geschäftsjahres erfolgswirksam fortgeschrieben.

(12) Finanzanlagen

Unter den Finanzanlagen weist die Aareal Bank Gruppe Wertpapiere in Form von Anleihen und Schuldverschreibungen, Aktien und Anteilen an Investmentfonds aus. Darüber hinaus werden in dieser Position Beteiligungen an Unternehmen ausgewiesen, über die die Aareal Bank AG keine wirt-

schaftliche Kontrolle hat und auf die sie auch keinen maßgeblichen Einfluss besitzt. Sämtliche unter den Finanzanlagen ausgewiesenen Vermögenswerte werden bei Zugang zu Anschaffungskosten zuzüglich zurechenbarer Transaktionskosten bilanziert.

Agien bzw. Disagien werden erfolgswirksam über die Laufzeit des Finanzinstruments verteilt.

Die unter den Finanzanlagen ausgewiesenen Anleihen und Schuldverschreibungen sind den Bewertungskategorien gem. IAS 39 Available for Sale oder Loans and Receivables zugeordnet. Die anderen Wertpapiere und die Beteiligungen sind als Available for Sale-Bestand klassifiziert.

(13) Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien

Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien (Investment Properties) sind solche Grundstücke und Bauten, die zum Zweck der Vermietung und / oder aus Gründen eines erwarteten Wertzuwachses gehalten werden.

Die Bewertung der Investment Properties erfolgt jährlich zum Fair Value. Die Fair Value-Ermittlung basiert auf den jeweils vereinbarten Mieten bzw. auf aktuellen Marktmieten abzüglich objektspezifischer Bewirtschaftungskosten. Der Kapitalisierungszins beträgt je nach Objektart und Objektlage zwischen 5 % und 6 %. Der Abbau von Leerständen

bzw. strukturelle Leerstände werden angemessen berücksichtigt.

Die Bewertung wird von internen Sachverständigen vorgenommen. Fair Value-Änderungen werden erfolgswirksam im Posten Ergebnis aus als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien erfasst.

(14) Leasing-Verhältnisse

Gemäß IAS 17 werden Leasing-Verhältnisse, bei denen ein wesentlicher Teil der Chancen und Risiken, die mit dem Eigentum am Leasing-Objekt verbunden sind, beim Vermieter (Leasing-Geber) verbleibt, als Operating Leasing klassifiziert. Liegt dieser wesentliche Anteil an Chancen und Risiken beim Mieter (Leasing-Nehmer) so handelt es sich um Finanzierungs-Leasing. Hinsichtlich der Frage der Anwendung des IAS 17 wurden die Regelungen des IFRIC 4 beachtet.

Die Aareal Bank Gruppe tritt sowohl als Leasing-Geber als auch als Leasing-Nehmer von Immobilien auf. Die überwiegende Zahl der Mietverträge ist als Operating Leasing zu klassifizieren.

Die durch den Konzern vermieteten Immobilien werden in den Bilanzpositionen „Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien“ und „Sonstige Aktiva“ ausgewiesen.

Die im Rahmen eines Operating Leasing-Verhältnisses erhaltenen bzw. geleisteten

Zahlungen werden linear über die Dauer des Leasing-Verhältnisses in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst.

(15) Immaterielle Vermögenswerte

Mit Ausnahme der Geschäfts- oder Firmenwerte werden immaterielle Vermögenswerte zu Anschaffungs- / Herstellungskosten abzüglich planmäßiger und außerplanmäßiger Abschreibungen bewertet.

Bei selbst erstellter Software werden sämtliche Forschungskosten unmittelbar als Aufwand erfasst. Entwicklungsaufwendungen werden ab dem Zeitpunkt aktiviert, ab dem die technische Realisierbarkeit der Fertigstellung der Software erreicht ist und eine Reihe weiterer Bedingungen erfüllt ist. Die planmäßige Abschreibung erfolgt linear auf Basis einer geschätzten wirtschaftlichen Nutzungsdauer von fünf bis zehn Jahren.

Der Geschäfts- oder Firmenwert stellt den Überschuss der Anschaffungskosten eines Unternehmenserwerbs über den Fair Value der Anteile des Konzerns an den Netto-Vermögenswerten des erworbenen Unternehmens zum Erwerbszeitpunkt dar (positiver Unterschiedsbetrag). Der Geschäfts- oder Firmenwert wird mindestens jährlich einem Werthaltigkeitstest unterzogen. Er wird mit seinen ursprünglichen Anschaffungskosten abzüglich kumulierter Wertminderungen bilanziert. Ein eventuell beim Unternehmens-

erwerb entstehender negativer Unterschiedsbetrag wird sofort ertragswirksam vereinnahmt.

Sind am Bilanzstichtag Anzeichen für eine Wertminderung eines immateriellen Vermögenswerts im Sinne des IAS 36 erkennbar und liegt der erzielbare Betrag unter dem Buchwert dieses Vermögenswerts, so wird eine erfolgswirksame außerplanmäßige Abschreibung auf den geschätzten erzielbaren Betrag vorgenommen.

Ist es nicht möglich, den erzielbaren Betrag für einen einzelnen Vermögenswert zu schätzen, so ist der erzielbare Betrag der zahlungsmittelgenerierenden Einheit zu bestimmen, zu der der Vermögenswert gehört. Eine zahlungsmittelgenerierende Einheit ist die kleinste identifizierbare Gruppe von Vermögenswerten, die Mittelzuflüsse erzeugen, die weitestgehend unabhängig von den Mittelzuflüssen anderer Vermögenswerte oder anderer Gruppen von Vermögenswerten sind. In der Aareal Bank Gruppe werden grundsätzlich einzelne Konzernunternehmen als zahlungsmittelgenerierende Einheit definiert. Der erzielbare Betrag eines Vermögenswerts oder einer zahlungsmittelgenerierenden Einheit ist der höhere der beiden Beträge aus Fair Value und Nutzungswert. Der Nutzungswert wiederum ist der Barwert der künftigen Cashflows, der voraussichtlich aus einem Vermögenswert oder einer zahlungsmittelgenerierenden Einheit abgeleitet werden kann.

(16) Sachanlagen

Sachanlagen werden zu ihren um planmäßige und außerplanmäßige Abschreibungen verminderten historischen Anschaffungs-/ Herstellungskosten bewertet.

Die unter den Sachanlagen ausgewiesenen Grundstücke und Gebäude werden über einen Zeitraum von 50 Jahren linear abgeschrieben.

Die übrigen Sachanlagen werden nach der degressiv-linearen Methode unter Verwendung der folgenden Zeiträume abgeschrieben:

Übrige Sachanlage	Abschreibungszeitraum
Mietereinbauten	10 Jahre
EDV-Anlagen	3-7 Jahre
Sonstige Betriebs- und Geschäftsausstattung	5-13 Jahre

Hinsichtlich der Bilanzierung einer Wertminderung im Sinne des IAS 36 verweisen wir auf die Ausführungen zu Note (15) in diesem Abschnitt.

Gewinne und Verluste aus der Veräußerung von Sachanlagen werden erfolgswirksam im sonstigen betrieblichen Ergebnis erfasst.

(17) Latente Steuern

Entsprechend den IFRS werden latente Steuern auf sämtliche temporären und quasi-permanenten Bewertungs- und Ansatzunterschiede gebildet, die zwischen dem Buchwert eines Vermögenswerts bzw. einer Verbindlichkeit und ihrem steuerlichen Wertansatz bestehen. Gemäß dieser bilanziellen Betrachtungsweise werden sämtliche Differenzen unabhängig von ihrer Entstehursache berücksichtigt, sofern sie zukünftig zu Steuerent- oder -belastungen führen. Für Differenzen, deren spätere Auflösung zu einer höheren Steuerbelastung führt, werden passive latente Steuern gebildet. Differenzen, die bei ihrer Auflösung Steuerentlastungen verursachen, führen zu einer aktiven Steuerabgrenzung.

Aktive latente Steuern werden unter anderem auf steuerlich nutzbare Verlustvorträge gebildet. Ansatzvoraussetzung hierfür ist die steuerliche Nutzbarkeit der bestehenden Verlustvorträge innerhalb der nächsten fünf Jahre nach dem Bilanzstichtag. Aktive latente Steuern werden regelmäßig auf ihre Werthaltigkeit hin untersucht.

Die Berechnung der latenten Steuern erfolgt auf Basis der landesspezifischen Steuersätze, die zum Bilanzstichtag gültig oder angekündigt sind. Bereits bestehende latente Steueransprüche bzw. latente Steuerverbindlichkeiten werden an die am Bilanzstichtag gültigen bzw. angekündigten Steuersätze angepasst.

(18) Verbindlichkeiten

Die Bewertung finanzieller Verbindlichkeiten erfolgt, sofern es sich nicht um gesicherte Grundgeschäfte im Rahmen des Hedge Accounting handelt, zu fortgeführten Anschaffungskosten. Zinsabgrenzungen werden zusammen mit der jeweiligen Verbindlichkeit ausgewiesen.

Abgezinst ausgereichte Verbindlichkeiten werden in Höhe der erhaltenen Gegenleistung angesetzt und in der Folge mit dem ursprünglichen Effektivzins aufgezinst.

(19) Rückstellungen

Rückstellungen werden gebildet, wenn eine Verpflichtung gegenüber Dritten besteht, die Inanspruchnahme wahrscheinlich ist und die Höhe der Inanspruchnahme zuverlässig ermittelbar ist. Die Bewertung erfolgt in Höhe der bestmöglichen Schätzung.

(20) Pensionsverpflichtungen

Im Aareal Bank Konzern existieren verschiedene leistungsorientierte Pensionspläne gemäß IAS 19. IAS 19 unterscheidet bei der Bilanzierung von Pensionsverpflichtungen zwischen beitragsorientierten und leistungsorientierten Pensionsplänen.

Ein beitragsorientierter Plan ist ein Pensionsplan, bei dem der Arbeitgeber fixe Beiträge

an eine eigenständige Gesellschaft (Fonds) entrichtet. Der Arbeitgeber hat keine rechtliche oder faktische Verpflichtung zusätzliche Beiträge zu leisten, wenn der Fonds nicht genügend Vermögenswerte hält, um die Pensionsansprüche aller Mitarbeiter aus dem laufenden und den vorherigen Geschäftsjahren zu begleichen.

Leistungsorientierte Versorgungszusagen werden zu den beitragsorientierten Plänen negativ abgegrenzt, indem sie sämtliche Pensionsverpflichtungen umfassen, die nicht die Merkmale einer beitragsorientierten Versorgungszusage erfüllen. Die Höhe der Verpflichtung hängt üblicherweise von einem oder mehreren Faktoren, wie Alter, Dienstzeit und Gehalt ab. Hinsichtlich der im Aareal Bank Konzern auch bestehenden fondsfinanzierten Pläne hängt die Höhe der Verpflichtung auch von der Rendite des Fonds und der vom Arbeitgeber garantierten Mindestverzinsung ab.

Die Verpflichtung des Konzerns aus leistungsorientierten Plänen wird in der Konzernbilanz in Form einer Rückstellung ausgewiesen.

Die Rückstellungshöhe für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen aus leistungsorientierten Plänen wird nach IAS 19 auf Basis des Anwartschaftsbarwertverfahrens ermittelt. Der Berechnung der Rückstellungen werden erwartete wirtschaftliche und demographische Entwicklungen sowie Gehalts- und Karriere-trends zugrunde gelegt. Der zur Ermittlung des Barwerts der Verpflichtung herange-

zogene Abzinsungsfaktor orientiert sich am Kapitalmarktzins von bonitätsmäßig einwandfreien Industriefinanzierungen mit vergleichbarer Laufzeit zum Bilanzstichtag. Die Ermittlung der Rückstellungshöhe im Konzern basiert auf finanzmathematischen Gutachten, die auf Grundlage einheitlicher Vorgaben der Aareal Bank Gruppe erstellt werden.

Die in der Konzernbilanz angesetzten Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen resultieren aus Betriebsvereinbarungen mit Angestellten sowie aus mit Mitgliedern der Geschäftsführung abgeschlossenen Einzelverträgen.

Die kumulierten versicherungsmathematischen Gewinne / Verluste werden soweit nicht bilanziell erfasst, als sie 10 % oder weniger des Barwerts der leistungsorientierten Verpflichtung betragen (Corridor Approach). Die 10 %-Grenze übersteigende Beträge werden ab dem der Überschreitung folgenden Geschäftsjahr bilanziell erfasst und erfolgswirksam über die durchschnittliche Restlebensarbeitszeit der von den leistungsorientierten Plänen erfassten Arbeitnehmer verteilt.

(21) Eigenkapital und Anteile in Fremdbesitz

Nach IFRS werden als Eigenkapitaltitel solche angesetzt, die einen Residualanspruch auf die Vermögenswerte eines Unternehmens nach Abzug seiner gesamten Verpflichtungen begründen.

Anteile in Fremdbesitz werden als eigenständiger Posten innerhalb des Eigenkapitals ausgewiesen.

(22) Rücklage aus Transactions under Common Control

Im Geschäftsjahr 2002 wurde die gesellschaftsrechtliche Trennung der DEPFA Gruppe vollzogen. Die Trennung ist mit der Übertragung von diversen Immobilienkreditportfolios, verschiedenen Beteiligungen und einer Reihe von Immobilien von der DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG auf die Aareal Bank Gruppe verbunden. Umgekehrt wurden von der Aareal Bank AG Beteiligungen auf die DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG übertragen. Des Weiteren hat die Aareal Bank AG für einzelne Kredite im Immobilienkreditportfolio der DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG Einzelfallspitzengarantien übernommen.

Die Übertragung der oben genannten Vermögenswerte wurde noch während der gemeinsamen Konzernzugehörigkeit beschlossen und auch im Geschäftsjahr 2006 fortgesetzt.

Nach IFRS existieren für die Abbildung von Abspaltungsprozessen keine einschlägigen bilanziellen Regelungen.

Unter Anwendung der „Separate Reporting Entity“-Methode werden die von der DEPFA

Deutsche Pfandbriefbank AG übernommenen Vermögenswerte und Schulden mit den Werten fortgeführt, welche die DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG nach IFRS im Zeitpunkt der Übertragung angesetzt hätte. Etwaige Differenzbeträge zwischen den Anschaffungskosten und den IFRS-Buchwerten werden in der Rücklage aus Transactions under Common Control direkt im Eigenkapital abgebildet.

(23) Anteilsbasierte Vergütung

Im Aareal Bank Konzern bestehen derzeit zwei anteilsbasierte Vergütungspläne im Sinne des IFRS 2. Zur detaillierten Beschreibung der Pläne verweisen wir auf Note (77).

Verpflichtungen, die aus den beiden Vergütungsplänen resultieren, werden durch über den Verwaltungsaufwand gebildete Rückstellungen bilanziell erfasst. Die Höhe der Rückstellungen entspricht dem beizulegenden Zeitwert der jeweiligen Verpflichtung am Bilanzstichtag. Zur Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte der Aareal Bank-Aktie für die beiden in der Aareal Bank Gruppe angewandten Mitarbeiter- und Vorstandsvergütungsmodelle werden historische Daten zur Aktienkursentwicklung und Volatilität verwendet. Die Daten der Aktienkursentwicklung im Berichtsjahr dienen der Berechnung der historischen 1-Jahres-Volatilität. Diese liegt bei rund 25 %. Der Durchschnittsaktienkurs auf Basis der Tagesschlusskurse für das Jahr 2006 betrug 34,15 €. Weiterhin

unterstellt das Modell eine Standardnormalverteilung der zukünftigen Aktienkurse um einen Mittelwert. Der hieraus ermittelte gewichtete Durchschnittsaktienkurs zum jeweiligen Auszahlungstag in der Zukunft wird ebenso wie die erwartete zukünftige Dividende mit dem risikolosen Zinssatz diskontiert. Als risikolose Zinskurve wird die EURO-Swapkurve bis fünf Jahre zum Jahresende 2006 unterstellt, Datenquelle war die in Bloomberg veröffentlichte Kurve zum 29.12.2006. Zwischenlaufzeiten werden durch lineare Interpolation ermittelt. Der Berechnung der erwarteten zukünftigen Dividenden liegt eine Ausschüttungsquote von 25 % für die Folgejahre zugrunde.

(B) ERLÄUTERUNGEN ZUR KONZERNGEWINN- UND -VERLUSTRECHNUNG

(24) Zinsüberschuss

	01.01.-31.12.2006 Mio. €	01.01.-31.12.2005 Mio. €
Zinserträge aus		
Immobilendarlehen	862	842
Kommunaldarlehen	81	81
Sonstigen Kredit- und Geldmarktgeschäften	329	323
Festverzinslichen Wertpapieren und Schuldbuchforderungen	319	333
Erhaltene Dividenden	10	8
Sonstige Zinserträge	2	0
Gesamte Zinserträge	1.603	1.587
Zinsaufwendungen für		
Schuldverschreibungen	428	400
Aufgenommene Darlehen	361	318
Nachrangkapital	79	84
Termin- und Festgeldeinlagen	222	224
Tagesgeldeinlagen	102	77
Sonstige Bankgeschäfte	22	65
Gesamte Zinsaufwendungen	1.214	1.168
Gesamt	389	419

(25) Risikovorsorge im Kreditgeschäft

	01.01.-31.12.2006 Mio. €	01.01.-31.12.2005 Mio. €
Zuführungen	151	316
Auflösungen	107	93
Direktabschreibungen	49	52
Eingänge auf abgeschriebene Forderungen	4	2
Gesamt	89	273

(26) Provisionsüberschuss

	01.01.-31.12.2006 Mio. €	01.01.-31.12.2005 Mio. €
Provisionserträge aus dem Bankgeschäft	57	52
Provisionsaufwendungen aus dem Bankgeschäft	27	18
Provisionserträge aus Consulting / Dienstleistungen	140	158
Provisionsaufwendungen aus Consulting / Dienstleistungen	42	46
Übrige Provisionserträge	31	34
Übrige Provisionsaufwendungen	14	17
Gesamt	145	163

Die Provisionserträge und -aufwendungen aus dem Bankgeschäft enthalten im Wesentlichen Provisionen aus dem Immobilienkreditgeschäft und aus Verbriefungstransaktionen. Unter den Provisionen aus Consulting / Services werden insbesondere Provisionen für IT-Dienstleistungen erfasst.

(27) Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen

In diesem Posten schlagen sich die Bewertungsergebnisse aus Sicherungszusammenhängen im Rahmen des Hedge Accounting nieder. Das Gesamtergebnis aus Sicherungsinstrumenten und den zugehörigen Grundgeschäften in Höhe von 9 Mio. € (Vorjahr: 2 Mio. €) beinhaltet im Wesentlichen die Bewertungseffekte aus Fair Value Hedge-Beziehungen.

Der Gesamtbetrag der risikoinduzierten Fair Value-Änderungen wurde mit Hilfe anerkannter Bewertungsmethoden auf der Basis von aktuellen Marktparametern ermittelt.

(28) Handelsergebnis

	01.01.-31.12.2006 Mio. €	01.01.-31.12.2005 Mio. €
Ergebnis aus derivativen Finanzinstrumenten	9	-23
Währungsergebnis	1	-2
Ergebnis aus sonstigen Handelsbeständen	3	0
Gesamt	13	-25

Im Handelsergebnis sind anhand von anerkannten Bewertungsmodellen und auf Basis von aktuellen Marktparametern ermittelte Fair Value-Änderungen in Höhe von 12 Mio. € (Vorjahr: -14 Mio. €) ausgewiesen. Im Hinblick auf die angewendeten Bewertungsmethoden verweisen wir auf Note (63).

(29) Ergebnis aus Finanzanlagen

	01.01.-31.12.2006 Mio. €	01.01.-31.12.2005 Mio. €
Ergebnis aus Wertpapierverkäufen	29	43
Bewertungsergebnis aus Wertpapieren	0	0
Ergebnis aus Beteiligungsverkäufen	38	3
Bewertungsergebnis aus Beteiligungen	-1	0
Gesamt	66	46

(30) Ergebnis aus als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien

	01.01.-31.12.2006 Mio. €	01.01.-31.12.2005 Mio. €
Mieterträge	7	11
Aufwendungen aus dem Betrieb von vermieteten Immobilien	3	4
Aufwendungen aus dem Betrieb von nicht vermieteten Immobilien	0	0
Ergebnis aus der Bewertung von Immobilien	-14	-16
Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien	-3	0
Gesamt	-13	-9

(31) Verwaltungsaufwand

	01.01.-31.12.2006 Mio. €	01.01.-31.12.2005 Mio. €
Personalaufwand	228	246
davon: für Altersversorgung	17	12
Andere Verwaltungsaufwendungen	105	122
Abschreibungen auf Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte	23	26
Gesamt	356	394

In den Verwaltungsaufwendungen sind nicht aktivierbare Kosten für Forschung und Entwicklung in Höhe von 2 Mio. € (Vorjahr: 6 Mio. €) enthalten.

