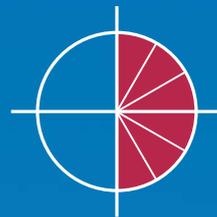


ZWISCHENBERICHT AAREAL BANK KONZERN

ZUM 30. JUNI 2008



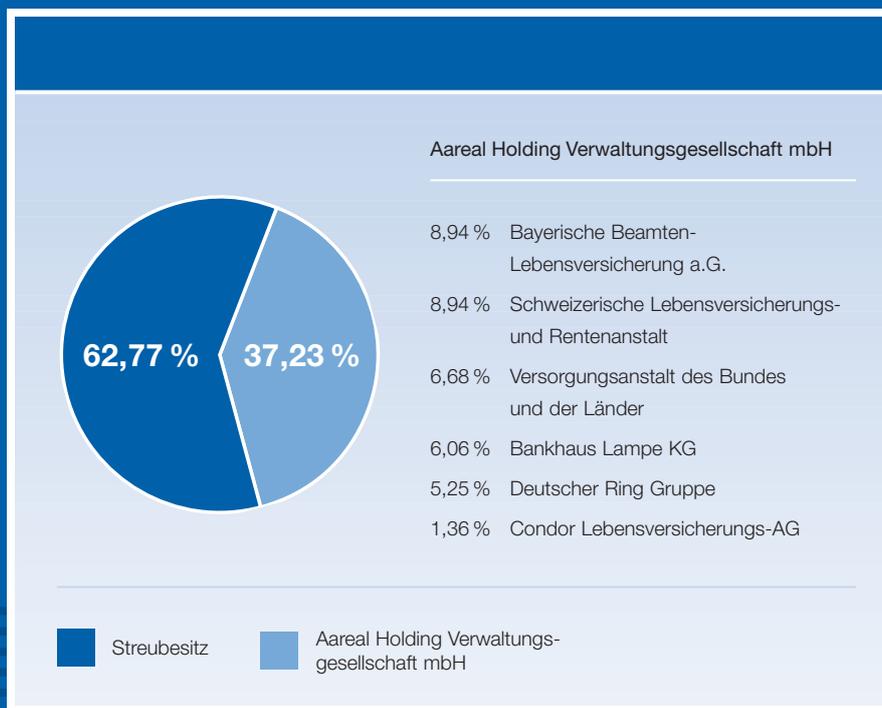
Jun

1. JANUAR BIS 30. JUNI 2008



Aareal Bank

AKTIONÄRSSTRUKTUR



Impressum

Inhalt:

Aareal Bank AG

Konzernstab, Corporate Communications

Titelfoto:

Architekturfotografie Barbara Staubach, Wiesbaden

Gestaltung/Layout:

s/company, Fulda-Künzell

Produktion:

Druckerei Chmielorz GmbH, Wiesbaden-Nordenstadt

KONZERNZAHLEN IM ÜBERBLICK

KONZERNZAHLEN IM ÜBERBLICK

	01.01.- 30.06. 2008	01.01.- 30.06. 2007	Veränderung
Konzerngewinn- und -verlustrechnung	Mio. €	Mio. €	Mio. €
Betriebsergebnis	75	132	-57
Konzernjahresüberschuss nach Anteilen Dritter	41	89	-48
Kennzahlen			
Cost Income Ratio in % ¹⁾	54,5	44,9	
Ergebnis je Aktie in €	0,95	2,09	
RoE nach Steuern in % ²⁾	6,2	16,8	

	30.06. 2008	31.12. 2007	Veränderung	Veränderung
Bestandszahlen	Mio. €	Mio. €	Mio. €	%
Immobilienfinanzierungen	22.999	22.550	449	2
davon: international	17.597	16.878	719	4
Immobilienfinanzierungen under Management	24.241	23.992	249	1
davon: international	17.597	16.878	719	4
Eigenkapital	1.559	1.627	-68	-4
Bilanzsumme	40.315	40.202	113	0
Bankaufsichtsrechtliche Kennzahlen	%	%		
Kernkapitalquote nach KWG (KSA) ³⁾	8,3	-		
Gesamtkennziffer nach KWG (KSA) ³⁾	12,5	-		
Kernkapitalquote nach BIZ ⁴⁾	7,4	7,3		
Gesamtkennziffer nach BIZ ⁴⁾	11,2	11,2		

	30.06. 2008	31.12. 2007
Rating		
Fitch Ratings, London		
langfristig	A-	A-
kurzfristig	F2	F2

¹⁾ nur Segment Strukturierte Immobilienfinanzierungen

²⁾ auf das Jahr hochgerechnet

³⁾ Die Quoten werden ab 2008 nach dem Kreditrisiko-Standardansatz (KSA) gemäß Solvabilitätsverordnung ermittelt. Bei der Ermittlung der KSA-Quoten wurde das Halbjahresergebnis 2008 der Aareal Bank AG berücksichtigt.

⁴⁾ Die Quoten werden zum 30.06.2008 zu Vergleichszwecken dargestellt. Bei der Ermittlung der BIZ-Quoten wurde das Halbjahresergebnis 2008 der Aareal Bank AG berücksichtigt.

INHALTSVERZEICHNIS

Aktionärsstruktur	2
Konzernzahlen im Überblick	3
Inhaltsverzeichnis	4
Aktionärsbrief	6
Konzernlagebericht	10
Rahmenbedingungen	10
Segmentbericht	13
Ertragslage Konzern	20
Finanz- und Vermögenslage Konzern	21
Risikobericht	23
Prognosebericht	30
Nachtragsbericht	34

INHALTSVERZEICHNIS

Konzernabschluss	36
Konzerngewinn- und -verlustrechnung der Aareal Bank Gruppe	36
Konzerngewinn- und -verlustrechnung im separierten Quartalsvergleich	37
Segmentberichterstattung nach operativen Einheiten	38
Segmentberichterstattung im Quartalsvergleich	39
Segment Consulting / Dienstleistungen - Überleitung der GuV (IFRS)	40
Konzernbilanz der Aareal Bank Gruppe	41
Konzernerneigenkapitalentwicklung	42
Konzernanhang	43
Allgemeine Ausführungen zur Rechnungslegung	43
Erläuterungen zur Konzerngewinn- und -verlustrechnung	44
Erläuterungen zur Konzernbilanz	47
Sonstige Erläuterungen	52
Versicherung der gesetzlichen Vertreter	53
Bescheinigung nach prüferischer Durchsicht	54
Organe der Bank	56
Unsere Adressen	57
Finanzkalender	59
Standorte der Aareal Bank Gruppe	60

AKTIONÄRSBRIEF

Sehr geehrte Aktionäre, liebe Geschäftsfreunde und Mitarbeiter,

in einem schwierigen Marktumfeld hat sich die Aareal Bank gut behauptet. Die anhaltende Finanzmarktkrise hat im ersten Halbjahr die gesamte Bankenbranche vor große Herausforderungen gestellt. Ein weiteres Mal zeigten wir unsere Stärken. Gegenüber dem ersten Quartal 2008 stieg das Betriebsergebnis der Aareal Bank im zweiten Quartal deutlich von 27 Mio. € auf 48 Mio. € an. Wir erzielten damit in beiden Quartalen des Berichtszeitraums ein gutes Ergebnis.

Strukturierte Immobilienfinanzierungen: Zinsüberschuss kontinuierlich gesteigert

Besonders erfreulich entwickelte sich im Segment Strukturierte Immobilienfinanzierungen der Zinsüberschuss, den wir auch in einem von der Finanzmarktkrise geprägten Umfeld kontinuierlich steigern konnten. Dies zeigt, dass wir mit unseren Aktivitäten in diesem Segment nachhaltig erfolgreich sind.

Die Risikovorsorge konnten wir mit 20 Mio. € im zweiten Quartal stabil auf dem Niveau des Vorquartals halten. Dies unterstreicht die gute Qualität unseres Kreditportfolios.

Im aktuellen Marktumfeld liegt unser Hauptaugenmerk auf dem Wachstum des zinstragenden Geschäfts. Ziel ist es, den Zinsüberschuss weiter zu erhöhen bei gleichzeitiger Beibehaltung des hohen Qualitätsniveaus unseres Kreditportfolios. Das Immobilienfinanzierungsvolumen unter Management stieg im ersten Halbjahr gegenüber dem Jahresultimo 2007 um 0,8 % auf 24,2 Mrd. €.

Zu dem Anstieg des zinstragenden Geschäfts hat das Neugeschäftsvolumen im zweiten Quartal 1,8 Mrd. € bzw. insgesamt im ersten Halbjahr 2,9 Mrd. € beigesteuert.