In den anderen Verwaltungsaufwendungen des Geschäftsjahres 2006 sind die in der folgenden Tabelle abgebildeten Honorare für den Abschlussprüfer des Konzernabschlusses enthalten:

	01.01.-31.12.2006 Mio. €	01.01.-31.12.2005 Mio. €
Abschlussprüfung	2	4
Sonstige Bestätigungs- oder Bewertungsleistungen	0	0
Steuerberatungsleistungen	0	0
Sonstige Leistungen	2	0
Gesamt	4	4

(32) Sonstiges betriebliches Ergebnis

	01.01.-31.12.2006 Mio. €	01.01.-31.12.2005 Mio. €
Erträge aus der Veräußerung von Immobilien	12	10
Erträge aus Auflösungen von Rückstellungen	10	10
Erträge aus Mieten	15	19
Erträge aus Lieferungen und Leistungen	2	1
Übrige	32	42
Gesamte sonstige betriebliche Erträge	71	82
Aufwendungen für Rettungserwerbe und sonstige Immobilien	24	40
Aufwendungen für erhaltene Leistungen	1	1
Abschreibungen auf Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	5	4
Aufwendungen für sonstige Steuern	2	2
Übrige	47	41
Gesamte sonstige betriebliche Aufwendungen	79	88
Gesamt	-8	-6

In den übrigen sonstigen betrieblichen Aufwendungen sind nicht aktivierbare Forschungs- und Entwicklungskosten in Höhe von 4 Mio. € (Vorjahr: 4 Mio. €) erfasst.

(33) Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte

Im Geschäftsjahr 2006 wurden keine Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte gemäß IAS 36 vorgenommen (Vorjahr: 0 Mio. €).

(34) Ertragsteuern

	01.01.-31.12.2006 Mio. €	01.01.-31.12.2005 Mio. €
Laufende Ertragsteuern	-3	25
Latente Steuern	39	-77
Gesamt	36	-52

Die Unterschiede zwischen dem rechnerischen und dem tatsächlichen Steueraufwand zeigt die nachfolgende Überleitungsrechnung:

	01.01.-31.12.2006 Mio. €	01.01.-31.12.2005 Mio. €
Ergebnis vor Ertragsteuern	160	-88
Anzuwendender Steuersatz	39,8 %	39,8 %
Errechnete Ertragsteuern	64	-35
Überleitung auf ausgewiesene Ertragsteuern		
Körperschaftsteuerguthaben	-19	-
Besteuerungsunterschiede Ausland	-1	-7
Steuerfreie Erträge	-19	-9
Nicht abzugsfähige Aufwendungen	2	1
Steuern für Vorjahre	-3	-5
Änderung Steuersatz für latente Steuern	-	1
Fremdanteile	7	8
Wertberichtigung auf latente Steuern	6	-5
Gewerbeertragsteuer	0	0
Sonstige Unterschiede	-1	-1
Ausgewiesene Ertragsteuern	36	-52

Für die inländischen Konzerngesellschaften wurde ein Steuersatz von 39,8 % (Vorjahr: 39,8 %) angewandt. Gesellschaften, die lediglich der Körperschaftsteuer unterliegen, wurden mit einem Steuersatz von 26,4 % (Vorjahr: 26,4 %) belastet.

(35) Ergebnis aus aufgegebenen Geschäftsbereichen

Zur Zusammensetzung des Ergebnisses aus aufgegebenen Geschäftsbereichen verweisen wir auf die Ausführungen unter Abschnitt (E) Segmentberichterstattung.

(36) Ergebnis je Aktie

	01.01.-31.12.2006	01.01.-31.12.2005
Gesellschaftern der Aareal Bank AG zugeordneter Konzernjahresüberschuss / -fehlbetrag (Mio. €)	107	-55
Durchschnittliche Anzahl der umlaufenden Aktien	42.755.159	39.464.663
Ergebnis je Aktie (€)	2,49	-1,40

Das Ergebnis je Aktie errechnet sich, indem das den Stammaktionären zuzuordnende Ergebnis durch den gewichteten Durchschnitt der im Geschäftsjahr ausstehenden ordentlichen Stammaktien dividiert wird.

Das Ergebnis je Aktie entfällt in Höhe von 2,48 € / Aktie auf fortgeführte Geschäftsbereiche (Vorjahr: -1,45 € / Aktie) und in Höhe von 0,01 € / Aktie auf aufzugebene Geschäftsbereiche (Vorjahr: 0,05 € / Aktie).

Im Aareal Bank Konzern entspricht das verwässerte Ergebnis je Aktie dem unverwässerten Ergebnis je Aktie, da keine wandelbaren Instrumente begeben wurden.

(C) ERLÄUTERUNGEN ZUR KONZERNBILANZ

(37) Barreserve

	31.12.2006 Mio. €	31.12.2005 Mio. €
Kassenbestand	1	1
Guthaben bei Zentralnotenbanken	1.330	1.493
Gesamt	1.331	1.494

Zum Abschlussstichtag waren keine Schuldtitel öffentlicher Stellen und Wechsel, die zur Refinanzierung bei Zentralnotenbanken zugelassen sind, im Bestand.

(38) Forderungen an Kreditinstitute

	31.12.2006 Mio. €	31.12.2005 Mio. €
Termin- und Sichteinlagen	659	826
Kommunaldarlehen	354	422
Sonstige Forderungen	1.678	333
Gesamt	2.691	1.581

Die Forderungen an Kreditinstitute gliedern sich nach Regionen wie folgt:

	31.12.2006 Mio. €	31.12.2005 Mio. €
Inland	2.345	685
Ausland	346	896

(39) Forderungen an Kunden

	31.12.2006 Mio. €	31.12.2005 Mio. €
Immobilienkreditdarlehen	20.682	22.025
Kommunalanleihen	1.735	1.682
Sonstige Forderungen	924	1.441
Gesamt	23.341	25.148

Im Geschäftsjahr 2006 wurden als Folge des Trennungsprozesses weitere Immobilienkreditdarlehen von der DEPFA Gruppe auf die Aareal Bank Gruppe übertragen.

Darüber hinaus besteht für die Aareal Bank AG weiterhin die Vereinbarung, die bei der DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG zum 31.12.2006 noch bestehenden Immobilienkredite bei Eintritt von vertraglich fixierten Bedingungen sukzessive zu übernehmen.

Die Forderungen an Kunden gliedern sich nach Regionen wie folgt:

	31.12.2006 Mio. €	31.12.2005 Mio. €
Inland	9.045	12.001
Ausland	14.296	13.147

Ein Teil der Risiken aus Immobilienkreditportfolios wird durch Verbriefungen auf den internationalen Kapitalmärkten platziert.

Damit sind Kreditrisiken aus dem Immobilienkreditvolumen unter Management von insgesamt 4.493 Mio. € (Vorjahr: 6.661 Mio. €) durch synthetische Verbriefungstransaktionen abgesichert. Synthetische Verbriefungstransaktionen führen nicht zu der bilanziellen Ausbuchung der Forderungen.

Für die veräußerten First Loss Pieces wurden Zinsunterbeteiligungen in Höhe von 138 Mio. € (Vorjahr: 166 Mio. €) vereinbart. Des Weiteren werden Erstverluste bis zu 21 Mio. € (Vorjahr: 21 Mio. €) übernommen.

(40) Risikovorsorge

	Einzelwert- berichtigungen		Portfoliowert- berichtigungen		Insgesamt	
	2006 Mio. €	2005 Mio. €	2006 Mio. €	2005 Mio. €	2006 Mio. €	2005 Mio. €
Bestand zum 01.01.	1.113	1.354	27	24	1.140	1.378
Zuführungen / Übertragungen	127	278	2	3	129	281
Inanspruchnahmen	846	438			846	438
Auflösungen	90	76			90	76
Effekte aus der Veränderung des Konsolidierungskreises		-5			0	-5
Bestand zum 31.12.	304	1.113	29	27	333	1.140

Die gesamte Risikovorsorge entfällt auf die Forderungen an Kunden. Diese sind der Bewertungskategorie Loans and Receivables im Sinne des IAS 39 zugeordnet.

Der Verbrauch der Einzelwertberichtigungen in Höhe von 846 Mio. € resultiert im Wesentlichen aus zwei in 2006 durchgeführten Verkäufen leistungsgestörter Kredite (Non Performing Loans). Die Kredite wurden im Rahmen von True Sale-Transaktionen an einen am deutschen Markt für notleidende Kredite agierenden Investor veräußert.

(41) Positive Marktwerte aus derivativen Sicherungsinstrumenten

	31.12.2006 Mio. €	31.12.2005 Mio. €
Positive Marktwerte aus Fair Value Hedges	388	737
Positive Marktwerte aus Cashflow Hedges	2	2
Aktivische anteilige Zinsen	493	392
Gesamt	883	1.131

(42) Handelsaktiva

	31.12.2006 Mio. €	31.12.2005 Mio. €
Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	498	336
davon: von öffentlichen Emittenten	–	–
Positive Marktwerte aus Stand Alone-Derivaten	225	279
Sonstige Handelsbestände	3	1
Gesamt	726	616

Die ausgewiesenen Stand Alone-Derivate dienen überwiegend der wirtschaftlichen Absicherung von Kredit- und Zinsrisiken.

(43) Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte und aufgegebene Geschäftsbereiche

Die Aareal Bank AG plant im Geschäftsjahr 2007 einzelne Fondsbeteiligungen sowie diverse Immobilienobjekte zu verkaufen.

Die von diesen Transaktionen betroffenen Vermögenswerte wurden zum 31.12.2006 gemäß IFRS 5 als „zur Veräußerung gehalten“ klassifiziert und entsprechend bilanziert. Aus der in dem Zusammenhang erforderlichen Bewertung ergab sich ein Effekt in Höhe von -3 Mio. €, der im Sonstigen betrieblichen Ergebnis erfasst wurde. Die Vermögenswerte verteilen sich auf die folgenden Hauptgruppen:

	31.12.2006 Mio. €	31.12.2005 Mio. €
Immobilien	190	133
Immaterielle Vermögenswerte	–	10
Sonstige Vermögenswerte	25	65
Gesamt	215	208

(44) Finanzanlagen

	31.12.2006 Mio. €	31.12.2005 Mio. €
Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere		
Anleihen und Schuldverschreibungen von öffentlichen Emittenten	5.844	6.116
Anleihen und Schuldverschreibungen von anderen Emittenten	2.183	2.641
Geldmarktpapiere von öffentlichen Emittenten	0	1
Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	478	345
Anteile an verbundenen Unternehmen	-	-
Sonstige Beteiligungen	5	12
Gesamt	8.510	9.115

Buchwert der börsenfähigen Finanzanlagen:

	börsennotiert		nicht börsennotiert	
	2006 Mio. €	2005 Mio. €	2006 Mio. €	2005 Mio. €
Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	7.029	7.461	998	997
Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere des Available for Sale-Bestands	226	234	112	-
Gesamt	7.255	7.695	1.110	997

(45) Anteile an at equity bewerteten Unternehmen

Im Geschäftsjahr ergaben sich keine anteiligen nicht erfassten Verluste aus den at equity bewerteten Gesellschaften (Vorjahr: 0 Mio. €). Kumulative nicht erfasste Verluste lagen zum Bilanzstichtag nicht vor (Vorjahr: 0 Mio. €). Der in 2006 berücksichtigte Anteil der Aareal Bank Gruppe an den Gewinnen und Verlusten von assoziierten Unternehmen beläuft sich auf 3 Mio. € (Vorjahr: 3 Mio. €). Die wesentlichen at equity bewerteten Unternehmen weisen insgesamt Vermögenswerte in Höhe von 503 Mio. € (Vorjahr: 843 Mio. €) und Schulden in Höhe von 69 Mio. € (Vorjahr: 159 Mio. €) aus.

Der Equity-Bewertung wurden die letzten verfügbaren nach landesrechtlichen Vorschriften aufgestellten Abschlüsse zugrunde gelegt.

(46) Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien

Der Bilanzansatz der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien entwickelte sich wie folgt:

	2006 Mio. €	2005 Mio. €
Buchwert zum 01.01.	89	177
Zugänge	0	3
Abgänge	3	8
Effekte aus der Veränderung des Konsolidierungskreises		5
Effekte aus der Klassifizierung als zur Veräußerung gehalten gem. IFRS 5	-62	-72
Netto-Verluste aus der Fair Value-Bewertung	14	16
Buchwert zum 31.12.	10	89

(47) Immaterielle Vermögenswerte

	31.12.2006 Mio. €	31.12.2005 Mio. €
Geschäfts- oder Firmenwerte	32	22
Selbsterstellte Software	37	39
Andere immaterielle Vermögenswerte	15	9
Gesamt	84	70

Innerhalb der Position Selbsterstellte Software entfällt ein Teilbetrag in Höhe von 16 Mio. € (Vorjahr: 19 Mio. €) auf das elektronische Zahlungsverkehrssystem BK@I. Die Restabschreibungsdauer der Software liegt bei acht Jahren. Ein weiterer Teilbetrag in Höhe von 7 Mio. € (Vorjahr: 5 Mio. €) entfällt auf die immobilienwirtschaftliche Software Blue Eagle. Hierfür liegt die durchschnittliche Restabschreibungsdauer bei acht Jahren.

Der Bestand an immateriellen Vermögenswerten entwickelte sich wie folgt:

	2006				2005			
	Selbst erstellte Software Mio. €	Geschäfts- o. Firmen- werte Mio. €	Sonstige immaterielle Anlagewerte Mio. €	Gesamt Mio. €	Selbst erstellte Software Mio. €	Geschäfts- o. Firmen- werte Mio. €	Sonstige immaterielle Anlagewerte Mio. €	Gesamt Mio. €
Anschaffungs- und Herstellungskosten								
Stand 01.01.	57	90	30	177	51	90	31	172
Zugänge	6	10	11	27	17		2	19
Umbuchungen				0				0
Abgänge	6	9	6	21	3		1	4
Effekte aus der Veränderung des Konsolidierungskreises				0				0
Effekte aus zur Veräußerung gehaltenen lang- fristigen Vermögenswerten und Sachgesamtheiten				0	-8		-2	-10
Stand 31.12.	57	91	35	183	57	90	30	177
Abschreibungen								
Stand 01.01.	18	68	21	107	11	68	16	95
Abschreibungen	7		4	11	7		5	12
davon: außerplanmäßige Abschreibungen				0				0
Erfolgsneutrale Wertänderungen				0				0
Zuschreibungen				0				0
Umbuchungen				0				0
Abgänge	5	9	5	19				0
Effekte aus der Veränderung des Konsolidierungskreises				0				0
Effekte aus zur Veräußerung gehaltenen lang- fristigen Vermögenswerten und Sachgesamtheiten				0				0
Stand 31.12.	20	59	20	99	18	68	21	107
Buchwert 01.01.	39	22	9	70	40	22	15	77
Buchwert 31.12.	37	32	15	84	39	22	9	70

(48) Sachanlagen

	31.12.2006 Mio. €	31.12.2005 Mio. €
Grundstücke und Gebäude und Anlagen im Bau	77	74
Betriebs- und Geschäftsausstattung	16	19
Gesamt	93	93

Der Bestand an Sachanlagen entwickelte sich wie folgt:

	2006				2005			
	Grund- stücke u. Gebäude Mio. €	Betriebs- u. Geschäfts- ausstattung Mio. €	Anlagen im Bau Mio. €	Gesamt Mio. €	Grund- stücke u. Gebäude Mio. €	Betriebs- u. Geschäfts- ausstattung Mio. €	Anlagen im Bau Mio. €	Gesamt Mio. €
Anschaffungs- oder Herstellungskosten								
Stand 01.01.	79	92	9	180	83	89	14	186
Zugänge	2	8	6	16		8		8
Umbuchungen				0		4	-3	1
Abgänge	4	18	9	31	4	8	2	14
Effekte aus der Veränderung des Konsolidierungskreises				0				0
Effekte aus zur Veräußerung gehaltenen langfristigen Vermögenswerten und Sachgesamtheiten				0		-1		-1
Stand 31.12.	77	82	6	165	79	92	9	180
Abschreibungen								
Stand 01.01.	6	73	8	87	9	68	5	82
Abschreibungen	2	9		11	1	10	3	14
davon: außerplanmäßige Abschreibungen				0			3	3
Erfolgsneutrale Wertänderungen				0				0
Zuschreibungen				0				0
Umbuchungen				0		2		2
Abgänge	2	16	8	26	4	7		11
Effekte aus der Veränderung des Konsolidierungskreises				0				0
Effekte aus zur Veräußerung gehaltenen langfristigen Vermögenswerten und Sachgesamtheiten				0				0
Stand 31.12.	6	66	0	72	6	73	8	87
Buchwert 01.01.	73	19	1	93	74	21	9	104
Buchwert 31.12.	71	16	6	93	73	19	1	93

(49) Ertragsteueransprüche

Von den Ertragsteueransprüchen zum 31.12.2006 in Höhe von 42 Mio. € (Vorjahr: 11 Mio. €) wird erwartet, dass ein Teilbetrag in Höhe von 24 Mio. € (Vorjahr: 4 Mio. €) nach mehr als zwölf Monaten realisiert wird.

(50) Aktive latente Steuern

Bei dem Ausweis von latenten Steuern wurden Ansprüche und Verpflichtungen, die gegenüber der gleichen Steuerbehörde entstehen und saldiert beglichen werden können, in Höhe von 1.414 Mio. € (Vorjahr: 955 Mio. €) miteinander verrechnet.

Aktive Steuerabgrenzungen wurden im Zusammenhang mit den folgenden Bilanzpositionen gebildet:

	31.12.2006 Mio. €	31.12.2005 Mio. €
Forderungen an Kreditinstitute und an Kunden	300	177
Handelsaktiva / -passiva	31	22
Finanzanlagen	221	140
Immaterielle Vermögenswerte	3	1
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten und Kunden sowie verbrieftete Verbindlichkeiten	604	309
Rückstellungen	29	47
Steuerliche Verlustvorträge	112	140
Sonstige	289	288
Aktive latente Steuern	1.589	1.124

Die Höhe der nicht angesetzten aktiven latenten Steuern beträgt 28 Mio. € (Vorjahr: 40 Mio. €).

Von den zum 31.12.2006 bestehenden aktiven latenten Steuern wird erwartet, dass ein Teilbetrag in Höhe von 112 Mio. € (Vorjahr: 149 Mio. €) nach mehr als zwölf Monaten realisiert wird.

(51) Sonstige Aktiva

	31.12.2006 Mio. €	31.12.2005 Mio. €
Zum Verkauf vorgesehene Immobilien	16	180
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	128	107
Übrige	247	154
Gesamt	391	441

(52) Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten

	31.12.2006 Mio. €	31.12.2005 Mio. €
Täglich fällige Einlagen	557	653
Termineinlagen	1.116	1.466
Aufgenommene Schuldscheindarlehen	2.124	2.009
Verbindlichkeiten aus Wertpapierpensions- geschäften	1.004	3.112
Namenspfandbriefe	340	295
Übrige	71	320
Gesamt	5.212	7.855

(53) Verbindlichkeiten gegenüber Kunden

	31.12.2006 Mio. €	31.12.2005 Mio. €
Täglich fällige Einlagen	5.129	4.635
Termineinlagen	4.578	4.199
Aufgenommene Schuldscheindarlehen	7.784	6.271
Namenspfandbriefe	3.819	3.544
Übrige	36	250
Gesamt	21.346	18.899

(54) Verbriefte Verbindlichkeiten

	31.12.2006 Mio. €	31.12.2005 Mio. €
Medium Term Notes	2.151	3.200
Inhaberpfandbriefe	1.830	489
Sonstige Schuldverschreibungen	3.097	3.860
Gesamt	7.078	7.549

Die Neuemissionen an verbrieften Verbindlichkeiten beliefen sich in 2006 auf nominal 1.826 Mio. € (Vorjahr: 376 Mio. €). In den ausgewiesenen Beträgen sind die anteiligen Zinsen enthalten.

(55) Negative Marktwerte aus derivativen Sicherungsinstrumenten

	31.12.2006 Mio. €	31.12.2005 Mio. €
Negative Marktwerte aus Fair Value Hedges	592	856
Negative Marktwerte aus Cashflow Hedges	3	9
Passivische anteilige Zinsen	379	318
Gesamt	974	1.183

(56) Handelspassiva

Die Handelspassiva in Höhe von 157 Mio. € (Vorjahr: 207 Mio. €) bestehen ausschließlich aus negativen Marktwerten von Stand Alone-Derivaten. Diese dienen überwiegend der wirtschaftlichen Absicherung von Kredit- und Zinsrisiken.

(57) In zur Veräußerung gehaltenen Veräußerungsgruppen und aufgegebenen Geschäftsbereichen enthaltene Verpflichtungen

Die in den zur Veräußerung gehaltenen Veräußerungsgruppen und aufgegebenen Geschäftsbereichen enthaltenen Verpflichtungen verteilen sich auf die folgenden Hauptgruppen:

	31.12.2006 Mio. €	31.12.2005 Mio. €
Passive latente Steuern	–	3
Rückstellungen	2	1
Sonstige Verbindlichkeiten	1	15
Gesamt	3	19

(58) Rückstellungen

	31.12.2006 Mio. €	31.12.2005 Mio. €
Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	103	96
Sonstige Rückstellungen	183	178
Gesamt	286	274

Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen

Die Pensionsverpflichtungen resultieren im Wesentlichen aus bei der Aareal Bank AG und der Aareon AG abgeschlossenen Altersvorsorgeplänen.