Am Neugeschäft hatte Europa einen Anteil von 64 %, Nordamerika von 19 % und Asien von 17%. Unser internationales Finanzierungsgeschäft haben wir im Berichtszeitraum auf Basis unserer Drei-Kontinente-Strategie konsequent ausgebaut. Sein Anteil an unserem gesamten Kreditportfolio beträgt 73 %. Unsere breite geografische Diversifizierung im Rahmen unserer Drei-Kontinente-Strategie ermöglicht es uns, sich bietende Marktopportunitäten in einzelnen Märkten selektiv zu ergreifen und von höheren Margen und Fees bei guter Risikostruktur gezielt zu profitieren. So konnten wir die durchschnittliche Zinsmarge gegenüber dem ersten Halbjahr 2007 erheblich steigern – eine Bestätigung unserer strikt qualitäts- und ertragsorientierten, selektiven Geschäftsstrategie.

In Mittel- und Osteuropa (CEE) ist die Aareal Bank mit der Eröffnung einer Repräsentanz in Moskau weiter auf Expansionskurs. Dies ist für uns ein wichtiger Schritt für den weiteren Ausbau und die Pflege des Kreditportfolios. Zugleich haben wir mit der Einrichtung eines regionalen Vertriebszentrums (Hub) in Warschau die Geschäfte der Aareal Bank gebündelt und die bereits gute Marktstellung in der CEE-Region weiter gefestigt.

Auch in den ersten sechs Monaten des Geschäftsjahres 2008 hat die Aareal Bank ihre Fokussierung auf das Kerngeschäft fortgesetzt. Wir schlossen einen Vertrag zur Veräußerung eines Portfolios von privaten Baufinanzierungen im Gesamtvolumen von 1,47 Mrd. € an die Deutsche Postbank AG. Das Portfolio umfasst Finanzierungen der Aareal Bank in Höhe von rund 1.040 Mio. € sowie Finanzierungen mit einem Volumen von rund 430 Mio. € aus dem Restbestand an Immobilienkrediten der DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG, für den die Aareal Bank bereits seit 1999 zuständig ist. Der Verkauf wurde im Juli 2008 ausgeführt. Damit haben wir den weit- aus überwiegenden Teil verbliebener privater Baufinanzierungen abgebaut. Bereits seit 2002 konzentrieren wir uns auf die gewerbliche Immobilienfinanzierung und sind seitdem nicht mehr im Privatkunden- geschäft aktiv.

Consulting / Dienstleistungen: Stabile und positive Ertragsströme

Auch im zweiten Quartal 2008 hat sich im Segment Consulting / Dienstleistungen für die institutionelle Wohnungswirtschaft die erfreuliche Geschäftsentwicklung der Vorquartale fortgesetzt. Das zeigt, dass wir in diesem Segment die Früchte der erfolgreichen Neuausrichtung ernten. Es gilt nun, den eingeschlagenen Kurs konsequent fortzusetzen.

Unsere Position als Marktführer für integrierte Zahlungsverkehrssysteme haben wir weiter gestärkt. An Neukunden haben wir im ersten Halbjahr acht weitere Anwender mit 40.000 Mieteinheiten für unser Zahlungsverkehrssystem BK 01 gewonnen.

Bei der Aareon AG setzte sich die positive Geschäftsentwicklung als marktführendes europäisches IT-Systemhaus für die Wohnungswirtschaft auch im zweiten Quartal fort. Die Vermarktung der Immobilien-Software Blue Eagle knüpfte an die Vertriebsfolge aus dem Vorquartal an. Beispielsweise haben sich die GEWOBA Aktiengesellschaft Wohnen und Bauen, Bremen (75.000 Verwaltungseinheiten) und die FLÜWO Bauen Wohnen eG, Stuttgart (13.000 Verwaltungseinheiten) für Blue Eagle entschieden.

Das Segment Consulting / Dienstleistungen generierte stabile Ertragsströme, die von den Finanzmarkt-Turbulenzen weitgehend unbeeinflusst blieben.

Auch auf der Refinanzierungsseite bringt das Segment der Aareal Bank Gruppe Wettbewerbsvorteile durch das beachtliche Einlagevolumen des Bankbereichs Institutionelle Wohnungswirtschaft. Dies belief sich im zweiten Quartal 2008 auf 4,5 Mrd. € und lag damit auf dem hohen Niveau des Vorquartals.

Refinanzierung: Komfortable Liquiditätssituation

Die Aareal Bank ist in einer komfortablen Liquiditätssituation. Das Immobilienfinanzierungsportfolio wird langfristig über Pfandbriefe, unbesicherte und nachrangige Schuldverschreibungen finanziert. Auch die Sicht- und Termineinlagen unserer Kunden aus der Wohnungswirtschaft stellen eine zuverlässige und konstante Refinanzierungsquelle dar. Zusätzlich generiert die Aareal Bank stabile Einlagen institutioneller Geldmarktkunden.

Unsere Refinanzierungsaktivitäten konnten wir auch im schwierigen Marktumfeld des ersten Halbjahrs erfolgreich gestalten. So haben wir im Berichtszeitraum insgesamt langfristige Mittel in Höhe von rund 1,7 Mrd. € abgesetzt, davon allein 1,2 Mrd. € im zweiten Quartal.

Finanzmarktkrise: Geschäftspolitik bewährt sich in herausforderndem Umfeld

Die Folgen der Finanzmarktkrise sind weiterhin nur schwer abzusehen. Der gesamte Finanzsektor leidet unter massiven Vertrauensverlusten. Das schließt auch Häuser wie die Aareal Bank mit ein, obwohl wir weder direkt noch indirekt im US-Subprime-Markt engagiert sind.

Wir haben weder US-Residential Mortgage Backed Securities, Collateralized Debt Obligations (CDOs) noch Asset Backed Commercial Paper / Structured Investment

Vehicles (ABCPs / SIVs) in unseren Büchern. Auch halten wir keine Wertpapiere im Bestand, die durch so genannte Monoliner versichert sind.

Unser ABS-Portfolio ist von hervorragender Qualität mit sehr guten Bonitätsbewertungen und verzeichnete keine Ausfälle und keine Herabstufungen im Rating. Über 90 % sind AAA gerated und rund drei Viertel unseres ABS-Portfolios sind EZB-fähig – auch dies ein Ausweis der Qualität unserer Papiere. Das Portfolio reduzierte sich nach planmäßigen Tilgungen auf nunmehr nominal 616 Mio. €.

Die solide Geschäftspolitik des Hauses hat sich gerade in einem herausfordernden Umfeld bewährt. So hat die Aareal Bank Gruppe seit Beginn der Finanzmarktkrise in allen Quartalen jeweils ein positives Ergebnis erzielt.

Sie verfügt mit einer Kernkapitalquote von 8,3 % nach KSA bzw. 7,4 % nach BIZ und einer Eigenmittelquote von 11,2 % per 30. Juni 2008 unverändert über eine komfortable Eigenmittelausstattung.

Leider hat die Finanzmarktkrise unseren Aktienkurs stark belastet. Wir sind mit dem derzeitigen Aktienkurs nicht zufrieden. Obwohl wir nicht im US-Subprime-Markt engagiert sind und keine Investments in CDOs / CLOs und ähnlichen Papieren haben, konnten wir uns den negativen Entwicklungen im gesamten Finanzsektor nicht entziehen.

Strategische Ausrichtung ist nachhaltig und tragfähig

Wir sind davon überzeugt, dass die konsequente strategische Ausrichtung der Aareal Bank auf zwei Kerngeschäftssegmente richtig und nachhaltig tragfähig ist. Auch

durch die gegenwärtigen Marktverwerfungen werden wir uns nicht von unserem eingeschlagenen Kurs abbringen lassen. Die Aareal Bank ist gut aufgestellt, um auch im aktuellen Marktumfeld den beschrittenen Weg erfolgreich fortzusetzen.

Mit freundlichen Grüßen

Ihr Vorstand

Dr. Wolf Schumacher

Norbert Kickum

Hermann J. Merkens

Thomas Ortmanns

KONZERNLAGEBERICHT

Rahmenbedingungen

Gesamtwirtschaftliche Rahmenbedingungen

Die Entwicklung der Weltwirtschaft wurde im ersten Halbjahr 2008 zum einen durch die Finanzmarkturbulzen im Zuge der Subprime-Krise und zum anderen durch die beschleunigte Inflation belastet, die von einer kräftigen Preiserhöhung für Rohöl und für sonstige Rohstoffe sowie für Nahrungsmittel angetrieben wurde. Zwischen den verschiedenen Wirtschaftsregionen – aber auch innerhalb dieser – haben sich die Volkswirtschaften unterschiedlich entwickelt.

Konjunktur

In Europa verlief die Entwicklung der einzelnen Länder heterogen. Insbesondere in Deutschland zeigte sich die Wirtschaftslage trotz der Konjunkturschwäche der USA und der Finanzmarkturbulzen positiv. Hierzu beigetragen haben sowohl die milden Wintermonate, die die Bautätigkeit begünstigten, als auch zumindest teilweise die Neuregelungen der Abschreibungsbedingungen und die hieraus entstandenen nachlaufenden Effekte. Inzwischen deuten aber zahlreiche Indikatoren wie rückläufige Auftragseingänge und Geschäftsklimaindizes auf ein Nachlassen des konjunkturellen Wachstums in Deutschland hin.