In der Aareal Bank AG existieren derzeit fünf verschiedene Altersvorsorgepläne. Davon sind mittlerweile vier Pläne geschlossen, sodass keine weiteren Mitarbeiter mehr aufgenommen werden. Diese stellen allesamt leistungsorientierte Pläne im Sinne des IAS 19 dar. Das bedeutet, dass dem Begünstigten in Abhängigkeit von bestimmten Bedingungen die Höhe des jeweiligen Versorgungsanspruchs seitens der Bank garantiert wird. Die unterschiedlichen

Versorgungstypen sind teilweise durch Versicherungen rückgedeckt und teilweise fondsfinanziert. Die Höhe des Versorgungsanspruchs hängt je nach Versorgungstyp von verschiedenen Faktoren wie pensionsfähigem Gehalt, Dauer der Betriebszugehörigkeit, Höhe der gesetzlichen Rente sowie – bei den externen Anlageformen – von der jeweiligen Rendite ab.

In der Aareon AG existieren derzeit sechs verschiedene Altersvorsorgepläne. Diese sind geschlossen, sodass keine weiteren Mitarbeiter mehr aufgenommen werden. Sie stellen ebenfalls allesamt leistungsorientierte Pläne im Sinne des IAS 19 dar. Die Höhe des Versorgungsanspruchs hängt auch hier je nach Versorgungstyp von verschiedenen Faktoren wie pensionsfähigem Gehalt, Dauer der Betriebszugehörigkeit, Höhe der gesetzlichen Rente sowie Leistungen aus einer Direktversicherung ab.

Der Ermittlung der Höhe der Pensionsrückstellungen liegen die folgenden versicherungsmathematischen Annahmen zugrunde:

	31.12.2006	31.12.2005
Berechnungsmethode	Projected Unit Credit	Projected Unit Credit
Rechnungsgrundlage	Richttafeln 2005 G von K. Heubeck	Richttafeln 2005 G von K. Heubeck
Versicherungsmathematische Annahmen (in %)		
Rechnungszinssatz	4,50	4,25
Gehaltstrend	2,25	2,25
Karrieretrend	0,00 bis 1,00	1,00
Rententrend	2,00	3,00
Inflationsrate	2,00	2,00
Fluktuationsrate	3,00 bis 4,00	3,20

Entwicklung der Pensionsverpflichtungen im Geschäftsjahr 2006:

	2006 Mio. €	2005 Mio. €
Barwert der Pensionsverpflichtungen zum 01.01.	136	112
Nicht erfasste versicherungsmathematische Gewinne/Verluste zum 01.01.	-40	-20
Ausgewiesene Pensionsrückstellung zum 01.01.	96	92
Dienstzeitaufwand	4	3
Zinsaufwand	6	5
Bilanziell erfasste versicherungsmathematische Gewinne/Verluste	2	1
Sonstige Zuführungen und Transfer	0	0
Erbrachte Pensionsleistungen	5	5
Ausgewiesene Pensionsrückstellung zum 31.12.	103	96
Nicht erfasste Versicherungsmathematische Gewinne/Verluste zum 31.12.	33	40
Barwert der Pensionsverpflichtungen zum 31.12.	136	136

Der Barwert der Pensionsverpflichtungen entwickelte sich wie folgt:

	31.12.2005 Mio. €	31.12.2004 Mio. €	31.12.2003 Mio. €	31.12.2002 Mio. €
Barwert der Pensionsverpflichtungen	136	112	93	87

Die im Zusammenhang mit den Pensionsverpflichtungen im Geschäftsjahr entstandenen Aufwendungen werden im Verwaltungsaufwand ausgewiesen. Von den Pensionsverpflichtungen zum 31.12.2006 ist ein Teilbetrag in Höhe von 8 Mio. € fondsfinanziert. Das entsprechende Fondsvermögen beläuft sich zum 31.12.2006 auf 9 Mio. €. Es wird unter den Finanzanlagen ausgewiesen. Von der zum 31.12.2006 ausgewiesenen Pensionsrückstellung wird erwartet, dass ein Teilbetrag in Höhe von 98 Mio. € (Vorjahr: 91 Mio. €) erst nach Ablauf von mehr als zwölf Monaten realisiert wird.

Sonstige Rückstellungen

Die Entwicklung der sonstigen Rückstellungen stellt sich wie folgt dar:

	Restrukturierungs-rückstellungen Mio. €	Rückstellungen für Personal- und Sachkosten Mio. €	Rückstellungen im Kreditgeschäft Mio. €	Übrige Rückstellungen Mio. €	Gesamt Mio. €
Buchwert zum 01.01.2006	4	68	69	37	178
Zuführung	5	50	22	31	108
Verbrauch	0	36	15	11	62
Auflösung	0	5	17	5	27
Effekte aus der Veränderung des Konsolidierungskreises		0		-13	-13
Umgliederung	-4	-1		4	-1
Buchwert zum 31.12.2006	5	76	59	43	183

	Restrukturierungs-rückstellungen Mio. €	Rückstellungen für Personal- und Sachkosten Mio. €	Rückstellungen im Kreditgeschäft Mio. €	Übrige Rückstellungen Mio. €	Gesamt Mio. €
Buchwert zum 01.01.2005	5	51	70	50	176
Zuführung		55	37	17	109
Verbrauch	1	26	21	29	77
Auflösung		6	17	4	27
Effekte aus der Klassifizierung als zur Veräußerung gehalten gem. IFRS 5				-1	-1
Umgliederung		-6		4	-2
Buchwert zum 31.12.2005	4	68	69	37	178

Die Rückstellungen für Personal- und Sachkosten setzen sich unter anderem aus Rückstellungen für Tantiemen, Rückstellungen für Altersteilzeit und aus Jubiläumsrückstellungen zusammen.

Für die gegenüber der DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG abgegebenen Kapitalgarantien bestanden zum Bilanzstichtag Kreditrückstellungen in Höhe von 51 Mio. € (Vorjahr: 53 Mio. €).

Die übrigen Rückstellungen beinhalten unter anderem Rückstellungen für Jahresabschlusskosten und für in Bezug auf das Immobilienkreditportfolio der DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG abgegebene Zinsgarantien. Darüber hinaus enthält der Posten eine Rückstellung für eine Freistellungsvereinbarung, die im Zuge des Verkaufs einer Tochtergesellschaft geschlossen wurde.

Mit Ausnahme der Rückstellungen im Kreditgeschäft und der Restrukturierungsrückstellungen wird erwartet, dass die zum Bilanzstichtag bestehenden Rückstellungen in den auf den Bilanzstichtag folgenden zwölf Monaten realisiert werden.

(59) Ertragsteuerverpflichtungen

Von den Ertragsteuerverpflichtungen zum 31.12.2006 in Höhe von 14 Mio. € (Vorjahr: 25 Mio. €) wird erwartet, dass ein Teilbetrag in Höhe von 12 Mio. € (Vorjahr: 18 Mio. €) nach mehr als zwölf Monaten realisiert wird.

(60) Passive latente Steuern

Bei der Bilanzierung von latenten Steuern wurden Ansprüche und Verpflichtungen, die gegenüber der gleichen Steuerbehörde entstehen und saldiert beglichen werden können, in Höhe von 1.414 Mio. € (Vorjahr: 955 Mio. €) miteinander verrechnet.

Passive Steuerabgrenzungen wurden im Zusammenhang mit folgenden Bilanzpositionen gebildet:

	31.12.2006 Mio. €	31.12.2005 Mio. €
Forderungen an Kreditinstitute und an Kunden	331	242
Handelsaktiva / -passiva	97	87
Finanzanlagen	447	321
Immaterielle Vermögenswerte	14	17
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten und Kunden sowie verbriefte Verbindlichkeiten	304	30
Rückstellungen	21	23
Sonstige	328	309
Passive latente Steuern	1.542	1.029

Latente Steuern auf erfolgsneutrale Bewertungsunterschiede zwischen Steuer- und Konzernbilanz in Höhe von 26 Mio. € (Vorjahr: 15 Mio. €) wurden in den Neubewertungsrücklagen abgebildet. Von dem per 31.12.2006 ausgewiesenen Bestand an passiven latenten Steuern wird erwartet, dass ein Teilbetrag in Höhe von 51 Mio. € (Vorjahr: 56 Mio. €) nach mehr als zwölf Monaten realisiert wird.

(61) Nachrangkapital

	31.12.2006 Mio. €	31.12.2005 Mio. €
Nachrangige Verbindlichkeiten	667	726
Genussrechtskapital	504	600
Einlagen stiller Gesellschafter	220	234
Gesamt	1.391	1.560

Nachrangige Verbindlichkeiten

Die nachrangigen Verbindlichkeiten sind im Falle der Liquidation oder der Insolvenz erst nach Befriedigung aller anderen Gläubiger zurückzuzahlen. Eine vorzeitige Rückzahlungsverpflichtung seitens der Emittentin kann nicht entstehen.

Die durchschnittliche Verzinsung der nachrangigen Verbindlichkeiten liegt bei 5,06 % (Vorjahr: 4,82 %). Im Geschäftsjahr 2006 sind Zinsaufwendungen in Höhe von 34 Mio. € (Vorjahr: 34 Mio. €) entstanden.

Der Aareal Bank AG wurde im Geschäftsjahr 2002 von der Aareal Property Services B.V., Amsterdam nachrangiges Kapital in Höhe von 227,0 Mio. € zugeführt, wovon sie der Aareal Bank France S.A., Paris 23 Mio. € und der Aareal Hyp AG, Wiesbaden 47 Mio. € zur Verfügung gestellt hatte. Die Nachrangmittel sind am 31.12.2026 zur Rückzahlung fällig. Ein Kündigungsrecht besteht für die Bank erstmals zum 31.12.2006, für die Gläubiger besteht kein Kündigungsrecht. Die Aareal Capital Funding LLC ist zum 31.12.2005 in sämtliche Verpflichtungen aus nachrangigem Kapital der Aareal Property Services B.V. eingetreten. Im Rahmen der Verschmelzung der Aareal Hyp AG mit Wirkung zum 01.01.2006 ist deren Anteil an Nachrangmitteln auf die Aareal Bank AG übergegangen. Damit hat sich die Transaktionsstruktur in der Weise geändert, dass der Aareal Bank AG nunmehr nachrangiges Kapital in Höhe von

250 Mio. € von der Aareal Capital Funding LLC, Delaware, USA zur Verfügung steht, wovon sie einen Teilbetrag in Höhe von 23 Mio. € an die Aareal Bank France S.A. weitergeleitet hat. Der der Bank zustehende Anteil in Höhe von 227 Mio. € übersteigt 10 % des Gesamtnennbetrags der nachrangigen Verbindlichkeiten und ist mit 7,135 % zu verzinsen.

Weitere Einzelpositionen, die 10 % der gesamten nachrangigen Verbindlichkeiten übersteigen, bestanden am Bilanzstichtag nach Kenntnis der Bank nicht.

Genussrechtskapital

Das begebene Genussrechtskapital entspricht den Voraussetzungen des § 10 Abs. 5 KWG und setzt sich aus den in der Tabelle abgebildeten von der Aareal Bank AG emittierten Genussscheinen zusammen.

Die Genussscheininhaber haben nach den Emissionsbedingungen einen dem Gewinnanteil der Aktionäre vorgehenden Zinsanspruch. Der Zinsanspruch mindert sich bzw. entfällt, soweit sich durch eine Ausschüttung ein Jahresfehlbetrag ergeben würde. Während der Laufzeit der Genussscheine besteht ein Nachzahlungsanspruch.

Die Rückzahlung erfolgt zum Nennbetrag – vorbehaltlich einer Teilnahme am Verlust – am Tag nach der Hauptversammlung, die über das jeweilige Geschäftsjahr entscheidet.

Emittent	Emissions-jahr	Art	Nominal-betrag Mio. €	Emissions-währung	Zinssatz %	Fälligkeit
Aareal Bank AG	1996	Namenspapiere	10	DEM	6,80	31.12.2007
Aareal Bank AG	2002	Inhaberpapiere	250	EUR	6,375 - 6,75	31.12.2011
Aareal Bank AG	2002	Namenspapiere	60	EUR	7,01 - 7,22	31.12.2012
Aareal Bank AG	2003	Inhaberpapiere	60	EUR	6,125	31.12.2013
Aareal Bank AG	2003	Namenspapiere	25	EUR	6,08 - 6,12	31.12.2013
Aareal Bank AG	2003	Namenspapiere	5	EUR	6,31	31.12.2017
Aareal Bank AG	2004	Namenspapiere	17	EUR	5,47 - 5,75	31.12.2014
Aareal Bank AG	2004	Namenspapiere	25	EUR	5,38 - 5,95	31.12.2016
Aareal Bank AG	2005	Namenspapiere	6	EUR	5,83	31.12.2017

Die Genussscheine verbriefen Gläubigerrechte, sie gewähren keinen Anteil am Liquidationserlös.

Aus begebenen Genussscheinen resultierten im Berichtsjahr Zinsaufwendungen in Höhe von 32 Mio. € (Vorjahr: 40 Mio. €).

Einlagen stiller Gesellschafter

Der Aareal Bank Gruppe stehen Einlagen stiller Gesellschafter in Höhe von 220 Mio. € (Vorjahr: 234 Mio. €) zur Verfügung, welche die Voraussetzungen für das haftende Eigenkapital gemäß § 10 Abs. 4 KWG erfüllen. Diese werden in voller Höhe (Vorjahr: 220 Mio. €) als aufsichtsrechtliches Kernkapital genutzt.

Die aus den stillen Einlagen resultierenden Gesamtaufwendungen beliefen sich im Geschäftsjahr 2006 auf 13 Mio. € (Vorjahr: 10 Mio. €).

(62) Konzerneigenkapital

Gezeichnetes Kapital

Das gezeichnete Kapital der Aareal Bank AG beträgt zum Bilanzstichtag 128 Mio. € (Vorjahr: 128 Mio. €). Es ist in 42.755.159 nennwertlose Stückaktien mit einem rechnerischen Wert von 3 € / Stück eingeteilt. Die Aktien lauten auf den Inhaber und sind jeweils mit einem Stimmrecht ausgestattet.

Eigene Aktien

Die Gesellschaft ist von der Hauptversammlung am 23.05.2006 gemäß § 71 Abs. 1 Nr. 7 AktG ermächtigt worden, bis zum 22.11.2007 zum Zweck des Wertpapierhandels eigene Aktien zu erwerben und zu verkaufen. Der Bestand der zu diesem Zweck zu erwerbenden Aktien darf am Ende eines jeden Tages 5 % des Grundkapitals der Bank nicht überschreiten. Der niedrigste

Gegenwert, zu dem jeweils eine Aktie erworben werden darf, wird auf den Schlusskurs der Aktie im Xetra-Handel (oder einem vergleichbaren Nachfolgesystem) am Börsen- tag vor dem jeweiligen Erwerb abzüglich 10 % festgelegt, der höchste Gegenwert auf diesen durchschnittlichen Schlusskurs zuzüglich 10 %.

In der gleichen Hauptversammlung wurde die Gesellschaft gemäß § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG ermächtigt, bis zum 22.11.2007 eigene Aktien in einem Volumen von bis zu 10 % des Grundkapitals zu anderen Zwecken als dem Wertpapierhandel zu erwerben. Der Erwerb darf über die Börse oder mittels eines an alle Aktionäre gerichteten öffentlichen Kaufangebots erfolgen. Im Falle des Erwerbs über die Börse darf der Erwerbspreis (ohne Erwerbsnebenkosten), bei einem öffentlichen Kaufangebot darf der Angebotspreis (ohne Erwerbsnebenkosten) den durchschnittlichen Schlusskurs der Aktie der Gesellschaft im Xetra-Handel (oder einem vergleichbaren Nachfolgesystem) an den jeweils dem Erwerb oder der öffentlichen Ankündigung des Erwerbsangebots vorangegangenen drei Börsentagen um nicht mehr als 10 % über- oder unterschreiten.

Von den vorstehend genannten Ermächtigungen wurde kein Gebrauch gemacht. Zum Ende des Berichtsjahres befanden sich keine eigenen Aktien im Bestand der Gesellschaft.

Genehmigtes Kapital

Die Hauptversammlung am 15.06.2005 hat ein neues genehmigtes Kapital geschaffen. Der Vorstand ist ermächtigt, in der Zeit bis zum 14.06.2010 mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Grundkapital der Gesellschaft durch Ausgabe neuer auf den Inhaber lautender Aktien gegen Bar- oder Sacheinlage, ganz oder teilweise, einmalig oder mehrmals, jedoch insgesamt um einen Nennbetrag von höchstens bis zu 58.300.000 € zu erhöhen (genehmigtes Kapital). Dabei ist den Aktionären ein Bezugsrecht einzuräumen, sofern der Vorstand nicht von seiner Ermächtigung zum Bezugsrechtsausschluss Gebrauch macht. Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats in folgenden Fällen über den Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre zu entscheiden:

- Bei einer Kapitalerhöhung gegen Bareinlagen, wenn der Ausgabebetrag der neuen Aktien den Börsenpreis nicht wesentlich unterschreitet. Diese Ermächtigung gilt jedoch nur mit der Maßgabe, dass die unter Ausschluss des Bezugsrechts gemäß § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG ausgegebenen Aktien insgesamt 10 % des Grundkapitals zum Zeitpunkt der Ausübung dieser Ermächtigung nicht überschreiten dürfen. Auf diese Begrenzung von 10 % des Grundkapitals sind Aktien anzurechnen, die in direkter oder entsprechender Anwendung des § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG während der Laufzeit dieser Ermächtigung bis zum Zeitpunkt

ihrer Ausnutzung ausgegeben oder veräußert wurden. Ebenfalls anzurechnen sind Aktien, die aufgrund von zum Zeitpunkt der Ausnutzung dieser Ermächtigung entsprechend § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG ausgegebenen Schuldverschreibungen mit Wandlungs- oder Optionsrechten auf Aktien ausgegeben wurden bzw. auszugeben sind.

- Für Spitzenbeträge, soweit sie bei der Festlegung des jeweiligen Bezugsverhältnisses entstehen.
- Soweit es zum Verwässerungsschutz erforderlich ist, um Inhabern von Options-Schuldverschreibungen oder Gläubigern von Wandelschuldverschreibungen, die von der Gesellschaft oder einem mit ihr verbundenen Unternehmen ausgegeben wurden oder werden, ein Bezugsrecht in dem Umfang zu gewähren, wie es ihnen nach Ausübung der Wandel- oder Optionsrechte bzw. nach Erfüllung von Wandlungspflichten zustünde.
- Für einen Betrag von bis zu 4.000.000 €, um hierfür Mitarbeitern der Gesellschaft oder mit ihr verbundener Unternehmen Aktien zum Bezug anzubieten.
- Wenn die neuen Aktien gegen Sacheinlage ausgegeben werden sollen.

Unter Ausnutzung der vorstehenden Ermächtigungen hat der Vorstand mit Zustimmung des Aufsichtsrats am 06.11.2005

beschlossen, das Grundkapital der Gesellschaft um 11.660.496 € (entspricht 10 % des bisherigen Grundkapitals) auf 128.265.477 € gegen Bareinlage unter Ausgabe von 3.886.832 Inhaberstückaktien zum Ausgabepreis von 25,75 € zu erhöhen. Das Bezugsrecht der Aktionäre wurde ausgeschlossen und die Aareal Holding Verwaltungsgesellschaft mbH, die Bayerische Beamtenversicherung und die Neue Bayerische Beamten Lebensversicherung AG zur Zeichnung und Übernahme der neuen Aktien zugelassen. Die Kapitalerhöhung wurde durchgeführt und am 21.11.2005 im Handelsregister eingetragen.

Nach dieser Maßnahme besteht ein bis zum 14.06.2010 befristetes genehmigtes Kapital in Höhe von 46.639.504 €.

Bedingtes Kapital

Das Grundkapital ist um bis zu 30 Mio. € durch die Ausgabe von 10 Mio. neuen, auf den Inhaber lautende Stückaktien bedingt erhöht. Die bedingte Kapitalerhöhung soll die Bedienung von Wandelschuldverschreibungen und/oder Optionsschuldverschreibungen auf der Grundlage des Ermächtigungsbeschlusses der Hauptversammlung vom 23.05.2006 ermöglichen. Danach ist der Vorstand ermächtigt, bis zum 22.05.2011 mit Zustimmung des Aufsichtsrats einmalig oder mehrmals Wandel- und/oder Optionsschuldverschreibungen mit oder ohne Laufzeitbegrenzung im Gesamtnennbetrag von 600 Mio. € auszugeben und den

Inhabern bzw. Gläubigern von Schuldverschreibungen Wandlungs- bzw. Optionsrechte auf auf den Inhaber lautende Stückaktien der Gesellschaft mit einem anteiligen Betrag des Grundkapitals von insgesamt bis zu 30 Mio. € zu gewähren. Die Ausgabe der Schuldverschreibungen kann auch gegen Erbringung einer Sachleistung zum Zweck des Erwerbs von Unternehmen, Beteiligungen an Unternehmen oder Unternehmensteilen erfolgen.

Die Schuldverschreibungen können in Euro oder – im entsprechenden Gegenwert – in einer anderen gesetzlichen Währung, beispielsweise eines OECD-Landes, begeben werden. Sie können auch durch eine unmittelbare oder mittelbare Beteiligungsgesellschaft der Gesellschaft ausgegeben werden; in einem solchen Fall ist der Vorstand ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats für die Gesellschaft eine Garantie für die Schuldverschreibungen zu übernehmen oder den Inhabern Wandlungs- bzw. Optionsrechte auf neue auf den Inhaber lautenden Stückaktien der Gesellschaft zu gewähren.