Innerhalb der Europäischen Union zeigten sich auch Wachstumsschwächen, beispiels-

weise in Dänemark, Estland, Großbritannien, Portugal und Spanien. In Dänemark und Spanien lag die Ursache in einem Einbruch bei den Preisen für Wohnimmobilien. Während sich in den vergangenen Jahren die spanische Wirtschaft durch die rege Bautätigkeit dynamisch entwickeln konnte, hat sich dieser hohe Anteil der Bauwirtschaft auf die Konjunktur Spaniens nun nachteilig ausgewirkt. Die Wirtschaft Großbritanniens wird durch fallende Wohnimmobilienpreise im eigenen Land und durch die Finanzmarktkrise belastet. In der Folge hat sich die konjunkturelle Situation Großbritanniens deutlich eingetrübt.

Die meisten Staaten Mittel- und Osteuropas setzten ihren Aufschwung fort. Insbesondere Russland profitierte von der anhaltend hohen Nachfrage nach Rohstoffen und Energieressourcen.

Die aktuellen Daten aus den USA zeigen ein nur geringes Wirtschaftswachstum. Als Hauptursache hierfür sind einerseits die Finanzmarkturbulzen zu sehen, die zu restriktiveren Kreditvergabebedingungen und damit zu einer Zurückhaltung bei den Unternehmensinvestitionen führten. Andererseits schwächten die sinkenden Vermögenswerte für Wohnimmobilien – in einigen Regionen der USA fielen die Preise für Wohnimmobilien auf Jahresbasis um mehr als ein Viertel – die Dynamik beim privaten Konsum, der lange Zeit die Konjunktur in den USA angekurbelt hat.

Die Konjunktur der Volkswirtschaften Asiens, insbesondere Chinas, wuchs auch in der ersten Jahreshälfte kräftig. Das Wirtschaftswachstum Chinas, das im vergangenen Jahr mit über 11 % sehr hoch war, ging im ersten Halbjahr leicht zurück, blieb aber weiterhin auf einem hohen Niveau. Die inländische Nachfrage Chinas nahm stetig zu, während die Exporte in die USA und den Euroraum nachließen. Die steigenden Energie- und Rohstoffpreise übten auch in China einen Inflationsdruck aus. Konsumenten- und Unternehmerzufriedenheitsindizes gingen im ersten Halbjahr in China zurück.

Das japanische Wirtschaftswachstum zeigte sich zu Beginn des Jahres auf einem moderaten, aber robusten Niveau. Auch in Japan waren Preisniveausteigerungen zu verzeichnen, jedoch fielen diese mit rund 2 % im Vergleich zu anderen Volkswirtschaften moderat aus.

Inflation und Geldpolitik

Sorgen bereitet zurzeit die hohe Inflationsrate, die für die Eurozone bei 4,0 % und im Juni für Deutschland 3,3 % betrug. Vor dem Hintergrund des hohen Inflationsdrucks auf der einen Seite und den Gefahren für die Konjunktur auf der anderen Seite hat sich die Europäische Zentralbank (EZB) dafür entschieden, die Leitzinsen innerhalb des Berichtszeitraums unverändert zu lassen. Allerdings hat die EZB angesichts der sich beschleunigenden Inflation die Leitzinsen am 3. Juli 2008 um 0,25 Prozentpunkte erhöht.

Stärkere Leitzinserhöhungen als die Europäische Zentralbank führten wegen einer hohen Inflationsrate einige osteuropäische Zentralbanken durch, so beispielsweise in Rumänien und Polen. Die Bank of England hingegen gab den Befürchtungen einer sich abkühlenden Konjunktur den Vorrang – bewirkt durch die Finanzmarkturbulenzen und die sinkenden Wohnimmobilienpreise in Großbritannien – und hat den Leitzinssatz im ersten Halbjahr 2008 zweimal um insgesamt 0,5 Prozentpunkte gesenkt.

In den USA hat die amerikanische Notenbank (Fed) vor dem Hintergrund der sich verschärfenden Kreditbedingungen und deren konjunkturellen Auswirkungen den Leitzins noch deutlicher in mehreren Schritten um insgesamt 2,25 Prozentpunkte gesenkt.

Die Zinsen in den USA sanken im ersten Halbjahr, während sie im Euroraum zunahmen. Insbesondere bis Mitte April wurde der US-Dollar gegenüber dem Euro weiter stark abgewertet, danach zeigten sich die Wechselkursrelationen eher stabil. Die mit der Finanzmarktkrise verbundene Vertrauenskrise auf dem Interbankenmarkt hat sowohl die Fed als auch die EZB dazu veranlasst Liquidität bereitzustellen.

Die Chinesische Zentralbank hob ihren Mindestreservesatz im ersten Halbjahr zur Eindämmung des schnellen Kreditwachstums und der Inflation mehrmals an.

An den Aktien- und Rentenmärkten Europas und der USA war im ersten Halbjahr ein deutlicher Rückgang der Kurse zu verzeichnen, insbesondere im Januar. Nach einer leichten Erholungsphase von Mitte März bis Mitte Mai haben die Aktienkurse zum Halbjahresende wieder nachgegeben.

Branchenspezifische Rahmenbedingungen

Strukturierte Immobilienfinanzierungen

Eine konservativere Risikoeinschätzung ab Mitte 2007 und insbesondere im gesamten ersten Halbjahr 2008 führte zu einer restriktiveren Kreditvergabe der Banken und wirkte sich damit auch auf die Märkte für Gewerbeimmobilien aus.

So gingen die Transaktionsvolumina auf dem US-amerikanischen Markt und den europäischen Märkten für gewerbliche Immobilien im ersten Halbjahr 2008 stark gegenüber dem Vorjahreszeitraum zurück. Auf diesen Märkten ist zu beobachten, dass die Preisvorstellungen der Verkäufer und Käufer weiter divergieren. Verkäufer, die nicht unter Verkaufsdruck stehen, rücken aufgrund der in den letzten Jahren vielerorts gesunkenen Leerstandsquoten und des gestiegenen Mietniveaus bei einer guten Ertragslage ihrer Immobilien von ihren Preisvorstellungen nicht oder nur zögerlich ab. Die Käufer dagegen warten auf günstige Einstiegsgelegenheiten. Dies führt dazu, dass die Ver-

handlungen zwischen den Verkäufern und Käufern tendenziell länger dauern und sich die Preisfindung schwieriger gestaltet. Insbesondere gab es nur eine begrenzte Anzahl an Transaktionen mit großvolumigen Portfolios und einem hohen Fremdkapitaleinsatz. Das Transaktionsvolumen in Asien hielt sich demgegenüber auf einem stabilen Niveau.

In vielen europäischen Ländern und in den USA war im ersten Halbjahr 2008 weiterhin ein leichter Anstieg bei den Immobilienrenditen für Investoren zu beobachten. Bezüglich der Verkaufspreise lässt sich in diesen Märkten vielfach feststellen, dass die Preise für erstklassige Immobilien stabil geblieben sind, während bei Immobilien an schlechteren Standorten oder mit zweitklassiger Qualität das Preisniveau sinkt.

Consulting / Dienstleistungen: Institutionelle Wohnungswirtschaft

Angesichts der anhaltenden Turbulenzen auf den Finanz- und Kreditmärkten haben die Handelsaktivitäten in der deutschen Immobilienwirtschaft wie Portfolio- oder Unternehmensverkäufe im Berichtszeitraum nachgelassen. Zudem verringerte sich auf dem Investmentmarkt weiterhin die Bedeutung von Käufern mit kurzfristigem Anlagehorizont. Es traten verstärkt nationale eigenkapitalorientierte Investoren auf.

Die Wohnimmobilienbranche verzeichnete nach Jahren der Stagnation moderat steigende Mieten, diese variierten jedoch regional er-

heblich. Die Erholung am Wohnungsmarkt hat auch dazu geführt, dass Wohnungsunternehmen ihre Investitionen erhöhten, insbesondere auch in die energetische Sanierung von Bestandsgebäuden.

Schwerpunktthema der Branche waren insbesondere die gestiegenen Energiekosten sowie die damit einhergehenden gesetzlichen Regelungen wie zum Beispiel die Einführung des Energieausweises. Dieser ist seit Juli 2008 verpflichtend und muss bei Verkauf oder Vermietung für Interessenten von Häusern mit Baujahr vor 1965 vorliegen.

In den ersten sechs Monaten des Berichtszeitraums sank in Deutschland die durchschnittliche Leerstandsquote. In einigen Regionen blieb die Situation allerdings weiterhin angespannt.

Der Trend zu Innovationen in der Immobilienbranche hielt auch im Berichtszeitraum an. Dazu zählen insbesondere die Optimierung von Prozessen, zielgruppenorientierte Vermietungs- und Sanierungskonzepte sowie die weitere Verbesserung von Kunden-
nähe und -bindung.