Die bedingte Kapitalerhöhung ist nur insoweit durchzuführen, wie von Wandlungs- bzw. Optionsrechten Gebrauch gemacht wird oder Wandlungspflichten aus solchen Wandel- und/oder Optionsschuldverschreibungen erfüllt werden und soweit nicht eigne Aktien zur Bedienung eingesetzt werden. Die neuen Aktien nehmen vom Beginn des Geschäftsjahres an, in dem sie durch die

Ausübung von Wandlungs- bzw. Optionsrechten oder durch die Erfüllung von Wandlungspflichten entstehen, am Gewinn teil.

Zum Bilanzstichtag waren keine Wandelschuldverschreibungen oder Optionsscheine begeben.

Kapitalrücklage

In der Kapitalrücklage sind die bei der Ausgabe von Aktien erhaltenen Agienbeträge enthalten.

Gewinnrücklagen

Die Gewinnrücklagen setzen sich in Höhe von 5 Mio. € (Vorjahr: 5 Mio. €) aus gesetzlichen Rücklagen nach § 150 AktG und in Höhe von 309 Mio. € (Vorjahr: 339 Mio. €) aus anderen Gewinnrücklagen zusammen.

Veränderungen der Gewinnrücklagen sind in der Konzerneigenkapitalentwicklung dargestellt.

Rücklage aus Transactions under Common Control

In der Rücklage aus Transactions under Common Control werden etwaige Differenzbeträge zwischen den im Rahmen der Trennung der DEPFA Gruppe vereinbarten Anschaffungskosten von zu übertragenden Vermögenswerten und Schulden sowie den jeweiligen fiktiven IFRS-Buchwerten erfasst.

Neubewertungsrücklagen

In den Neubewertungsrücklagen werden unrealisierte Gewinne und Verluste aus Marktwertveränderungen von Available for Sale-Beständen, effektive Bewertungsergebnisse aus Cashflow Hedges sowie Währungsumrechnungseffekte ausgewiesen.

Anteile in Fremdbesitz

Zum Geschäftsjahresende befanden sich u.a. von einem Tochterunternehmen begebene Vorzugsanteile mit einem Nominalwert von 250 Mio. € (Vorjahr: 250 Mio. €) im Umlauf. Die Kündigung ist nur seitens der Emittentin möglich, die Rückzahlung erfolgt zum Nominalwert.

Auf die Vorzugsanteile erfolgte im Berichtsjahr eine Ausschüttung in Höhe von 18 Mio. € (Vorjahr: 18 Mio. €).

Dividende

Der Hauptversammlung wird vorgeschlagen, aus dem Jahresüberschuss der Aareal Bank AG eine Dividende in Höhe von 0,50 € / Aktie zu zahlen.

(D) BERICHTERSTATTUNG ZU DEN FINANZINSTRUMENTEN

Hinsichtlich des in der Aareal Bank AG etablierten Systems zur konzernweiten Messung, Limitierung und Steuerung von Risiken verweisen wir auf unsere Ausführungen im Risikobericht.

(63) Fair Value der Finanzinstrumente

Der Fair Value (Marktwert) entspricht dem Wert, zu dem Finanzinstrumente zwischen vertragswilligen unabhängigen Parteien gehandelt werden können.

Für die Bewertung von an der Börse gehandelten Finanzinstrumenten (Futures, Aktien sowie Anleihen und Schuldverschreibungen) wird grundsätzlich der gültige Marktwert zugrunde gelegt. Liegt keine Börsennotierung vor, erfolgt die Bewertung auf Basis der aktuellen Marktparameter unter Verwendung anerkannter Bewertungsmethoden, insbesondere auf Basis des Barwertverfahrens.

Optionen werden mittels anerkannter Optionspreismodelle bewertet. Eventualverbindlichkeiten und Kreditzusagen werden zu Buchwerten berücksichtigt.

Nachfolgend werden die Fair Values und Buchwerte der Finanzinstrumente dargestellt:

	31.12.2006 Buchwert Mrd. €	31.12.2006 Fair Value Mrd. €	31.12.2005 Buchwert Mrd. €	31.12.2005 Fair Value Mrd. €
Immobilienkredite/Immobilienkreditdarlehen (Loans and Receivables)	20,3	20,5	21,0	21,1
Sonstige Forderungen (Loans and Receivables)	7,0	7,0	6,3	6,4
Positive Marktwerte aus derivativen Sicherungsinstrumenten (Trading)	0,9	0,9	1,1	1,1
Handelaktiva (Trading)	0,7	0,7	0,6	0,6
Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere (Loans and Receivables)	1,0	1,0	1,3	1,3
Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere (Available for Sale)	7,0	7,0	7,4	7,4
Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere (Available for Sale)	0,5	0,5	0,3	0,3



	31.12. 2006 Buchwert Mrd. €	31.12. 2006 Fair Value Mrd. €	31.12. 2005 Buchwert Mrd. €	31.12. 2005 Fair Value Mrd. €
Anteile an verbundenen Unternehmen, Anteile an at equity bewerteten Unternehmen und sonstige Beteiligungen (Available for Sale)	0,0	0,0	0,2	0,2
Sonstige Verbindlichkeiten (Other Liabilities)	12,7	12,7	15,0	15,0
Negative Marktwerte aus derivativen Sicherungsinstrumenten (Trading)	1,0	1,0	1,2	1,2
Aufgenommene Schuldscheindarlehen (Other Liabilities)	9,9	10,0	8,4	8,6
Namenspfandbriefe (Other Liabilities)	4,2	4,2	3,9	4,0
Handelspassiva (Trading)	0,2	0,2	0,2	0,2
Inhaberpfandbriefe (Other Liabilities)	1,8	1,8	0,5	0,5
Schuldverschreibungen (Other Liabilities)	5,2	5,3	7,1	7,1
Nachrangkapital (Other Liabilities)	1,4	1,4	1,6	1,6

(64) Derivative Finanzinstrumente

Die Aareal Bank Gruppe schließt Derivate im Wesentlichen zu Sicherungs- und Refinanzierungszwecken ab.

Zinsswaps und Zins-/ Währungsswaps werden im Rahmen von Fair Value Hedges zur Sicherung von Zins- und Währungsrisiken aus Wertpapieren, Hypothekendarlehen, Schuldscheindarlehen, Geldmarktpapieren, Namenspfandbriefen, verbrieften Verbindlichkeiten und Nachrangkapital eingesetzt. Des Weiteren werden Zinsswaps als Cashflow

Hedges zur Absicherung zukünftiger Zahlungsströme aus Wertpapieren, Hypothekendarlehen und verbrieften Verbindlichkeiten eingesetzt.

Devisenkassa- und Devisentermingeschäfte dienen nahezu ausschließlich zu Refinanzierungszwecken. Kreditderivate dienen sowohl zur Absicherung der bei der Aareal Bank AG bestehenden Kreditrisiken als auch zur Übernahme von Kreditrisiken zur Portfolio-diversifikation.

Bei den Derivaten des Handelsbestands handelt es sich ausschließlich um zinsbezogene Geschäfte.

Adressenausfallrisiken im Derivategeschäft werden durch Kontrahentenlimit, Einholung von Sicherheiten und eine einheitliche Kreditvergabepolitik überwacht. Die Limitvergabe richtet sich nach der Einstufung des Kontrahenten in intern definierte Bonitätsklassen sowie nach den Ratings von Fitch IBCA, Moody's und Standard & Poor's. Sicherheiten werden auf Basis entsprechender Vereinbarungen in Form von Barsicher-

heiten (Cash Collaterals) geleistet, die bei Wegfall des Besicherungsanspruchs an den Sicherungsgeber rückgewährt werden.

Derivative Geschäfte werden grundsätzlich nur auf der Grundlage des Deutschen Rahmenvertrags für Finanztermingeschäfte oder des ISDA Master Agreements abgeschlossen. Netting-fähige Rahmenverträge ermöglichen zur weiteren Reduzierung des Kontrahentenrisikos eine auch im Fall des Konkurses oder Ausfalls des Kontrahenten durchsetzbare Verrechnung von Ansprüchen und Verbindlichkeiten.

Derivate wurden mit folgenden Kontrahenten abgeschlossen:

	Fair Value 31.12. 2006		Fair Value 31.12. 2005	
	positiv Mio. €	negativ Mio. €	positiv Mio. €	negativ Mio. €
OECD Banken	553	668	926	1.004
Unternehmen und Privatpersonen	9	48	26	19
Gesamt	562	716	952	1.023

Die nach Restlaufzeiten gegliederten Nominalbeträge der Derivate werden in der nachfolgenden Tabelle dargestellt:

	Restlaufzeit Nominalbetrag				Summe Nominalbetrag	
	bis 3 Monate Mio. €	3 Monate bis 1 Jahr Mio. €	1 Jahr bis 5 Jahre Mio. €	mehr als 5 Jahre Mio. €	31.12. 2006 Mio. €	31.12. 2005 Mio. €
Zinsbezogene Geschäfte						
OTC-Produkte						
Zinsswaps	2.047	3.412	17.097	18.029	40.585	35.241
Swaptions	241	0	144	67	452	220
Caps, Floors	43	427	2.565	779	3.814	4.384
Börsenkontrakte						
Zinsfutures	90	810	0	0	900	385
Optionen auf Zinsfutures	10	0	0	0	10	
Gesamt zinsbezogene Geschäfte	2.431	4.649	19.806	18.875	45.761	40.230
Währungsbezogene Geschäfte						
OTC-Produkte						
Devisenkassa- und -termingeschäfte	3.192	85	13		3.290	3.825
Zins-/Währungsswaps	650	1.227	1.204	301	3.382	3.865
Gesamt währungsbezogene Geschäfte	3.842	1.312	1.217	301	6.672	7.690
Sonstige Termingeschäfte						
OTC-Produkte						
Credit Default Swaps*	0	0	75	4.135	4.210	5.160
Credit Linked Notes*				1.014	1.014	1.313
Aktienoptionen	0	3	0	53	56	47
Gesamt sonstige Termingeschäfte	0	3	75	5.202	5.280	6.520
Gesamt	6.273	5.964	21.098	24.378	57.713	54.440

* darunter 1.715 Mio. €
(Vorjahr: 2.744 Mio. €) Finanz-
garantien gemäß IAS 39

In der nachstehenden Übersicht werden die positiven und negativen Marktwerte aggregiert auf Produktebene ohne Berücksichtigung von Sicherheiten und Netting-Vereinbarungen angegeben.

	Fair Value 31.12. 2006		Fair Value 31.12. 2005	
	positiv Mio. €	negativ Mio. €	positiv Mio. €	negativ Mio. €
Zinsbezogene Geschäfte				
OTC-Produkte				
Zinsswaps	397	647	792	905
Swaptions	0	1	0	1
Caps, Floors	9	10	9	9
Börsenkontrakte				
Zinsfutures	1	0	0	0
Optionen auf Zinsfutures	0	0		
Summe zinsbezogene Geschäfte	407	658	801	915
Währungsbezogene Geschäfte				
OTC-Produkte				
Devisenkassa- und -termingeschäfte	32	13	15	26
Zins-/Währungsswaps	88	35	90	68
Summe währungsbezogene Geschäfte	120	48	105	94
Sonstige Termingeschäfte				
OTC-Produkte				
Credit Default Swaps *	30	0	41	0
Credit Linked Notes *		6	2	11
Aktienoptionen	5	4	3	3
Summe sonstige Termingeschäfte	35	10	46	14
Gesamt	562	716	952	1.023

* ohne Finanzgarantien gemäß IAS 39



(E) SEGMENTBERICHTERSTATTUNG

Die vorliegende Segmentberichterstattung ist nach den Regelungen der IFRS (IAS 14) erstellt und basiert auf der Systematik der internen Steuerungs- und Informationssysteme der Aareal Bank Gruppe. Das primäre Format der Segmentberichterstattung zeigt die relevanten Ergebnis- und Bestandsgrößen gegliedert nach den operativen Geschäftsfeldern. Die Segmentierung nach Regionen erfolgt im sekundären Berichtsformat. Die methodischen und strukturellen Ansätze zur Segmentberichterstattung sind vollumfänglich auf die als Vergleichsbasis ausgewiesenen Größen des Jahres 2005 angewendet.

Die in der Segmentberichterstattung dargestellten Ergebnis- und Bestandsgrößen dienen der bankinternen Steuerung der einzelnen Geschäftsfelder. Die Ertrags- und Aufwandspositionen in der Aareal Bank Gruppe resultieren vornehmlich aus Transaktionen mit konzernfremden Gesellschaften und werden den entsprechenden Segmenten direkt zugeordnet. Die in nicht signifikantem Umfang vorhandenen internen Transaktionen zwischen den Geschäftsfeldern werden verursachungsgerecht segmentiert und konsolidiert.

Diejenigen Positionen, die keinem Segment verursachungsgerecht zugeordnet werden können, werden in der Spalte „Konsolidierung / Überleitung / Sonstiges“ ausgewiesen. Die Bestands- und Ergebnisgrößen werden vollständig auf den Konzernabschluss übergeleitet.

Der Erfolg der Geschäftsfelder wird anhand des Betriebsergebnisses sowie der Kennziffern Eigenkapitalrendite und Cost/Income-Ratio gemessen. Die Eigenkapitalrendite (Return of Equity, RoE) gibt Auskunft über die Rentabilität der Segmente und wird aus der Relation zwischen Jahresüberschuss/-fehlbetrag und allokiertem Eigenkapital bestimmt. Die Kostendeckungsquote ist ein Maßstab für die Effizienz der Geschäftsbereiche und errechnet sich als Quotient aus dem Ressourcen-Input und dem Ressourcen-Output.

Segmentierung nach operativen Einheiten

Die Aareal Bank Gruppe hat im Rahmen der Neuausrichtung Ende 2006 ihre Asset Management Aktivitäten veräußert. Der Verkauf wird als Aufgabe eines Geschäftsbereiches im Sinne des IFRS 5 klassifiziert. Die diesen Aktivitäten zuzurechnenden Ergebnisse sind nunmehr in der Position „Ergebnis aus aufgegeben Geschäftsbereichen“ ausgewiesen. Da die Segmentierung nach operativen Geschäftsfeldern auf Basis des Produkt- und Dienstleistungsangebotes vorgenommen wird, wurde die Segmentberichterstattung nach operativen Einheiten an die neue Struktur angepasst und zwei operative Segmente festgelegt:

- Strukturierte Immobilienfinanzierungen
- Consulting / Dienstleistungen

Im Segment **Strukturierte Immobilienfinanzierungen** werden alle nationalen und internationalen Immobilienfinanzierungsaktivitäten zusammengefasst. Dies sind die strukturierten gewerblichen Immobilienfinanzierungen, Portfoliofinanzierungen sowie die damit in Beziehung stehenden spezialisierten Beratungsdienstleistungen.

In dem Segment **Consulting / Dienstleistungen** bieten wir umfassenden Service in der Verwaltung von Wohnungsbeständen und in der Abwicklung des Zahlungsverkehrs für die institutionelle Wohnungswirtschaft an.

Segmentierung nach Regionen

Die geographische Segmentierung erfolgt in die Regionen „Deutschland“ und „International“. Das Kriterium für die regionale Segmentabgrenzung ist der Sitz des Konzernunternehmens bzw. der Filiale. Bei zentralisierten Organisationseinheiten bildet ihre regionale Zuständigkeit das Segmentierungskriterium.

Die Segmentberichterstattung nach Regionen basiert grundsätzlich auf den gleichen Methoden wie die Segmentberichterstattung nach operativen Einheiten.

Segmentberichterstattung nach operativen Einheiten

	Strukturierte Immobilienfinanzierungen		Consulting / Dienstleistungen		Konsolidierung / Überleitung / Sonstiges		Aareal Bank Konzern	
	Mio. €		Mio. €		Mio. €		Mio. €	
	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005
Zinsüberschuss	340	383	0	-1	49	37	389	419
Risikovorsorge im Kreditgeschäft	89	273					89	273
Zinsüberschuss nach Risikovorsorge	251	110	0	-1	49	37	300	146
Provisionsüberschuss	33	27	167	177	-55	-41	145	163
Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen	9	2					9	2
Handelsergebnis	13	-25					13	-25
Ergebnis aus Finanzanlagen	52	45	14	1			66	46
Ergebnis aus at equity bewerteten Unternehmen	1	-13	3	0			4	-13
Ergebnis aus als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	-13	-9					-13	-9
Verwaltungsaufwand	199	216	164	186	-7	-8	356	394
Sonstiges betriebliches Ergebnis	-8	4	1	2	-1	-12	-8	-6
Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte		0	0	0			0	0
Betriebsergebnis aus fortgeführten Geschäftsbereichen	139	-75	21	-7	0	-8	160	-90
Ertragsteuern	31	-47	5	-2		-3	36	-52
Ergebnis aus aufgegebenen Geschäftsbereichen					1	2	1	2
Konzernjahresüberschuss / -fehlbetrag	108	-28	16	-5	1	-3	125	-36
Ergebniszuordnung								
Konzernfremden Gesellschaftern zugeordneter Konzernjahresüberschuss / -fehlbetrag	16	16	2	3			18	19
Gesellschaftern der Aareal Bank AG zugeordneter Konzernjahresüberschuss / -fehlbetrag	92	-44	14	-8	1	-3	107	-55
Allokiertes Eigenkapital	765	711	86	104	201	147	1.052	962
Cost Income Ratio in %	54,1	59,1	89,1	103,9			63,5	72,3
RoE nach Steuern in %	12,0	-6,1	16,3	-8,1			10,1	-5,7
Beschäftigte (Durchschnitt)	1.129	1.379	1.541	1.795	42	43	2.712	3.217

Segmentberichterstattung nach operativen Einheiten im Quartalsvergleich

	Strukturierte Immo- bilienfinanzierungen		Consulting / Dienstleistungen		Konsolidierung / Überleitung / Sonstiges		Aareal Bank Konzern	
	Mio. €		Mio. €		Mio. €		Mio. €	
	4. Quartal 2006	4. Quartal 2005	4. Quartal 2006	4. Quartal 2005	4. Quartal 2006	4. Quartal 2005	4. Quartal 2006	4. Quartal 2005
Zinsüberschuss	78	89	0	-2	14	10	92	97
Risikovorsorge im Kreditgeschäft	23	24					23	24
Zinsüberschuss nach Risikovorsorge	55	65	0	-2	14	10	69	73
Provisionsüberschuss	3	11	47	46	-16	-10	34	47
Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen	3	0					3	0
Handelsergebnis	7	-11					7	-11
Ergebnis aus Finanzanlagen	29	19	-2	1			27	20
Ergebnis aus at equity bewerteten Unternehmen		-13		2				-11
Ergebnis aus als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	-12	2					-12	2
Verwaltungsaufwand	53	55	37	47	-2	-1	88	101
Sonstiges betriebliches Ergebnis	1	10	-3	0	0	-3	-2	7
Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte		0	0	0			0	0
Betriebsergebnis aus fortgeführten Geschäftsbereichen	33	28	5	0	0	-2	38	26
Ertragsteuern	1	6	0	0	0	-1	1	5
Ergebnis aus aufgegebenen Geschäftsbereichen					1	3	1	3
Konzernjahresüberschuss / -fehlbetrag	32	22	5	0	1	2	38	24
Ergebniszuordnung								
Konzernfremden Gesellschaftern zugeord- neter Konzernjahresüberschuss / -fehlbetrag	4	3	0	1			4	4
Gesellschaftern der Aareal Bank AG zugeord- neter Konzernjahresüberschuss / -fehlbetrag	28	19	5	-1	1	2	34	20
Allokiertes Eigenkapital	765	711	86	104	201	147	1.052	962
Cost Income Ratio in %	52,9	51,8	86,8	102,0			61,5	67,9
RoE nach Steuern in %	14,6	11,0	23,7	-5,3			12,7	8,4

Bilanzzahlen nach operativen Einheiten

	Strukturierte Immobilienfinanzierungen		Consulting / Dienstleistungen		Konsolidierung / Überleitung / Sonstiges		Aareal Bank Konzern	
	Mio. €		Mio. €		Mio. €		Mio. €	
	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005
Barreserve	1.331	1.494	0	0			1.331	1.494
Forderungen an Kreditinstitute	2.689	1.557	27	29	-25	-5	2.691	1.581
Forderungen an Kunden	18.542	19.969	4.467	4.053	-1	-14	23.008	24.008
Handelsaktiva	726	616	0	0			726	616
Finanzanlagen	8.705	9.259	50	88	-245	-232	8.510	9.115
Anteile an at equity bewerteten Unternehmen	118	138	2	7		15	120	160
Übrige Aktiva	1.694	2.012	166	180	-9	9	1.851	2.201
Segmentvermögen	33.805	35.045	4.712	4.357	-280	-227	38.237	39.175
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	5.155	7.796	58	64	-1	-5	5.212	7.855
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	16.954	14.926	4.417	4.005	-25	-32	21.346	18.899
Verbriefte Verbindlichkeiten	7.078	7.549					7.078	7.549
Handelspassiva	157	207					157	207
Übrige Passiva	4.491	4.555	235	286	-254	-190	4.472	4.651
Segmentverbindlichkeiten	33.835	35.033	4.710	4.355	-280	-227	38.265	39.161
Segmentinvestitionen	12	10	31	19		1	43	30
Segmentabschreibungen	10	11	13	15			23	26
Wertminderungs- / Wertaufholungsbetrag	-26	-50					-26	-50

Segmentberichterstattung nach Regionen

	Deutschland		International		Konsolidierung/ Überleitung / Sonstiges		Aareal Bank Konzern	
	Mio. €		Mio. €		Mio. €		Mio. €	
	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005
Zinsüberschuss	156	196	233	223			389	419
Risikovorsorge im Kreditgeschäft	88	256	1	17			89	273
Zinsüberschuss nach Risikovorsorge	68	-60	232	206			300	146
Provisionsüberschuss	130	149	15	14			145	163
Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen	13	5	-4	-3			9	2
Handelsergebnis	18	-16	-5	-9			13	-25
Ergebnis aus Finanzanlagen	56	38	10	8			66	46
Ergebnis aus at equity bewerteten Unternehmen	4	-15	0	2			4	-13
Ergebnis aus als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	-13	-9	0	0			-13	-9
Verwaltungsaufwand	272	308	84	86			356	394
Sonstiges betriebliches Ergebnis	-9	-8	1	10		-8	-8	-6
Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	0	0					0	0
Betriebsergebnis aus fortgeführten Geschäftsbereichen	-5	-224	165	142		-8	160	-90
Allokiertes Eigenkapital	350	374	501	441	201	147	1.052	962
Cost Income Ratio in %	80,9	92,3	33,8	35,2			63,5	72,3
RoE vor Steuern in %	-1,5	-60,1	32,9	32,2			15,2	-9,4
Beschäftigte (Durchschnitt)	2.076	2.588	594	586	42	43	2.712	3.217
Segmentvermögen	20.418	22.996	17.819	16.117		62	38.237	39.175

Erläuterungen zu aufgegebenen Geschäftsbereichen

	2006 Mio. €	2005 Mio. €
Zinsüberschuss	0	0
Risikovorsorge im Kreditgeschäft		
Zinsüberschuss nach Risikovorsorge	0	0
Provisionsüberschuss	9	6
Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen		
Handelsergebnis		
Ergebnis aus Finanzanlagen	1	
Ergebnis aus at equity bewerteten Unternehmen	2	3
Ergebnis aus als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien		1
Verwaltungsaufwand	11	8
Sonstiges betriebliches Ergebnis	0	
Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte		
Ertragsteuern	0	0
Ergebnis aus aufgegebenen Geschäftsbereichen	1	2
Vermögen aus aufgegebenen Geschäftsbereichen		62
Verbindlichkeiten aus aufgegebenen Geschäftsbereichen		62

(F) SONSTIGE NOTES

*(65) Restlaufzeitengliederung***Restlaufzeitengliederung zum 31.12.2006**

	täglich fällig Mio. €	bis 3 Monate Mio. €	3 Monate bis 1 Jahr Mio. €	1 Jahr bis 5 Jahre Mio. €	mehr als 5 Jahre Mio. €	Summe Mio. €
Forderungen an Kreditinstitute	739	1.645	49	170	88	2.691
Forderungen an Kunden	1.899	470	1.234	9.420	10.318	23.341
Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	0	67	350	1.875	6.237	8.529
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	643	1.961	420	1.337	851	5.212
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	5.224	4.245	611	1.453	9.813	21.346
Verbriefte Verbindlichkeiten	0	459	821	4.287	1.511	7.078
Nachrangkapital	0	27	27	430	907	1.391

Restlaufzeitengliederung zum 31.12.2005

	täglich fällig Mio. €	bis 3 Monate Mio. €	3 Monate bis 1 Jahr Mio. €	1 Jahr bis 5 Jahre Mio. €	mehr als 5 Jahre Mio. €	Summe Mio. €
Forderungen an Kreditinstitute	953	232	127	157	112	1.581
Forderungen an Kunden	2.222	8.341	2.124	7.174	5.287	25.148
Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	0	131	398	2.114	6.451	9.094
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	677	4.399	533	1.560	686	7.855
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	4.829	4.058	463	922	8.627	18.899
Verbriefte Verbindlichkeiten	0	484	1.345	3.886	1.834	7.549
Nachrangkapital	0	0	91	124	1.345	1.560

(66) Vermögenswerte und Verbindlichkeiten in Fremdwährung

Der Gesamtbetrag der Vermögenswerte in Fremdwährung belief sich zum Bilanzstichtag auf umgerechnet 8.091 Mio. € (Vorjahr: 9.490 Mio. €), der Gesamtbetrag der Verbindlichkeiten auf 8.090 Mio. € (Vorjahr: 9.479 Mio. €). Davon entfielen auf die wesentlichen Fremdwährungen folgende Beträge:

	31.12.2006 Mio. €	31.12.2005 Mio. €
Fremdwährungsaktiva		
USD	1.661	1.844
GBP	1.795	2.436
Fremdwährungspassiva		
USD	1.671	1.851
GBP	1.797	2.436

(67) Nachrangige Vermögenswerte

Nachrangige Vermögenswerte stehen im Falle der Insolvenz oder der Liquidation des Emittenten im Rang den Forderungen aller anderen Gläubiger nach.

Die folgende Übersicht zeigt die nachrangigen Vermögenswerte der Aareal Bank Gruppe:

	31.12.2006 Mio. €	31.12.2005 Mio. €
Forderungen an Kreditinstitute	5	2
Forderungen an Kunden	83	89
Gesamt	88	91

(68) Pensionsgeschäfte

Die Aareal Bank Gruppe schließt echte Pensionsgeschäfte mit Wertpapieren ab. Unter den Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten und Kunden werden Verpflichtungen aus Repos in Höhe von insgesamt 104 Mio. € (Vorjahr: 1.185 Mio. €) und aus Offenmarktgeschäften in Höhe von 900 Mio. € (Vorjahr: 2.008 Mio. €) ausgewiesen.

(69) Leasing-Verhältnisse

Die Aareal Bank Gruppe tritt sowohl als Leasing-Geber als auch als Leasing-Nehmer auf. Die Mietverträge sind im Wesentlichen als Operating Leasing zu klassifizieren.

Fälligkeit der Mindestleasingzahlungen aus Operating Leasing-Verhältnissen

	31. 12. 2006 Mio. €	31. 12. 2005 Mio. €
Aareal Bank Konzern als Leasing-Nehmer		
bis zu einem Jahr	13	16
länger als 1 Jahr und bis 5 Jahre	20	31
länger als 5 Jahre	3	4
Gesamt Mindest-Leasing-Zahlungen	36	51
Aareal Bank Konzern als Leasing-Geber		
bis zu einem Jahr	7	18
länger als 1 Jahr und bis 5 Jahre	9	48
länger als 5 Jahre		17
Gesamt Mindest-Leasing-Zahlungen	16	83

Im Geschäftsjahr wurden Leasing-Zahlungen in Höhe von 8 Mio. € (Vorjahr: 14 Mio. €) als Aufwand erfasst.

(70) Treuhandgeschäfte

Das Treuhandgeschäft des Aareal Bank Konzerns stellt sich zum Bilanzstichtag wie folgt dar:

	31. 12. 2006 Mio. €	31. 12. 2005 Mio. €
Treuhandvermögen		
Forderungen an Kunden	1.339	915
Finanzanlagen	2	2
Gesamt Treuhandvermögen	1.341	917
Treuhandverbindlichkeiten		
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	601	649
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	740	268
Gesamt Treuhandverbindlichkeiten	1.341	917

(71) Sicherheitenübertragung

Der Aareal Bank Konzern hat für eigene Verbindlichkeiten Sicherheiten gestellt, die zum Bilanzstichtag auf folgende Vermögenswerte entfallen:

	31. 12. 2006 Mio. €	31. 12. 2005 Mio. €
Forderungen an Kreditinstitute	167	362
Forderungen an Kunden	516	526
Finanzanlagen	2.028	4.368
Gesamt	2.711	5.256

Von den durch die Aareal Bank Gruppe gestellten Sicherheiten ist ein Teilbetrag in Höhe von 102 Mio. € (Vorjahr: 962 Mio. €) durch den Sicherheitennehmer weiter veräußerbar oder verpfändbar. Sie werden in der Bilanzposition Finanzanlagen ausgewiesen.

Der Gesamtbetrag der besicherten Verbindlichkeiten beläuft sich zum Bilanzstichtag auf 2.617 Mio. € (Vorjahr: 5.388 Mio. €).

Die Aareal Bank Gruppe hat Sicherheiten angenommen, die sie ohne Vorliegen eines Zahlungsverzugs seitens des Eigentümers der Sicherheiten verkaufen oder verpfänden darf. Der Fair Value dieser angenommenen Sicherheiten belief sich insgesamt auf 1.357 Mio. € (Vorjahr: 112 Mio. €).

Davon wurden keine Sicherheiten (Vorjahr: 28 Mio. €) weiterveräußert oder verpfändet. Die Stellung von Sicherheiten basiert im Wesentlichen auf national bzw. international üblichen standardisierten Verträgen

(72) Eventualverbindlichkeiten und Unwiderrufliche Kreditzusagen

	31.12.2006 Mio. €	31.12.2005 Mio. €
Eventualverbindlichkeiten aus Bürgschaften und Gewährleistungsverträgen	662	640
Unwiderrufliche Kreditzusagen	2.780	2.338

Unter den Eventualverbindlichkeiten aus Bürgschaften sind u.a. die im Rahmen des Trennungsprozesses der ehemaligen DEPFA Gruppe durch die Aareal Bank abgegebenen Kapitalgarantien in Höhe von 165 Mio. € (Vorjahr: 193 Mio. €) ausgewiesen. Diese dienen der Abdeckung von Ausfallrisiken

im Immobilienkreditportfolio der DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG. In Bezug auf diese Kapitalgarantien wurden per 31.12.2006 Rückstellungen in Höhe von 51 Mio. € (Vorjahr: 53 Mio. €) gebildet.

Auf die Angaben gemäß IAS 37.86 und IAS 37.89 wird aus Praktikabilitätsgründen verzichtet.

(73) Konzernkapitalflussrechnung

Die Konzernkapitalflussrechnung der Aareal Bank Gruppe zeigt die Zahlungsströme des Berichtszeitraumes differenziert nach den Bereichen der laufenden Geschäftstätigkeit, der Investitions- und der Finanzierungstätigkeit.

Den Ausgangspunkt der Kapitalflussrechnung bildet der Zahlungsmittelbestand, der sich aus dem Kassenbestand und dem Guthaben bei Zentralnotenbanken (sog. Zahlungsmittel) sowie aus Schuldtiteln öffentlicher Stellen und Wechseln, die zur Refinanzierung bei Zentralnotenbanken zugelassen sind (sog. Zahlungsmitteläquivalente), zusammensetzt.

Die Definition des Begriffs „laufende Geschäftstätigkeit“ folgt der Zusammensetzung des Betriebsergebnisses in der Konzerngewinn- und Verlustrechnung. Die Cashflows aus Investitionstätigkeit umfassen Ein- und Auszahlungen aus Veräußerung und Erwerb

von Sach- und Finanzanlagen. In den Cash-flows aus Finanzierungstätigkeit sind Zahlungsströme aus Transaktionen mit Eigenkapitalgebern sowie aus der Aufnahme und Rückzahlung von Fremdkapital enthalten.

Die Aareal Bank AG hat im Geschäftsjahr 2006 unter anderem ihre Anteile an der Aareal Hypotheken-Management GmbH (Verkaufspreis: 14 Mio. €), der Aareal Immobilien Management AG (Verkaufspreis: 0 Mio. €) sowie der Aareal Asset Management GmbH (Verkaufspreis: 36 Mio. €) veräußert. Die jeweiligen Verkaufserlöse wurden in bar gezahlt. Der Verkauf der Anteile führte zu einem bilanziellen Abgang

der folgenden wesentlichen Vermögenswerte und Schulden:

Position	Mio. €
Immaterielle Vermögenswerte	11
Sachanlagen	4
Sonstige Aktiva	22
Rückstellungen	14
Passive latente Steuern	3
Sonstige Passiva	23

Die veräußerten Gesellschaften wiesen im Zeitpunkt des Verkaufs keine nennenswerten Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente aus.

(74) Immobilienfinanzierungen nach Ländern *

	31.12.2006 Mio. €	31.12.2005 Mio. €
Deutschland	6.393	8.992
Italien	2.843	2.423
Schweden	1.932	1.793
Frankreich	1.354	1.263
Großbritannien	1.025	1.240
Dänemark	956	905
Spanien	915	765
Polen	830	509
Niederlande	808	922
Belgien	554	716
Tschechien	529	306
Finnland	514	180
Sonstige	2.029	2.011
Gesamt	20.682	22.025

* inklusive der verbriefen Forderungen

*(75) Immobilienfinanzierungen nach Immobilientyp**

	31.12.2006 Mio. €	31.12.2005 Mio. €
Gewerbliche Immobilienfinanzierungen	15.693	15.195
davon: international	13.383	11.747
Wohnwirtschaftliche Immobilienfinanzierungen	4.989	6.830
davon: international	906	1.286
Gesamt	20.682	22.025

* inklusive der verbrieften Forderungen

(76) Neugeschäft Immobilienfinanzierungen

	01.01.-31.12.2006 Mio. €	01.01.-31.12.2005 Mio. €
Gewerbliche Immobilienfinanzierungen	8.317	5.159
davon: international	7.621	4.811
Wohnwirtschaftliche Immobilienfinanzierungen	1.633	1.955
davon: international	727	1.294
Gesamt	9.950	7.114

*(77) Angaben über Geschäftsbeziehungen zu nahe stehenden Unternehmen und Personen***Geschäfte mit nahe stehenden Personen**

Die Bank hat im Geschäftsjahr 2006 die meldepflichtigen Erwerbs- und Veräußerungsgeschäfte im Sinne von Ziffer 6.6 des Deutschen Corporate Governance Kodex sowie § 15a WpHG unverzüglich an die BaFin gemeldet und auf ihrer Internetseite veröffentlicht. Die Aareal Bank AG hat sich gemäß ihrem Kodex darüber hinaus verpflichtet, jeden gemeldeten Kauf und Verkauf durch Vorstands- oder Aufsichtsratsmitglieder unverzüglich auf ihrer Internetseite zu veröffentlichen.

Die folgende Übersicht zeigt die bestehenden Kredite an nahe stehende Personen:

	31.12.2006 Mio. €	31.12.2005 Mio. €
Vorstand	0,0	0,0
Aufsichtsrat	3,5	3,1
Sonstige nahe stehende Personen	2,8	3,9
Gesamt	6,3	7,0

Die begebenen Kredite haben in der Regel eine Laufzeit zwischen 10 und 15 Jahren sowie Zinssätze (nominal) zwischen 4,50 % und 5,55 %. Die Besicherung erfolgte im marktüblichen Rahmen.

Bezüge des Vorstands

Für die Festlegung von Struktur und Höhe der Vergütung der Mitglieder des Vorstands ist der Präsidialausschuss des Aufsichtsrats zuständig. Er legt die Gehälter und die anderen Vergütungsbestandteile für den Vorstand fest.

Mit den Mitgliedern des Vorstands bestehen befristete Dienstverträge.

Neben den festen Bezügen, die in zwölf gleichen Beträgen monatlich ausgezahlt werden, erhalten die Mitglieder des Vorstands eine variable Vergütung.

Grundlage für diese variable Vergütung ist ein Zielsystem, dessen wesentliche Zielgrößen der Jahresüberschuss (Konzern) ge-

mäß den International Financial Reporting Standards (IFRS) sowie jährlich neu festzulegende qualitative und quantitative Ziele sind.

Auf der Basis der getroffenen Vereinbarungen erhalten die Mitglieder des Vorstands für 2006 feste und variable Bezüge in Höhe von insgesamt 6.662.691,31 €, die sich wie folgt aufgliedern:

	€
Feste Bezüge	1.820.000,00
Variable Bezüge	4.710.000,00
Sonstige Vergütungen	132.691,31
Gesamt	6.662.691,31

Die zuvor genannten Beträge für die festen und variablen Bezüge teilen sich auf die Vorstandsmitglieder wie folgt auf:

	Feste Bezüge €	Cash Bonus €	Langfrist- komponente €	Sonstiges ¹⁾ €	Gesamt €
Dr. Wolf Schumacher	500.000,00	900.000,00	450.000,00	24.144,03	1.874.144,03
Norbert Kickum	300.000,00	435.000,00	435.000,00	22.036,35	1.192.036,35
Hermann Josef Merkens	420.000,00	375.000,00	375.000,00	31.753,05	1.201.753,05
Thomas Ortmanns	300.000,00	435.000,00	435.000,00	22.014,76	1.192.014,76
Christof Schörnig	300.000,00	435.000,00	435.000,00	32.743,12	1.202.743,12
					6.662.691,31

¹⁾ In den sonstigen Vergütungen sind Zahlungen insbesondere für die zur Verfügung gestellten Dienstwagen in Höhe von 70.402,47 € sowie Zuschüsse zur Sozialversicherung in Höhe von 56.915,46 € enthalten. Darüber hinaus sind hierin auch Zahlungen für rechnerische Dividenden auf die Phantomaktien enthalten, falls die Gesellschaft eine Dividende für ihre Aktien beschließt.

Für Pensionen wurden 242.915,00 € neu zurückgestellt. Die Gesamtrückstellungen für die Pensionen der Vorstände, ehemaligen Vorstände bzw. deren Hinterbliebene betragen € 7.910.647,00. Vorstandsmitglieder, die vor dem 01.01.2005 eingetreten sind, haben nach einer fünfjährigen Dienstzeit Anspruch auf vertragliche Ruhegehaltszahlungen vor dem 65. Lebensjahr, wenn die Bank die Verlängerung des Anstellungsvertrags ablehnt. Zahlungen aus anderen Anstellungsverhältnissen und ggf. anderer Versorgungseinrichtungen werden angerechnet.

An ehemalige Mitglieder des Vorstands bzw. deren Hinterbliebene wurden insgesamt € 490.151,64 gezahlt.

Bei einer vorzeitigen Beendigung des Dienstverhältnisses enthalten die Vorstandsverträge keine ausdrückliche Abfindungszusage. Eine Abfindung kann sich aber aus einer

individuell getroffenen Aufhebungsvereinbarung ergeben.

Für den Fall eines Change of Control und eines hierdurch bedingten Verlusts von Vorstandsämtern erhalten die hiervon betroffenen Mitglieder des Vorstands zur Abgeltung ihrer Gesamtbezüge ihre festen Bezüge sowie einen vertraglich festgesetzten Ausgleich für die variable Vergütung in monatlichen Teilbeträgen für die Dauer der Restlaufzeit ihrer Verträge. Darüber hinaus erhalten die Mitglieder des Vorstands eine Einmalzahlung in Höhe von bis zu 75 % ihrer Jahresfestbezüge.

Falls bei einem Change of Control Mitglieder des Vorstands ihr Amt niederlegen oder ihren Vertrag trotz eines Angebots der Gesellschaft nicht bereit sind zu verlängern, erhält das jeweilige Mitglied des Vorstands zur Abgeltung der Gesamtbezüge maximal

die Hälfte der jeweiligen festen Bezüge und des vertraglich festgesetzten Ausgleichs für die variable Vergütung. Darüber hinaus erhält das Vorstandsmitglied eine Einmalzahlung in Höhe von bis zu rund 50 % der Jahresfestbezüge.

Bezüge des Aufsichtsrats

Die Vergütung des Aufsichtsrats setzt sich aus einer festen und einer variablen Vergütung zusammen. Dies gilt sowohl für das alte Vergütungssystem bis zur Hauptversammlung 2006, als auch für das neue Vergütungssystem, das mit Beschluss der Hauptversammlung in Kraft getreten ist. Die festen Bezüge belaufen sich für das Geschäftsjahr 2006 auf insgesamt 624.234,56 € vor Abzug von Aufsichtsratssteuer und Solidaritätszuschlag für das Mitglied des Aufsichtsrats mit Wohnsitz

im Steuerausland. Für die variable Vergütung des Aufsichtsrats wurden 64.204,10 € bilanziert, inklusive der oben genannten steuerlichen Komponenten. Daraus ergibt sich eine Gesamtvergütung von 688.438,66 € (Vorjahr: 0,8 Mio. €) für den Aufsichtsrat. Diese Summe wurde unter der Annahme bilanziert, dass die Hauptversammlung den Gewinnverwendungsvorschlag der Geschäftsleitung annimmt.

Die Gesamtbezüge des Aufsichtsrats sind individualisiert im Corporate Governance-Bericht dargestellt.

Bezüge der Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen

Die Gesamtbezüge der Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen²⁾ stellen sich wie folgt dar:

	01.01.-31.12.2006 Mio. €	01.01.-31.12.2005 Mio. €
Gehälter und sonstige kurzfristige Leistungen	19,5	18,0
Abfindungsleistungen	1,5	4,1
Leistungen nach Beendigung des Arbeitsverhältnisses	1,5	0,7
Sonstige langfristige Leistungen	0,7	0,5
Anteilsbasierte Vergütungen	3,2	3,2
Gesamt	26,4	26,5

²⁾ Unter Mitgliedern des Managements in Schlüsselpositionen werden im Aareal Bank Konzern grundsätzlich neben den Mitgliedern der Geschäftsführungs- und Aufsichtsorgane die Mitglieder der 1. Führungsebene (Bereichsleitung) verstanden.