Segmentbericht

Strukturierte Immobilienfinanzierungen

In diesem Segment sind die Immobilienfinanzierungs- und Treasury-Aktivitäten der Aareal Bank zusammengefasst.

Geschäftsentwicklung

Das zinstragende Geschäft im Segment Strukturierte Immobilienfinanzierungen konnten wir im ersten Halbjahr 2008 steigern und damit unsere Basis für die Erzielung von Zinserträgen festigen. Das Immobilienfinanzierungsvolumen unter Management erhöhte sich im ersten Halbjahr gegenüber dem Jahresultimo 2007 um 0,8 % auf 24,2 Mrd. €.

An der strikt qualitäts- und ertragsorientierten selektiven Geschäftsstrategie des ersten Quartals 2008 haben wir auch im zweiten Quartal festgehalten. Wir konzentrierten uns weiterhin auf Geschäfte mit attraktiven Risiko-Ertragsprofilen.

Im zweiten Quartal 2008 belief sich das Neugeschäft auf 1,8 Mrd. € und damit im gesamten ersten Halbjahr 2008 auf 2,9 Mrd. € nach 5,9 Mrd. € im ersten Halbjahr des Vorjahres. Am Neugeschäft hatte Europa einen Anteil von 64 %, Nordamerika von 19 % und Asien von 17 %. Damit konnten wir den Anteil Asiens gegenüber dem Vorjahreszeitraum wie geplant ausbauen.

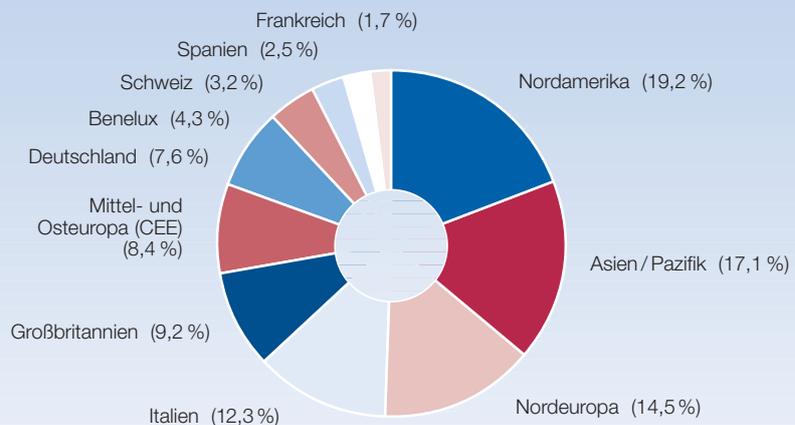
In dem insgesamt gesunkenen Neugeschäft spiegeln sich sowohl unsere Geschäftsstrategie als auch die rückläufigen Investitionsvolumina an den gewerblichen Immobilienmärkten wider. Den geringeren Investitionsvolumina stand auf vielen Finanzierungsmärkten ein Rückgang der Finanzierungsangebote gegenüber, da verschiedene Banken ihre Finanzierungsbereitschaft verminderten.

Die durchschnittliche Zinsmarge konnte gegenüber dem ersten Halbjahr 2007 erheblich gesteigert werden – eine Bestätigung unserer qualitäts- und ertragsorientierten Geschäftsstrategie.

Europa

Im ersten Halbjahr 2008 gingen die Transaktionsvolumina auf den Märkten für gewerbliche Immobilien um über 40 % zurück. Die drei größten europäischen Märkte Großbritannien, Deutschland und Frankreich, die in den vergangenen Jahren rund zwei Drittel des Transaktionsvolumens ausgemacht hatten, verringerten ihren Anteil auf rund die Hälfte des gesamten europäischen Transaktionsvolumens. Dafür steigerten kleinere Märkte wie Belgien, Finnland, die Niederlande, Spanien und Schweden ihre Anteile an den gesamten europäischen Immobilieninvestitionen. Gründe hierfür waren größere Portfolio- oder Sale-and-Leaseback-Transaktionen. Begünstigt durch die positive

Neugeschäftsvolumen nach Regionen 01.01.-30.06.2008 (in %): 2,9 Mrd. €



Entwicklung des russischen Markts konnten sich auch die mittel- und osteuropäischen Länder gut behaupten.