Anteilsbasierte Vergütungen

Im Aareal Bank Konzern bestehen derzeit zwei anteilsbasierte Vergütungspläne im Sinne des IFRS 2.

Die in den variablen Bezügen des Vorstands enthaltene Langfristkomponente wird in Form von Phantomaktien gezahlt. Für die Errechnung der Anzahl der Phantomaktien gilt der gewichtete Durchschnittskurs auf Basis der fünf Börsentage (Xetra) nach Veröffentlichung des durch den Aufsichtsrat festgestellten Jahresabschlusses. Die Phantomaktien müssen ab dem Bezugszeitpunkt drei Jahre gehalten werden. Danach können die Aktien während eines Zeitraums von weiteren drei Jahren jeweils innerhalb von fünf Werktagen nach Bekanntgabe des Quartalsberichts ganz oder teilweise eingelöst werden. Bei der Einlösung der Aktien wird der jeweilige Anteil der Phantomaktien zum gewichteten Durchschnittskurs gemäß Bloomberg am Tag der Einlösung umgerechnet und der sich ergebende Betrag als steuerpflichtiges Entgelt ausgezahlt (Barvergütung).

Für die erste Führungsebene sowie für die Geschäftsführungsorgane von Tochtergesellschaften bestehen leistungs- und ergebnisorientierte Vergütungspläne in Form von so genannten virtuellen Aktien. Den Begünstigten werden jährlich statt eines bar vergüteten Bonusse virtuelle Aktien der Aareal Bank AG zugeteilt. Der aus den virtuellen Aktien resultierende Zahlungsanspruch wird

in jährlichen Raten über einen Zeitraum von drei Jahren ab der Zuteilung ausgezahlt (Barvergütung).³⁾ Die Höhe des Zahlungsanspruchs hängt von der Höhe des Aktienkurses zum Zeitpunkt der Auszahlung ab.

Im Geschäftsjahr 2006 ergab sich ein Gesamtaufwand für anteilsbasierte Vergütungen in Höhe von 3.223.674,57 €. Die Verpflichtung aus anteilsbasierten Vergütungen beläuft sich zum 31.12.2006 auf 6.233.910,83 €.

(78) Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Von der Deutsche Interhotel Holding GmbH & Co. KG (DIH) wurde am 11.12.2006 ein Vertrag über den Verkauf von in Tochtergesellschaften gehaltenen Immobilien und Betriebsgesellschaften abgeschlossen. Die Realisierung des Ertrags aus diesem Verkauf wird bei der DIH in 2007 zu einem deutlich positiven Ergebnis führen. Im Rahmen der Equity-Bilanzierung der DIH wird die Aareal Bank das ihr zustehende Ergebnis vereinnahmen.

Weiterhin wurde Anfang 2007 mit der DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG eine Vereinbarung über den Ausgleich von Effekten aus der abgeschlossenen Betriebsprüfung einer Tochtergesellschaft getroffen. Dies betrifft eine im Rahmen der Trennung der ehemaligen DEPFA-Gruppe auf die Aareal Bank übertragene Beteiligung. Die

³⁾ Für den Vorstand der Aareal Bank AG besteht eine Mindesthaltedauer von drei Jahren

Zahlung setzt einzelne aufschiebende Bedingungen voraus, die seitens der Aareal Bank zu erfüllen sind.

(79) Verzeichnis der Mandate und Corporate Governance Bericht

Das Verzeichnis der Mandate enthält eine Aufstellung aller Mandate im In- und Ausland und ist beim Handelsregister in Wiesbaden hinterlegt. Es kann, ebenso wie der Corporate Governance-Bericht, bei der Aareal Bank AG, Wiesbaden kostenlos angefordert oder im Internet unter <http://www.aareal-bank.com/> abgerufen werden.

(80) Haftungsverhältnisse

Die Aareal Bank AG stellt durch Patronats-erklärungen für die Deutsche Structured Finance GmbH, Frankfurt, DSF Beteiligungsgesellschaft mbH, Frankfurt und die Aareal Bank Capital Funding LLC, Wilmington sicher, dass diese ihre vertraglichen Verpflichtungen erfüllen können.

Aufgrund ihrer Beteiligung von nominal 1 Mio. € an der Liquiditäts-Konsortialbank GmbH, Frankfurt am Main besteht für die Aareal Bank AG eine Nachschussverpflichtung bis zu 6 Mio. €. Darüber hinaus haftet die Aareal Bank AG anteilig bei Nichterfüllung der Nachschusspflicht durch andere Mitgesellschafter, von denen Anteile von

zusammen 63 Mio. € gehalten werden, wie ein selbstschuldnerischer Bürge.

(81) Mitteilung nach § 21 Abs. 1 WpHG

Im Juni 2006 veröffentlichte die Aareal Bank AG gemäß § 160 Abs. 1 Satz 8 AktG i.V.m. § 21 Abs. 1 WpHG die ihr am 02.06.2006 angezeigte Erreichung des Anteilsbesitzes von 5 % der FMR Corp., 82 Devonshire Street, Boston, Massachusetts 02109, USA. Der Stimmrechtsanteil betrug demnach am 01.06.2006 5,00 % an der Aareal Bank AG.

Ebenfalls im Juni 2006 veröffentlichte die Aareal Bank AG gemäß § 160 Abs. 1 Satz 8 AktG i.V.m. § 21 Abs. 1 WpHG die ihr am 08.06.2006 angezeigte Unterschreitung des Anteilsbesitzes von 5 % der FMR Corp., 82 Devonshire Street, Massachusetts 02109, USA. Der Stimmrechtsanteil betrug demnach am 07.06.2006 4,97 % an der Aareal Bank AG.

Im Juli 2006 veröffentlichte die Aareal Bank AG gemäß § 160 Abs. 1 Satz 8 AktG i.V.m. § 21 Abs. 1 WpHG die ihr am 21.07.2006 angezeigte Überschreitung des Anteilsbesitzes von 5 % der FMR Corp., 82 Devonshire Street, Boston, Massachusetts 02109, USA. Der Stimmrechtsanteil betrug demnach am 20.07.2006 5,41 % an der Aareal Bank AG.

Im Oktober 2006 veröffentlichte die Aareal Bank AG gemäß § 160 Abs. 1 Satz 8 AktG i.V.m. § 21 Abs. 1 WpHG die ihr am 24.10.2006 angezeigte Unterschreitung des Anteilsbesitzes von 5 % der FMR Corp., 82 Devonshire Street, Boston, Massachusetts 02109, USA. Der Stimmrechtsanteil betrug demnach am 23.10.2006 4,89 % an der Aareal Bank AG.

(82) Entsprechenserklärung gemäß § 161 AktG

Die Entsprechenserklärung gemäß § 161 AktG wurde seitens des Vorstands und des Aufsichtsrats der Aareal Bank AG abgegeben und den Aktionären zugänglich gemacht.

(83) Beschäftigte

Die Zahl der Mitarbeiter im Aareal Bank Konzern stellt sich zum 31.12.2006 wie folgt dar:

Jahresendbestand	31.12. 2006	31.12. 2005
Beschäftigte im Bankgeschäft	1.167	1.236
Beschäftigte im sonstigen Geschäft	1.465	1.924
Insgesamt	2.632	3.160
davon: Teilzeitbeschäftigte	399	336

Die Zahl der Mitarbeiter im Aareal Bank Konzern stellt sich im Jahresdurchschnitt 2006 wie folgt dar:

Jahresdurchschnitt	01.01. - 31.12. 2006	01.01. - 31.12. 2005
Beschäftigte im Bankgeschäft	1.180	1.248
Beschäftigte im sonstigen Geschäft	1.532	1.969
Insgesamt	2.712	3.217
davon: Teilzeitbeschäftigte	398	366

¹⁾ Die Quoten wurden nach den Vorgaben des Baseler Ausschusses ermittelt. Eine Vereinbarung mit der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) über die Ermittlung der Quoten besteht nicht.

²⁾ nach Feststellung des Jahresabschlusses 2006 der Aareal Bank AG; die Berücksichtigung der Gewinnrücklagenzuführung im haftenden Eigenkapital der Aareal Bank AG per 31.12.2006 steht unter dem Vorbehalt der Zustimmung der Hauptversammlung

(84) Bankaufsichtsrechtliche Kennzahlen

	31.12. 2006	31.12. 2005
Nach KWG in %		
Kernkapitalquote	8,3 ²⁾	8,4
Gesamtkennziffer	13,5 ²⁾	14,5
Nach BIZ in % ¹⁾		
Kernkapitalquote	7,3 ²⁾	7,2
Eigenmittelquote	12,1 ²⁾	12,6

(G) ORGANE DER AAREAL BANK AG

MANDATE GEM. § 285 Nr. 10 HGB iVm. 125 Abs. 1 S.3 AktG

Mitgliedschaften in anderen gesetzlich zu bildenden Aufsichtsräten und vergleichbare Mandate in anderen Kontrollgremien

AUFSICHTSRAT**Hans W. Reich, Vorsitzender des Aufsichtsrats****Sprecher des Vorstands der Kreditanstalt für Wiederaufbau (bis 30.09.2006)**

Aareal Bank AG	Vorsitzender des Aufsichtsrats	
DEPFA BANK plc	Non-executive member des Board of Directors	
Deutsche Post AG	Mitglied des Aufsichtsrats	bis 30.09.2006
Deutsche Telekom AG	Mitglied des Aufsichtsrats	bis 03.05.2006
HUK-COBURG Haftpflicht Unterstützungskasse kraftfahrender Beamter Deutschlands a. G. in Coburg	Mitglied des Aufsichtsrats	
HUK-COBURG-Holding AG	Mitglied des Aufsichtsrats	
IKB Deutsche Industriebank AG	Stellv. Vorsitzender des Aufsichtsrats	bis 31.08.2006
ThyssenKrupp Steel AG	Mitglied des Aufsichtsrats	

Erwin Flieger, stellv. Vorsitzender des Aufsichtsrats**Vorsitzender der Vorstände der Bayerische Beamten Lebensversicherung a.G., der BBV Holding AG
und der Bayerische Beamten Versicherung AG**

Aareal Bank AG	Mitglied des Aufsichtsrats	bis 23.05.2006
Aareal Bank AG	Stellv. Vorsitzender des Aufsichtsrats	seit 23.05.2006
BBV Krankenversicherung AG	Vorsitzender des Aufsichtsrats	
DePfa Holding Verwaltungsgesellschaft mbH	Vorsitzender des Aufsichtsrats	
Neue Bayerische Beamten Lebensversicherung AG	Vorsitzender des Aufsichtsrats	

York-Detlef Bülow, stellv. Vorsitzender des Aufsichtsrats***Aareal Bank AG**

Aareal Bank AG	Stellv. Vorsitzender des Aufsichtsrats
----------------	--

* Arbeitnehmervertreter im Aufsichtsrat der Aareal Bank AG

Christian Graf von Bassewitz, stellv. Vorsitzender des Aufsichtsrats (bis 23.05.2006)

Sprecher der persönlich haftenden Gesellschafter der Bankhaus Lampe KG (bis 28.02.2006),

Persönlich haftender Gesellschafter der Bankhaus Lampe KG (bis 31.03.2006), Bankier i. R. (seit 01.04.2006)

Aareal Bank AG	Stellv. Vorsitzender des Aufsichtsrats	bis 23.05.2006
Aareal Bank AG	Mitglied des Aufsichtsrats	seit 23.05.2006
Bank für Sozialwirtschaft Aktiengesellschaft	Mitglied des Aufsichtsrats	
Condor/ Optima Versicherungen AG	Vorsitzender der Aufsichtsräte	bis 11.07.2006
DePfa Holding Verwaltungsgesellschaft mbH	Stellv. Vorsitzender des Aufsichtsrats	bis 28.02.2006
Deutscher Ring Krankenversicherungsverein a. G.	Mitglied des Aufsichtsrats	
Lampebank International S. A.	Vorsitzender des Verwaltungsrats	bis 31.03.2006
Optima Pensionskasse AG	Vorsitzender des Aufsichtsrats	bis 11.07.2006
OVH Holding AG	Mitglied des Aufsichtsrats	seit 01.08.2006
Societaet CHORUS AG	Mitglied des Aufsichtsrats	seit 01.05.2006
Universal-Investment-Gesellschaft mbH	Mitglied des Aufsichtsrats	bis 31.03.2006

Manfred Behrens

Hauptbevollmächtigter der Schweizerische Lebensversicherungs- und Rentenanstalt Niederlassung für Deutschland

Aareal Bank AG	Mitglied des Aufsichtsrats	
DePfa Holding Verwaltungsgesellschaft mbH	Mitglied des Aufsichtsrats	
Swiss Life Insurance Solutions AG	Vorsitzender des Aufsichtsrats	seit 04.10.2006
Swiss Life Partner AG	Vorsitzender des Aufsichtsrats	

Tamara Birke *

Aareal Bank AG

Aareal Bank AG	Mitglied des Aufsichtsrats	
SIRWIN AG	Mitglied des Aufsichtsrats	

Dr. Richard Brantner

Bankvorstand a. D., Vorsitzender des Bilanz- und Prüfungsausschuss des Aufsichtsrats (bis 23.05.2006)

Aareal Bank AG	Mitglied des Aufsichtsrats	bis 23.05.2006
DEPFA BANK plc	Non-executive member des Board of Directors	

* Arbeitnehmervertreter im Aufsichtsrat der Aareal Bank AG

Prof. Dr. Johann Eekhoff**Staatssekretär a. D.**

Aareal Bank AG	Mitglied des Aufsichtsrats	bis 23.05.2006
----------------	----------------------------	----------------

Wolfgang Fauter**Vorsitzender der Vorstände der Deutsche Ring Versicherungen**

Aareal Bank AG	Mitglied des Aufsichtsrats	bis 23.05.2006
Atlantic Union Insurance S. A.	Stellv. Vorsitzender des Verwaltungsrats	
DePfa Holding Verwaltungsgesellschaft mbH	Mitglied des Aufsichtsrats	
Deutscher Ring Bausparkasse AG	Vorsitzender des Aufsichtsrats	
MONEYMAXX Lebensversicherungs-AG	Vorsitzender des Aufsichtsrats	bis 26.09.2006
OVH Holding AG	Vorsitzender des Aufsichtsrats	
OVH Vermögensberatung AG	Vorsitzender des Aufsichtsrats	
Roland Rechtsschutz-Versicherungs-AG	Mitglied des Aufsichtsrats	
ZEUS Service AG	Vorsitzender des Aufsichtsrats	
ZEUS Vermittlungsgesellschaft mbH	Vorsitzender des Aufsichtsrats	

Lutz Freitag**Präsident des GdW, Bundesverband deutscher Wohnungsunternehmen e.V.**

Aareal Bank AG	Mitglied des Aufsichtsrats	bis 23.05.2006
Aareon AG	Mitglied des Aufsichtsrats	seit 31.07.2006
Europäisches Bildungszentrum	Vorsitzender des Kuratoriums	
Hammonia Verlag GmbH	Mitglied des Verwaltungsrats	
Norddeutscher Rundfunk	Mitglied des Verwaltungsrats	

Thomas Hawel***Aareon Deutschland GmbH**

Aareal Bank AG	Mitglied des Aufsichtsrats	seit 23.05.2006
Aareon Deutschland GmbH	Stellv. Vorsitzender des Aufsichtsrats	

* Arbeitnehmervertreter im Aufsichtsrat der Aareal Bank AG

Dr. Friedrich-Adolf Jahn

Parlamentarischer Staatssekretär a. D.

Aareal Bank AG	Mitglied des Aufsichtsrats	bis 23.05.2006
----------------	----------------------------	----------------

Ralf Kupka*

Aareal Bank AG

Aareal Bank AG	Mitglied des Aufsichtsrats	bis 23.05.2006
----------------	----------------------------	----------------

Dr. Peter Lammerskitten

Ehemaliger Vorstand der Deutsche Bau- und Bodenbank Aktiengesellschaft

Aareal Bank AG	Mitglied des Aufsichtsrats	bis 23.05.2006
Aareon AG	Stellv. Vorsitzender des Aufsichtsrats	
burgbad AG	Stellv. Vorsitzender des Aufsichtsrats	
GWE Gesellschaft für Wohnen im Eigentum AG	Mitglied des Aufsichtsrats	

Jacques Lebhar

Président de société Jacques Lebhar Finances S.A.S

Aareal Bank AG	Mitglied des Aufsichtsrats	bis 23.05.2006
ESL & Network (France) S.A.S.	Mitglied des Verwaltungsrats	bis 05.04.2006
ESL & Network Holding S. A.	Mitglied des Aufsichtsrats	
GFI Informatique	Mitglied des Verwaltungsrats	
Solving International S. A.	Mitglied des Aufsichtsrats	

Dr. Herbert Lohneiß

Vorsitzender der Geschäftsführung der Siemens Financial Services GmbH

Aareal Bank AG	Mitglied des Aufsichtsrats	seit 24.11.2006
INNOVEST Finanzdienstleistungs AG	Mitglied des Aufsichtsrats	
Siemens Financial Services Inc. USA	Vorsitzender des Aufsichtsrats	
Siemens Kapitalanlagegesellschaft	Vorsitzender des Aufsichtsrats	
Siemens Project Venture GmbH	Mitglied der Gesellschafterdelegation	
UBS Real Estate Kapitalanlagegesellschaft mbH	Stellv. Vorsitzender des Aufsichtsrats	

* Arbeitnehmervertreter im Aufsichtsrat der Aareal Bank AG

Joachim Neupel

**Steuerberater, Mitglied des Vorstands der IKB Deutsche Industriebank AG (bis 31.12.2006),
Vorsitzender des Bilanz- und Prüfungsausschuss (seit 23.05.2006)**

Aareal Bank AG	Mitglied des Aufsichtsrats	seit 23.05.2006
IKB Autoleasing GmbH	Mitglied des Aufsichtsrats	bis 31.12.2006
IKB Facility-Management GmbH	Vorsitzender des Aufsichtsrats	bis 31.12.2006
IKB Financial Products S.A.	Stellv. Vorsitzender des Aufsichtsrats	bis 31.08.2006
IKB Immobilien Management GmbH	Vorsitzender des Aufsichtsrats	
IKB International S.A.	Stellv. Vorsitzender des Aufsichtsrats	bis 07.06.2006
IKB Leasing Berlin GmbH	Mitglied des Aufsichtsrats	bis 31.12.2006
IKB Leasing GmbH	Mitglied des Aufsichtsrats	bis 31.12.2006
IKB Private Equity GmbH	Mitglied des Aufsichtsrats	bis 31.12.2006
Movesta Lease and Finance GmbH	Vorsitzender des Aufsichtsrats	bis 31.12.2006

Dr. Claus Nolting

Berater, Vorsitzender des Vorstands der Allgemeine Hypothekbank Rheinboden AG (seit 01.10.2006)

Aareal Bank AG	Mitglied des Aufsichtsrats	23.05.2006 bis 21.08.2006
----------------	----------------------------	---------------------------

Kurt Pfeiffelmann*

Aareal Bank AG

Aareal Bank AG	Mitglied des Aufsichtsrats	bis 23.05.2006
----------------	----------------------------	----------------

Prof. Dr. Stephan Schüller

Sprecher der persönlich haftenden Gesellschafter der Bankhaus Lampe KG (seit 01.03.2006)

Aareal Bank AG	Mitglied des Aufsichtsrats	seit 23.05.2006
BVT-Equity-Holding	Vorsitzender des Verwaltungsrats	
BVT-Holding GmbH	Vorsitzender des Aufsichtsrats	
Choren Fuel Freiberg GmbH & Co KG	Vorsitzender des Aufsichtsrats	
Choren Industries GmbH	Vorsitzender des Aufsichtsrats	
Condor / Optima Versicherungen AG	Stellv. Vorsitzender des Aufsichtsrats	seit 11.07.2006
DePfa Holding Verwaltungsgesellschaft mbH	Mitglied des Aufsichtsrats	seit 01.04.2006

* Arbeitnehmervertreter im Aufsichtsrat der Aareal Bank AG

LOYAS Private Finance AG	Vorsitzender des Aufsichtsrats	bis 05.12.2006
NANORESINS AG	Vorsitzender des Aufsichtsrats	
PONAXIS AG	Vorsitzender des Aufsichtsrats	
Universal-Investment Gesellschaft mbH	Mitglied des Aufsichtsrats	seit 01.03.2006

Klaus-Peter Sell*

Vermögensberater, Deutsche Vermögensberatung Aktiengesellschaft

Aareal Bank AG	Mitglied des Aufsichtsrats	bis 23.05.2006
----------------	----------------------------	----------------

Wolf R. Thiel

Präsident und Vorsitzender des Vorstands der Versorgungsanstalt des Bundes und der Länder

Aareal Bank AG	Mitglied des Aufsichtsrats	
DePfa Holding Verwaltungsgesellschaft mbH	Mitglied des Aufsichtsrats	

Prof. Dr. Dr. h.c. mult. Hans Tietmeyer

Präsident der Deutschen Bundesbank i. R.

Aareal Bank AG	Mitglied des Aufsichtsrats	bis 23.05.2006
Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ)	Stellv. Vorsitzender des Verwaltungsrats	
BDO Deutsche Warentreuhand AG	Mitglied des Aufsichtsrats	
DEPFA BANK plc	Non-executive member des Board of Directors	
DWS Investment GmbH	Mitglied des Aufsichtsrats	
Hauck & Aufhäuser Privatbankiers KGaA	Vorsitzender des Aufsichtsrats	

Helmut Wagner*

Aareon Deutschland GmbH

Aareal Bank AG	Mitglied des Aufsichtsrats	seit 23.05.2006
Aareon Deutschland GmbH	Mitglied des Aufsichtsrats	

Reiner Wahl*

Bankangestellter i. R.

Aareal Bank AG	Mitglied des Aufsichtsrats	bis 23.05.2006
----------------	----------------------------	----------------

* Arbeitnehmervertreter im Aufsichtsrat der Aareal Bank AG

Dr. Jürgen Westphal**Rechtsanwalt, Richter am Hamburgischen Verfassungsgericht**

Aareal Bank AG	Mitglied des Aufsichtsrats	bis 23.05.2006
Treugarant AG Treuhand- und Beratungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft	Vorsitzender des Aufsichtsrats	

Anja Wölbert***Aareal First Financial Solutions AG**

Aareal Bank AG	Mitglied des Aufsichtsrats	bis 23.05.2006
----------------	----------------------------	----------------

* Arbeitnehmervertreter im Aufsichtsrat der Aareal Bank AG

VORSTAND**Dr. Wolf Schumacher, Vorsitzender des Vorstands**

Aareal Asset Management GmbH	Mitglied des Aufsichtsrats	
Aareal Estate AG	Stellv. Vorsitzender des Aufsichtsrats	
Aareal Hypotheken-Management GmbH	Mitglied des Aufsichtsrats	bis 01.02.2006
Aareal Valuation GmbH	Mitglied des Aufsichtsrats	bis 01.05.2006
Aareal Valuation GmbH	Vorsitzender des Aufsichtsrats	seit 01.05.2006
Aareon AG	Vorsitzender des Aufsichtsrats	bis 04.09.2006
Aareon AG	Mitglied des Aufsichtsrats	seit 04.09.2006

Norbert Kickum, Vorstandsmitglied

Aareal Bank France S.A.	Mitglied des Verwaltungsrats	seit 26.04.2006
Aareal Financial Service Polska Sp.z o.o.	Mitglied des Aufsichtsrats	seit 16.01.2006
Aareal Financial Services (Singapore) Pte. Ltd.	Mitglied des Verwaltungsrats	seit 10.08.2006
Aareal Financial Services (Singapore) Pte. Ltd.	Geschäftsleiter (Vorsitzender)	seit 25.02.2006
Aareal Financial Services USA, Inc.	Chairman des Board of Directors	
Aareal-Financial Service spol. s r.o.	Mitglied des Aufsichtsrats	
Deutsche Structured Finance GmbH	Mitglied des Beirats	

Hermann Josef Merkens, Vorstandsmitglied

Aareal Asset Management GmbH	Vorsitzender des Aufsichtsrats	
Aareal Estate AG	Vorsitzender des Aufsichtsrats	
Aareal Financial Services (Singapore) Pte. Ltd.	Mitglied des Verwaltungsrats	seit 10.08.2006
Aareal First Financial Solutions AG	Mitglied des Aufsichtsrats	
Aareal Hyp AG	Stellv. Vorsitzender des Aufsichtsrats	bis 03.03.2006
Aareal Immobilien Kapitalanlagegesellschaft mbH	Vorsitzender des Aufsichtsrats	
Aareal Immobilien Management AG	Vorsitzender des Aufsichtsrats	bis 30.06.2006
Aareal Property Services B.V.	Vorsitzender des Aufsichtsrats	
Aareal Valuation GmbH	Mitglied des Aufsichtsrats	
Aareon AG	Mitglied des Aufsichtsrats	
Deutsche Bau- und Grundstücks-Aktiengesellschaft	Vorsitzender des Aufsichtsrats	
Deutsche Interhotel Holding GmbH & Co. KG	Mitglied des Gesellschafterbeirats	
Deutsche Structured Finance GmbH	Mitglied des Beirats	

Thomas Ortmanns, Vorstandsmitglied

Aareal First Financial Solutions AG	Mitglied des Aufsichtsrats	bis 01.04.2006
Aareal First Financial Solutions AG	Vorsitzender des Aufsichtsrats	seit 01.04.2006
Aareon AG	Mitglied des Aufsichtsrats	bis 04.09.2006
Aareon AG	Vorsitzender des Aufsichtsrats	seit 04.09.2006
Innovative Banking Solutions AG	Mitglied des Aufsichtsrats	

Christof M. Schörnig, Vorstandsmitglied

Aareal Asset Management GmbH	Mitglied des Aufsichtsrats	
Aareal Bank France S.A.	Mitglied des Verwaltungsrats	
Aareal Financial Services (Singapore) Pte. Ltd.	Mitglied des Verwaltungsrats	seit 10.08.2006
Aareal Financial Services USA, Inc.	Mitglied des Board of Directors	
Aareal First Financial Solutions AG	Vorsitzender des Aufsichtsrats	bis 01.04.2006
Aareal First Financial Solutions AG	Mitglied des Aufsichtsrats	seit 01.04.2006
Aareal Hyp AG	Vorsitzender des Aufsichtsrats	bis 03.03.2006
Aareal Hypotheken-Management GmbH	Vorsitzender des Aufsichtsrats	bis 01.02.2006
Aareon AG	Mitglied des Aufsichtsrats	
FPM Frankfurt Performance Management AG	Mitglied des Aufsichtsrats	seit 08.12.2006
Mansart Conseil S.A.S.	Mitglied des Aufsichtsrats	

(H) MANDATE**VON MITARBEITERN DER AAREAL BANK AG GEM. § 340 a Abs. 4 Nr. 1 HGB****Dr. Bernd Bach, Bankdirektor**

ICAS Consulting und Anwendungssysteme AG	Mitglied des Aufsichtsrats
--	----------------------------

Dr. Michael Beckers, Bankdirektor

Aareal Financial Service Polska Sp.z o.o.	Mitglied des Aufsichtsrats
Aareal Financial Service spol. s.r.o.	Mitglied des Aufsichtsrats

Sven Eisenblätter, Bankdirektor

Aareal HM Service GmbH	Mitglied des Aufsichtsrats	bis 07.02.2006
Aareal Hypotheken-Management GmbH	Mitglied des Aufsichtsrats	bis 01.02.2006
Aareal HM Processing GmbH	Mitglied des Aufsichtsrats	bis 07.02.2006
Aareal Valuation GmbH	Mitglied des Aufsichtsrats	
Immobilien Scout GmbH	Mitglied des Aufsichtsrats	

Hartmut Eisermann, Bankdirektor

Terrain-Aktiengesellschaft Herzogpark	Mitglied des Aufsichtsrats
---------------------------------------	----------------------------

Dr. Christian Fahrner, Bankdirektor

Innovative Banking Solutions AG	Stellv. Vorsitzender des Aufsichtsrats
---------------------------------	--

Ralf Gandenberger, Bankdirektor

Deutsche Interhotel Holding GmbH & Co. KG	Mitglied des Gesellschafterbeirats
Terrain-Aktiengesellschaft Herzogpark	Stellv. Vorsitzender des Aufsichtsrats

Dagmar Knopek, Bankdirektorin

Aareal Financial Services (Singapore) Pte. Ltd.	Mitglied des Management Board	seit 10.08.2006
Aareal Financial Services USA, Inc.	Mitglied des Board of Directors	

Dr. Stefan Lange, Bankdirektor

Aareal Estate AG	Mitglied des Aufsichtsrats	
Aareal Hyp AG	Mitglied des Aufsichtsrats	bis 03.03.2006
Aareal Immobilien Management AG	Stellv. Vorsitzender des Aufsichtsrats	bis 30.06.2006
Deutsche Bau- und Grundstücks-Aktiengesellschaft	Stellv. Vorsitzender des Aufsichtsrats	
Immobilien Scout GmbH	Mitglied des Aufsichtsrats	
Terrain-Aktiengesellschaft Herzogpark	Vorsitzender des Aufsichtsrats	
Via Capital Ltd. i.L.	Non-executive Director	



Peter Mehta, Bankdirektor

Innovative Banking Solutions AG	Mitglied des Aufsichtsrats	
---------------------------------	----------------------------	--

Jörg Riepenhausen, Bankdirektor

Deutsche Bau- und Grundstücks-Aktiengesellschaft	Mitglied des Aufsichtsrats	bis 07.07.2006
--	----------------------------	----------------

Dr. Peter Schaffner, Bankdirektor

Aareal Partecipazioni S.p.A.	Mitglied des Verwaltungsrats	
IMMO Consulting S.p.A.	Mitglied des Verwaltungsrats	bis 20.04.2006

Markus Schmidt

Deutsche Bau- und Grundstücks-Aktiengesellschaft	Mitglied des Aufsichtsrats	seit 07.07.2006
--	----------------------------	-----------------

Peter Schott, Bankdirektor

Via Capital Ltd. i.L.	Non-executive Director	
-----------------------	------------------------	--

Christine Schulze Forsthövel, Bankdirektorin

Aareal Bank France S.A.	Vorsitzende des Verwaltungsrats	
Aareal Financial Service Polska Sp.z o.o.	Mitglied des Aufsichtsrats	
Aareal Partecipazioni S.p.A.	Mitglied des Verwaltungsrats	
Aareal Financial Service spol. s r.o.	Mitglied des Aufsichtsrats	
Mansart Conseil S.A.S.	Vorsitzende des Aufsichtsrats	

Martin Vest

Aareal Bank France S.A.	Mitglied des Verwaltungsrats	
-------------------------	------------------------------	--

(I) MANDATE VON GESCHÄFTSFÜHRENDEN VORSTÄNDEN VON TOCHTERGESELLSCHAFTEN DER AAREAL BANK AG GEM. IAS 24

Dr. Manfred Alfien

Aareon AG

Aareon Deutschland GmbH	Vorsitzender des Aufsichtsrats
Aareon Schweiz AG	Vorsitzender des Verwaltungsrats
BauSecura Versicherungsmakler GmbH	Mitglied des Aufsichtsrats
OSI AG	Mitglied des Aufsichtsrats

Gereon Neuhaus

Aareon AG (seit 16.11.2006)

easy AG	Mitglied des Aufsichtsrats
---------	----------------------------

Jürgen Pfeiffer

Aareon AG

BauSecura Versicherungsmakler GmbH	Vorsitzender des Aufsichtsrats
Wohnungsbaugenossenschaft „Erfurt“ eG	Mitglied des Aufsichtsrats

Rolf Buchholz

Aareal Estate AG

Deutsche Interhotel Holding GmbH & CoKG	Mitglied des Finanzierungsbeirats
Deutsche Interhotel Holding GmbH & CoKG	Mitglied des Gesellschafterbeirats

Wiesbaden, den 23.02.2007

Der Vorstand



Dr. Schumacher



Kickum



Merkens



Ortmanns



Schörnig

(J) LISTE DES ANTEILSBESITZES

AUSGEWÄHLTE BETEILIGUNGEN DER AAREAL BANK AG PER 31.12.2006

Die Aufstellung des Anteilsbesitzes gemäß § 313 Abs. 2 HGB wird im elektronischen Bundesanzeiger veröffentlicht und ist im Internet unter www.aareal-bank.com abrufbar.

lfd. Nr.	Name der Gesellschaft	Sitz	Anteil am Kapital	Eigenkapital in Mio. €	Ergebnis in Mio. €
1	Aareal Bank AG	Wiesbaden			
	I. konsolidierte Unternehmen				
2	Aareal Bank France S.A.	Paris	100,0	48,7	4,4
3	Aareal Estate AG	Wiesbaden	100,0	2,8	0,0 ¹⁾
4	Aareal Financial Service Polska Sp. z o.o.	Warschau	100,0	4,0 Mio. PLN	1,9 Mio. PLN ³⁾
5	Aareal Financial Service, spol. s r.o.	Prag	100,0	9,8 Mio. CZK	1,8 Mio. CZK ³⁾
6	Aareal Financial Services (Singapore) Pte. Ltd.	Singapur	100,0	2,4 Mio. S \$	0,2 Mio. S \$
7	Aareal Financial Services USA, Inc.	Wilmington	100,0	1,4 Mio. USD	0,2 Mio. USD
8	Aareal First Financial Solutions AG	Wiesbaden	100,0	3,2	0,0 ¹⁾
9	Aareal Valuation GmbH	Wiesbaden	100,0	0,5	0,0 ¹⁾
10	Aareon AG	Mainz	100,0	60,0	1,3 ⁵⁾
11	Deutsche Bau- und Grundstücks-Aktiengesellschaft	Berlin	100,0	5,8	1,0
12	Deutsche Structured Finance GmbH	Frankfurt	100,0	17,4	1,2
	II. at equity bewertete assoziierte Unternehmen				
13	Immobilien Scout GmbH	Berlin	30,5	11,0	17,5 ²⁾
14	Innovative Banking Solutions AG	Wiesbaden	49,0	1,3	0,0 ⁴⁾

¹⁾ Ergebnisabführungsvertrag /
Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag

²⁾ vorläufige Angaben per 31.12.2006

³⁾ Eigenkapital und Ergebnis per 31.12.2005

⁴⁾ Ende des Geschäftsjahres 31.03.2006

⁵⁾ mittelbare Beteiligung

BESTÄTIGUNGSVERMERK DES ABSCHLUSSPRÜFERS

Wir haben den von der Aareal Bank AG, Wiesbaden, aufgestellten Konzernabschluss – bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung, Eigenkapitalveränderungsrechnung, Kapitalflussrechnung und Anhang – sowie den Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2006 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 des Vorstands 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 unter ergänzender Beachtung der International Standards on Auditing (ISA) 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 des Vorstands 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.

Frankfurt am Main, den 27.02.2007

PricewaterhouseCoopers
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

 
Rabeling ppa. Hülsen
Wirtschaftsprüfer Wirtschaftsprüfer

BERICHT DES AUFSICHTSRATS

BERICHT DES



BERICHT DES AUFSICHTSRATS DER AAREAL BANK AG, WIESBADEN

Der Aufsichtsrat hat während des Geschäftsjahres 2006 die Geschäftsführung der Aareal Bank AG gemäß dem Gesetz, der Satzung, der Geschäftsordnung des Aufsichtsrats und des Corporate Governance Kodex der Bank laufend beraten, kontrolliert und überwacht. Der Vorstand hat den Aufsichtsrat regelmäßig, zeitnah und umfassend sowohl schriftlich als auch mündlich über die Lage des Konzerns, die Entwicklung des Geschäfts und wichtige Finanzkennzahlen im Detail informiert. Darüber hinaus waren Fragen der Geschäftspolitik, insbesondere zur strategischen und operativen Planung des Unternehmens, Gegenstand der Informationen. Hinzu kamen Angaben zur aktuellen Risikosituation, deren Kontrolle sowie deren Steuerung.

Zwischen den Sitzungen des Aufsichtsrats gab es außerdem zahlreiche Kontakte zwischen dem Vorsitzenden des Aufsichtsrats und dem Vorsitzenden der Geschäftsleitung, bei denen alle wesentlichen Themen erörtert wurden. Der Aufsichtsrat war in alle maßgeblichen Entscheidungen des Unternehmens eingebunden. Diese wurden zwischen Vorstand und Aufsichtsrat diskutiert. Über die Inhalte wurde Einvernehmen erzielt sowie eine Genehmigung des Aufsichtsrats erteilt, sofern dies notwendig war. Diese Einbindung erfolgte insbesondere bei den in 2006 durchgeführten Verkäufen von Portfolios leistungsgestörter Darlehen und Verkäufen von Beteiligungen, die nicht mehr zur Kernkompetenz des Unternehmens gehören.

Die Neuausrichtung der Bank wurde zum Jahresende 2006 im Wesentlichen umgesetzt. Dies ist deutlich schneller als ursprünglich geplant geschehen. Die positive Entwicklung wurde vom Aufsichtsrat begrüßt und unterstützt.

Aufsichtsrat und seine Ausschüsse

Im Geschäftsjahr 2006 wurde die seit längerem vorbereitete Verkleinerung des Aufsichtsrats umgesetzt. Damit verbunden wurde die Neuordnung der aus dem Aufsichtsrat gebildeten Ausschüsse. Die jetzt erreichte Größe des Aufsichtsrats ermöglicht zusammen mit der Verminderung der Ausschüsse eine effiziente Arbeit.

Es fanden insgesamt 15 Sitzungen des Aufsichtsrats und der aus diesem gebildeten Ausschüsse statt. Die Anzahl der Ausschüsse und ihre Funktionen wurden nach der Hauptversammlung 2006 und der damit erfolgten personellen Verkleinerung des Aufsichtsrats geändert. Weiterhin bestehen der Präsidialausschuss, der Bilanz- und Prüfungsausschuss, der Ausschuss für Kredit- und Marktrisiken sowie der Eilausschuss. Der Eilausschuss bleibt ein Teil des Ausschuss für Kredit- und Marktrisiken. Die Aufgaben des Personalausschusses und des Kapitalmaßnahmenausschusses wurden an den Präsidialausschuss übertragen.

Der Aufsichtsrat traf sich zu vier Sitzungen, die sich vor allem mit der Neuordnung der Aareal Bank Gruppe befasst haben und in denen der Vorstand über die Fortschritte bei der Umsetzung des Sechs-Punkte-Programms informiert hat. Daneben wurden Fragen der Geschäftspolitik, der Unternehmensplanung, der Risikosituation des Unternehmens sowie zu deren Kontrolle und Steuerung erörtert. In seiner Sitzung am 23.05.2006

wurden der Aufsichtsratsvorsitzende gewählt, die Neuordnung der Ausschüsse beraten und beschlossen sowie die Mitglieder der Ausschüsse gewählt.

Der Präsidialausschuss, der dem Vorstand beratend zur Verfügung steht und daneben vor allem die Entscheidungen des Aufsichtsrats vorbereitet, fand sich zu drei Sitzungen zusammen. Weitere Aufgaben des Präsidialausschusses sind die Beurteilung der inneren Verfassung des Konzerns bezüglich der Kategorien operative Stärke, Effizienz und Potenziale zur Erreichung der gesteckten Ziele. Es wurde auch über die Fragen zur Vergütung des Vorstands, die Zustimmung zur Gewährung von Krediten an Organmitglieder und sonstige Geschäfte zwischen Organmitgliedern und der Gesellschaft oder ihren Konzerngesellschaften beraten. Diese Aufgaben des Personalausschusses wurden nach der einzigen Sitzung des Personalausschusses, in der über die Höhe der variablen Vergütung der Vorstandsmitglieder für das abgelaufene Geschäftsjahr beraten und beschlossen wurde, mit der Neuordnung des Aufsichtsrats übernommen. Entsprechend seinen Aufgaben hat der Präsidialausschuss auch die Umsetzung der Maßnahmen zur Neuausrichtung der Aareal Bank AG erörtert und begleitet.

Der Ausschuss für Kredit- und Marktrisiken hat in seinen drei Sitzungen zustimmungsbedürftige Kredite behandelt. Von berichtspflichtigen Geschäften wurde Kenntnis genommen. Daneben wurden alle sonstigen

nach Satzung oder Geschäftsordnung für den Vorstand zustimmungsbedürftigen Vorgänge entschieden. Dazu gehörte auch die Entscheidung über die Aktualisierung der Kreditrisikostategie. Die Entscheidungsbefugnis wurde im Rahmen der Möglichkeiten der MaRisk vom Aufsichtsrat an den Kredit- und Marktrisikenausschuss übertragen. Der Ausschuss hat die Berichte über die Risikolage der Bank, die ihm vorgelegt und erläutert wurden, intensiv diskutiert.

Der Eilausschuss als Unterausschuss des Ausschusses für Kredit- und Marktrisiken hat keine Sitzungen abgehalten. Die zustimmungsbedürftigen Kredite wurden im schriftlichen Umlaufverfahren entschieden.

Der Bilanz- und Prüfungsausschuss wurde zu vier Sitzungen zusammengerufen. Er hat entsprechend seiner satzungsgemäßen Aufgaben den Abschlussprüfer nach dessen Wahl durch die Hauptversammlung beauftragt und die Prüfungsschwerpunkte diskutiert und beschlossen. Daneben hat der Ausschuss den Bericht der internen Revision und den Compliance-Bericht entgegengenommen. Dem Ausschuss wurde durch den Vorstand die Konzernplanung für die Jahre 2007-2009 vorgestellt und erläutert. Der Bilanz- und Prüfungsausschuss hat sich mit dem Einzelabschluss und dem Konzernabschluss sowie dem Lagebericht und dem Konzernlagebericht befasst. Es wurden die Ergebnisse der Prüfung durch die Price-waterhouseCoopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Frankfurt am

Main, erläutert und von den Ausschussmitgliedern mit dem Wirtschaftsprüfer diskutiert.

Die PricewaterhouseCoopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft hat ihrem Prüfungsauftrag entsprochen und den nach HGB erstellten Jahresabschluss und den nach IFRS erstellten Konzernabschluss der Aareal Bank AG unter Einbeziehung der Buchführung zum 31.12.2006 und den Lagebericht und den Konzernlagebericht sowie den Bericht des Aufsichtsrats geprüft und mit einem uneingeschränkten Prüfungsvermerk versehen.

Alle Mitglieder des Aufsichtsrats haben den Prüfungsbericht und den Konzernprüfungsbericht mit allen Anlagen rechtzeitig vor der Sitzung, in der über die Prüfungsergebnisse beraten wurde, erhalten. Die Vertreter der Prüfungsgesellschaft nahmen an der Sitzung teil. Sie haben die Prüfungsergebnisse erläutert und alle weiteren Fragen beantwortet.

Der Aufsichtsrat hat in seiner Sitzung vom 21.03.2007 dem Ergebnis der Prüfung durch die PricewaterhouseCoopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft zugestimmt. Der Jahresabschluss und der Lagebericht der AG nach HGB und der Abschluss des Konzerns nach IAS/IFRS, der Konzernlagebericht, der Gewinnverwendungsvorschlag des Vorstands sowie der Prüfbericht wurden intensiv erörtert. Gegen die Ergebnisse der Prüfung wurden keine Einwendungen erhoben. Der Aufsichtsrat

hat damit den Jahresabschluss und den Lagebericht der AG nach HGB und den Abschluss des Konzerns nach IAS/IFRS sowie den Konzernlagebericht gebilligt und damit den Jahresabschluss der AG festgestellt. Der Aufsichtsrat schließt sich dem Vorschlag des Vorstands zur Gewinnverwendung an.

Die Vorsitzenden der Ausschüsse berichteten dem Plenum regelmäßig über die Arbeit der Ausschüsse.

Schwerpunkte der Arbeit des Aufsichtsrats

Die Schwerpunkte bei der Arbeit des Aufsichtsrats bildeten im Berichtsjahr weiterhin die Begleitung der operativen Umsetzung des Sechs-Punkte-Programms des Vorstands zur Neuausrichtung der Bank. Dieses Programm beinhaltet den Ausbau des strategiekonformen Neugeschäfts, den Abbau des Portfolios notleidender Kredite, die Stärkung der mittelständischen Unternehmensstruktur, die Modernisierung der Organisationsstruktur, die Erhöhung der Transparenz des unternehmerischen Handelns und den Aufbau einer modernen Unternehmenskultur.

Intensiv wurde im Aufsichtsrat die positive Entwicklung des Neugeschäfts diskutiert. Weiterhin wurden die Wachstumsmöglichkeiten der Bank in den verschiedenen nationalen und internationalen Märkten besprochen.

Bei der Fortsetzung der erfolgreichen Vermarktung von Portfolios notleidender Kredite war der Aufsichtsrat eng eingebunden und wurde laufend vom Vorstand informiert.

Die Stärkung der mittelständischen Unternehmensstruktur erzielte sehr gute Fortschritte durch die Veräußerung verschiedener Beteiligungen, wie zum Beispiel des Aareal Asset Management-Teilkonzerns. In diesem Zusammenhang stehen auch die Wiedereingliederung der Aareal Hyp AG in das Mutterunternehmen und die Veräußerung der Aareal Immobilien Management AG. Der Aufsichtsrat wurde stets über die geplanten und eingeleiteten Maßnahmen unterrichtet und hat sie, sofern notwendig, genehmigt. Mit den Verkäufen insbesondere im letzten Quartal 2006 ist die Aareal Bank ihren Zielen im Rahmen der Neuausrichtung erheblich näher gekommen.

Dem Aufsichtsrat wurden darüber hinaus durch den Vorstand alle weiteren Maßnahmen vorgestellt, die der Umsetzung des Sechs-Punkte-Programms dienen. Diese wurden vom Aufsichtsrat gebilligt und sofern notwendig beschlossen.

Der Vorstand berichtete dem Aufsichtsrat regelmäßig über die Umsetzung der aufsichtsrechtlichen Regelungen nach Basel II, der MaRisk und anderer aufsichtsrechtlicher Änderungen. Verschiedene Themen und Implikationen aus den aktuellen Entwicklungen wurden diskutiert.

Corporate Governance

Die Umsetzung und Einhaltung des Corporate Governance Kodex spiegelt sich im Berichtsjahr insbesondere auch in der Verkleinerung des Aufsichtsrats wider. Die in der Aufsichtsratssitzung nach der Hauptversammlung am 23.05.2006 gebildeten Ausschüsse und deren gewählte Mitglieder können der Aufstellung im Corporate Governance-Bericht dieses Geschäftsberichts entnommen werden. Parallel zu diesen Änderungen wurde in der Hauptversammlung 2006 ein neues Vergütungsmodell für den Aufsichtsrat verabschiedet. Für die Details dieser Vergütungsregelung wird auf die Darstellung im Corporate Governance-Bericht verwiesen, der Teil dieses Geschäftsberichts ist.

Die turnusgemäße Effizienzprüfung des Aufsichtsrats, die im Corporate Governance Kodex in regelmäßigen Abständen vorgesehen ist, wurde nach den strukturellen Änderungen des Aufsichtsrats durchgeführt. Auf diese Weise wird gewährleistet, dass Anregungen der neuen Mitglieder möglichst kurzfristig in die neuen Strukturen eingebracht werden können.

Der Vorstand und der Aufsichtsrat haben am 01.12.2006 eine Entsprechenserklärung gemäß dem Corporate Governance Kodex der Bank abgegeben und im Internet veröffentlicht. Der Text der Entsprechenserklärung ist Teil des vorliegenden Geschäftsberichts.

Neufassung des § 289 HGB

Die Neufassung der Bestimmungen des HGB bezüglich der Inhalte des Lageberichts einer Gesellschaft sieht vor, dass der Aufsichtsrat sich darüber informiert, ob es vertragliche Regelungen innerhalb des Unternehmens gibt, die für einen Bieter für die Anteile der Gesellschaft ein Hindernis für eine vollständige Übernahme der Unternehmung darstellen würden. Damit verbunden wurde eine Verpflichtung des Aufsichtsrats, in dem hier vorliegenden Bericht eine Bewertung dieser Regelungen vorzunehmen.

Dieser Verpflichtung ist der Aufsichtsrat nachgekommen. Wie im vorstehenden Lagebericht für das Geschäftsjahr 2006 angegeben, gibt es Change-of-Control-Klauseln, die ein Hindernis für eine Übernahme darstellen können, innerhalb der Aareal Bank AG nur in den Verträgen der Vorstandsmitglieder. Diese Regelungen wurden vom Personalausschuss des Aufsichtsrats beschlossen.

Personalia

Mit der Hauptversammlung am 23.05.2006 endete die Mandatslaufzeit folgender Mitglieder des Aufsichtsrats, die damit zu diesem Zeitpunkt aus dem Gremium ausgeschieden sind: Herr Dr. Richard Brantner, Herr Prof. Dr. Johann Eekhoff, Herr Wolfgang Fauter, Herr Lutz Freitag, Herr Dr. Friedrich-Adolf Jahn, Herr Ralf Kupka, Herr Dr. Peter Lammerskitten, Herr Jacques Lebhar, Herr Kurt Pfeiffelmann, Herr Klaus Peter Sell, Herr Prof. Dr. Dr. h.c.

mult. Hans Tietmeyer, Herr Reiner Wahl, Herr Dr. Jürgen Westphal und Frau Anja Wölbert. Der Aufsichtsrat dankt den ausgeschiedenen Mitgliedern für ihre langjährige, konstruktive, vertrauensvolle und wertvolle Zusammenarbeit in diesem Gremium.

Von der Hauptversammlung wurden als Vertreter der Anteilseigner Herr Joachim Neupel, Herr Prof. Dr. Stephan Schüller und Herr Dr. Claus Nolting gewählt. Neu in den Aufsichtsrat eingetreten sind die von den Arbeitnehmern gewählten Vertreter Herr Thomas Hawel und Herr Helmut Wagner.

Herr Dr. Claus Nolting hat mit Wirkung zum 21.08.2006 aufgrund seiner Berufung zum Vorstandsvorsitzenden der AHBR Allgemeine Hypothekenbank Rheinboden AG sein Mandat niedergelegt. Er hat seine neue Tätigkeit zum 01.10.2006 aufgenommen. Mit seiner Berufung sah Herr Dr. Nolting Interessenkonflikte im Sinne der Ziffer 5.5.3 des Corporate Governance Kodex der Aareal Bank AG verbunden, die ihn zu diesem unverzüglichen Schritt bewogen haben. Wir danken Herrn Dr. Nolting für die gute Zusammenarbeit und wünschen ihm in seiner neuen Aufgabe viel Erfolg.

Für die Nachfolge von Herrn Dr. Nolting im Aufsichtsrat konnte Herr Dr. Herbert Lohneiß gewonnen werden. Er ist durch seine langjährige Tätigkeit im Finanzbereich, unter anderem bei J.P. Morgan und derzeit bei Siemens Financial Services GmbH, ein international erfahrener kompetenter Experte.

Er wurde mit Wirkung zum 24.11.2006 vom Amtsgericht Wiesbaden im Interesse einer zügigen Vervollständigung des Gremiums zum Aufsichtsrat bestellt. Herr Dr. Lohneiß wird sich der Hauptversammlung 2007 als Kandidat zur Wahl stellen.

Im Geschäftsjahr 2006 sind keine Interessenkonflikte des Vorstands oder des Aufsichtsrats im Sinne von Ziffer 5.5.3 des Corporate Governance Kodex der Aareal Bank AG aufgetreten.

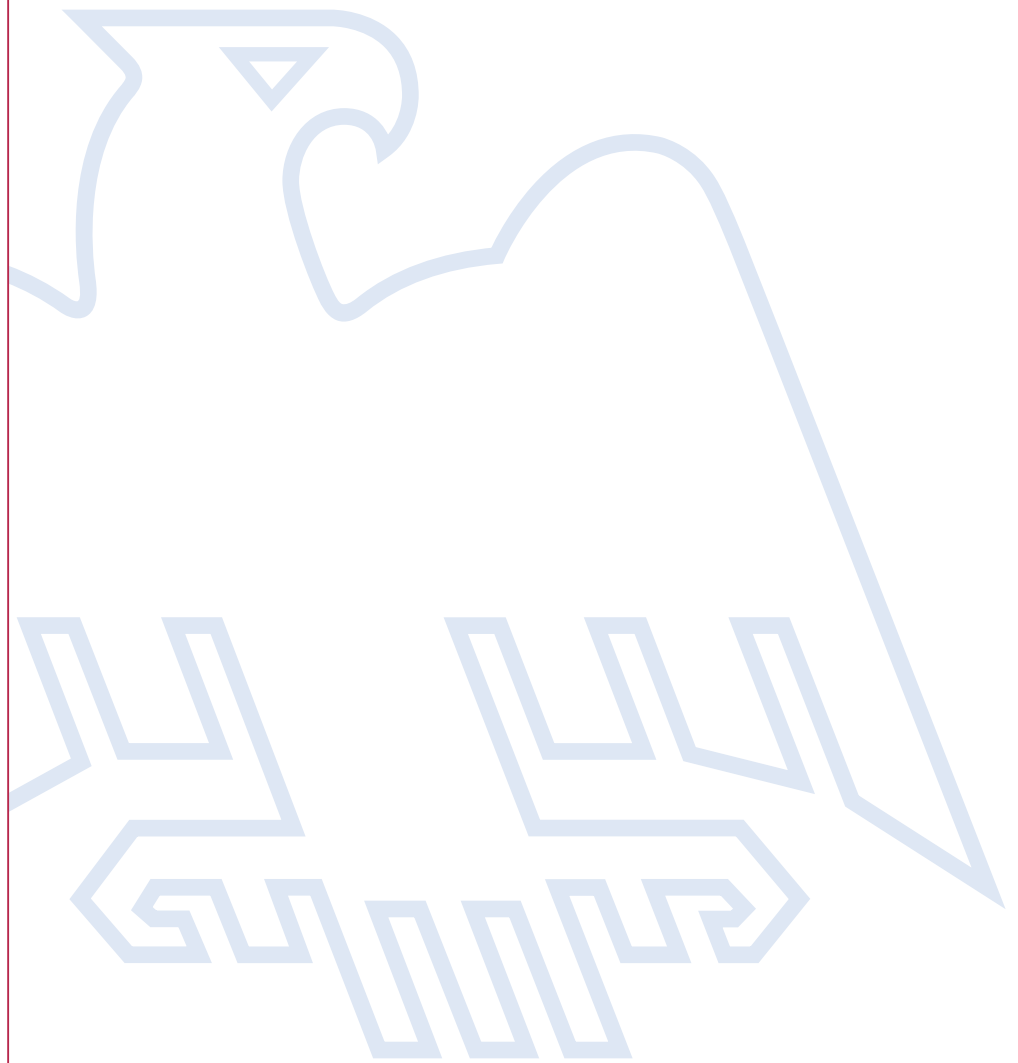
Der Aufsichtsrat möchte abschließend seinen Dank an die Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter der Aareal Bank AG und der mit ihr verbundenen Unternehmen für die geleistete Arbeit aussprechen. Sie haben mit ihrem hohen Engagement und großem Einsatz die Umsetzung des Sechs-Punkte-Programms unterstützt und damit die zügige und erfolgreiche Durchführung der Neuausrichtung der Aareal Bank möglich gemacht.

Wiesbaden, im März 2007

Der Aufsichtsrat



Hans W. Reich (Vorsitzender)



UNSERE ADRESSEN

Zentrale Wiesbaden

Aareal Bank AG

Paulinenstraße 15
D-65189 Wiesbaden
Tel.: +49 611 3480
Fax: +49 611 3482549

Strukturierte Immobilienfinanzierungen

Amsterdam

Byzantium Building
Stadhouderskade 14e
NL-1054 ES Amsterdam
Tel.: +31 20 5898660
Fax: +31 20 5898666

Berlin

Kurfürstendamm 33
D-10719 Berlin
Tel.: +49 30 880990
Fax: +49 30 88099470

Brüssel

7, rue Guimard
B-1040 Brüssel
Tel.: +32 2 5144090
Fax: +32 2 5144092

Hamburg

Pelzerstraße 7
D-20095 Hamburg
Tel.: +49 40 33316546
Fax: +49 40 33316599

Istanbul

Ebulula Mardin Caddesi
Maya Meridyen İş Merkezi · D:2 Blok
Kat. 11 · 34335 Akatlar-Istanbul
Tel.: +90 212 3490200
Fax: +90 212 3490299

Kopenhagen

Frederiksgade 7
DK-1265 Kopenhagen
Tel.: +45 70 109090
Fax: +45 70 109091

London

38 Lombard Street
GB-London EC3V 9BS
Tel.: +44 20 74569200
Fax: +44 20 79295055

Madrid

Paseo de la Castellana, 60 - 4D
E-28046 Madrid
Tel.: +34 917 454160
Fax: +34 917 450775

Mailand

Via Paolo Andreani, 6
I-20122 Mailand
Tel.: +39 02 76419001
Fax: +39 02 764190211

München

Richard-Strauss-Straße 24
D-81677 München
Tel.: +49 89 51270
Fax: +49 89 5127211

New York

Aareal Financial Services USA, Inc.
410 Park Avenue · Suite 910
New York, NY 10022 · USA
Tel.: +1 212 5084080
Fax: +1 917 3220285

Paris

Aareal Bank France S.A.
5, rue Scribe
F-75009 Paris
Tel.: +33 1 44516630
Fax: +33 1 42669794

Prag

Aareal Financial Service spol. s r.o.
FORUM Building · Václavské náměstí 19
CZ-11000 Prag 1
Tel.: +420 234656000
Fax: +420 234656011

Rhein-Main-Ruhr

Paulinenstraße 15
D-65189 Wiesbaden
Tel.: +49 611 3483166
Fax: +49 611 3482833

Rom

Via Mercadante, 12/14
I-00198 Rom
Tel.: +39 06 83004200
Fax: +39 06 83004250

Singapur

Aareal Financial Services
(Singapore) Pte. Ltd.
3 Church Street
17-03 Samsung Hub
SGP-Singapur 049483
Tel.: +65 6372 9750
Fax: +65 6536 8162

Stockholm

Hamngatan 11
S-11147 Stockholm
Tel.: +46 8 54642000
Fax: +46 8 54642001

Warschau

Aareal Financial Service Polska Sp. z o.o.
RONDO I
Rondo ONZ I
PL-00-124 Warschau
Tel.: +48 22 5449060
Fax: +48 22 5449069

Zürich

Rennweg 52
CH-8001 Zürich
Tel.: +41 43 8887575
Fax: +41 43 8887576

Aareal Estate AG

Paulinenstraße 15
D-65189 Wiesbaden
Tel.: +49 611 3482025
Fax: +49 611 3482775

Aareal Valuation GmbH

Paulinenstraße 15
D-65189 Wiesbaden
Tel.: +49 611 3482134
Fax: +49 611 3482640

Deutsche Structured Finance GmbH

Westendstraße 24
D-60325 Frankfurt am Main
Tel.: +49 69 9714970
Fax: +49 69 97149715

Consulting / Dienstleistungen

Aareal Bank AG · Wohnungswirtschaft

Paulinenstraße 15
D-65189 Wiesbaden
Tel.: +49 611 3482967
Fax: +49 611 3482559

Wohnungswirtschaft · Filiale Berlin

Kurfürstendamm 33
D-10719 Berlin
Tel.: +49 30 88099438
Fax: +49 30 88099470

Wohnungswirtschaft · Filiale Essen

Huyssenallee 48
D-45128 Essen
Tel.: +49 201 81008100
Fax: +49 201 81008200

Wohnungswirtschaft · Filiale Hamburg

Pelzerstraße 7
D-20095 Hamburg
Tel.: +49 40 33316810
Fax: +49 40 33316399

Wohnungswirtschaft · Filiale Leipzig

Neumarkt 2-4
D-04109 Leipzig
Tel.: +49 341 2272160
Fax: +49 341 2272101

Wohnungswirtschaft · Filiale München

Richard-Strauss-Straße 24
D-81677 München
Tel.: +49 89 5127265
Fax: +49 89 51271264

Wohnungswirtschaft · Filiale Rhein-Main

Paulinenstraße 15
D-65189 Wiesbaden
Tel.-Hotline: +49 611 3482000
Fax: +49 611 3483002

Wohnungswirtschaft · Filiale Stuttgart

Kriegerstraße 3
D-70191 Stuttgart
Tel.: +49 711 2236116
Fax: +49 711 2236160

Aareon AG

Im Münchfeld 1-5
D-55122 Mainz
Tel.: +49 6131 3010
Fax: +49 6131 301419

Aareal First Financial Solutions AG

Peter-Sander-Straße 30
D-55252 Mainz-Kastel
Tel.: +49 6134 560201
Fax: +49 6134 560401

Deutsche Bau- und Grundstücks-Aktiengesellschaft

Chlodwigplatz 1
D-53119 Bonn
Tel.: +49 228 5180
Fax: +49 228 518298

Passivgeschäft

Dublin

Dublin Exchange Facility
Mayor Street · IFSC
IRL-Dublin 1
Tel.: +353 1 6369220
Fax: +353 1 6702785

FINANZKALENDER

11.05.2007	Zwischenbericht zum 31.03.2007
30.05.2007	Hauptversammlung Kurhaus Wiesbaden
August 2007	Zwischenbericht zum 30.06.2007
November 2007	Zwischenbericht zum 30.09.2007

Impressum

Inhalt:

Aareal Bank AG
Konzernstab, Corporate Communications

Fotos:

Peter Stumpf, Düsseldorf

Ein Blick für neue Perspektiven:

Die Fotos zeigen ausgefallene Blickwinkel
unseres Firmensitzes in Wiesbaden.

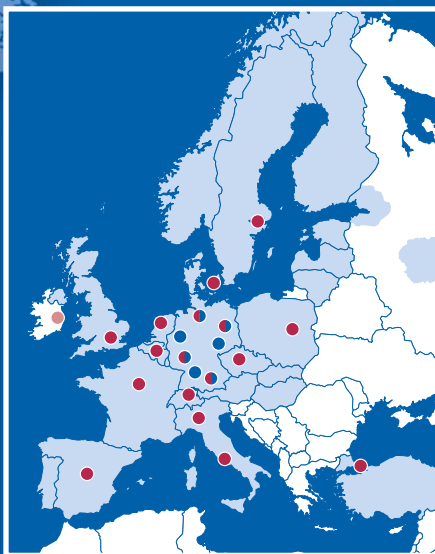
Gestaltung / Layout:

s/company, Fulda-Künzell

Produktion:

Druckerei Chmielorz GmbH, Wiesbaden-Nordenstadt

Dieser Bericht ist auch in englischer Sprache erhältlich.



 Standorte Strukturierte Immobilienfinanzierungen

 Standorte Wohnungswirtschaft

 Treasury-Aktivitäten

 Länder, in denen die Aareal Bank tätig ist

AMSTERDAM
BERLIN
BRÜSSEL
DUBLIN
HAMBURG
ISTANBUL
KOPENHAGEN
LONDON
MADRID
MAILAND
MÜNCHEN
NEW YORK
PARIS
PRAG
ROM
SINGAPUR
STOCKHOLM
WARSCHAU
WIESBADEN
ZÜRICH



Aareal Bank

Aareal Bank AG · Corporate Communications
Paulinenstraße 15 · D-65189 Wiesbaden
Telefon: +49 611 348 3009 · Fax: +49 611 348 2637
E-Mail: ir@aareal-bank.com · www.aareal-bank.com