Über die verschiedenen gewerblichen Immobilientypen (Büro, Einzelhandel und Logistik) hinweg sind die Renditen für Immobilieninvestoren im ersten Halbjahr 2008 auf vielen Märkten weiterhin leicht gestiegen. Eine Ausnahme hierzu stellt der Wachstumsmarkt in Russland dar, dessen Renditen aber weiterhin deutlich oberhalb des Niveaus in West- und Mitteleuropa liegen.

Die Mieten für Gewerbeimmobilien lagen an den meisten bedeutenden europäischen Standorten auf unverändertem Niveau oder stiegen leicht an. Auf Jahresbasis gesehen gab es hohe Mietsteigerungen in Moskau, Warschau und Oslo. Auch die Leerstandsquoten für Büroimmobilien waren an vielen europäischen Standorten stabil.

Im zweiten Quartal 2008 erzielten wir in Europa ein Neugeschäftsvolumen von 1,0 Mrd. € und im gesamten ersten Halbjahr von 1,9 Mrd. €. Der größte Anteil unter den europäischen Staaten am gesamten Neugeschäftsvolumen entfiel auf Italien mit 12 %, gefolgt von Dänemark mit 10 % und Großbritannien mit 9 %.

Zum 1. Juli 2008 eröffneten wir unsere Repräsentanz in Moskau und stärkten damit unsere Präsenz in Osteuropa.

Nordamerika

In den USA machte sich die Finanzmarktkrise besonders bemerkbar. Das Transaktionsvolumen ging hier gegenüber dem Vorjahreszeitraum stark zurück. In den USA konnte im Durchschnitt ein leichter Anstieg bei den Renditen der verschiedenen Immobilientypen festgestellt werden. Auf Jahresbasis waren die Mieten für Büroimmobilien in den USA stabil bis steigend, an einigen Standorten wie Atlanta aber fallend. Insgesamt gab es hier eine breite regionale Streuung. Die Leerstandsquote für Büroimmobilien in den USA wuchs im ersten Halbjahr 2008 leicht an, bei ebenfalls sehr hohen regionalen Unterschieden. So lag die Leerstandsquote für Manhattan beispielsweise bei nur 5 % im Vergleich zur landesweiten, durchschnittlichen Leerstandsquote von über 13 %.

Im zweiten Quartal 2008 betrug unser Neugeschäft in Nordamerika 0,4 Mrd. € und im gesamten ersten Halbjahr 0,6 Mrd. €. Dies entspricht 19 % des gesamten Neugeschäftsvolumens.

Asien / Pazifik

Im Gegensatz zu vielen europäischen Märkten und dem US-amerikanischen Markt war Asien nicht von einem deutlichen Rückgang des Transaktionsvolumens betroffen. Das Mietniveau für Büroimmobilien an den Hauptstandorten in China, Hongkong, Singapur und Japan zeigte sich zuletzt leicht bis deutlich steigend. Die Leerstandsquoten für

Büroimmobilien wiesen zwischen den Standorten eine breite Streuung auf, von rund 1 % in Hongkong bis deutlich im zweistelligen Bereich in Peking. Bei der Wertentwicklung verzeichneten die Büroimmobilien an diesen Standorten auf Jahresbasis gerechnet hohe Zuwächse. Zuletzt gab die Wertentwicklung in Tokio aber leicht nach. Sie blieb in Singapur stabil, während in China weiterhin Zuwächse zu verzeichnen waren. Die Einzelhandelsmieten und Werte für Einzelhandelsimmobilien in China, Hongkong und Singapur stiegen zuletzt an, mit Ausnahme von Peking, wo sowohl die Mieten als auch die Kapitalwerte leicht zurückgingen. In Asien haben wir unser Neugeschäft gegenüber dem Vorjahresniveau im Rahmen der Drei-Kontinente-Strategie ausgebaut. Es betrug 0,4 Mrd. € im zweiten Quartal 2008 bzw. 0,5 Mrd. € im ersten Halbjahr 2008.

Segmentergebnis

Trotz des schwierigen Marktumfelds konnte im Segment Strukturierte Immobilienfinanzierungen ein Betriebsergebnis erzielt werden, das nahezu auf dem Niveau des zweiten Quartals 2007 lag.

Der Zinsüberschuss belief sich im abgelaufenen Quartal auf 95 Mio. € nach 89 Mio. € im vergleichbaren Vorjahreszeitraum und 92 Mio. € im Vorquartal. Die Steigerung zum Vorjahr von rund 7 % ist auf die Ausweitung des Volumens an Immobilienfinanzierungen und auf höhere Margen im Neugeschäft zurückzuführen.

Mit 20 Mio. € liegt die ausgewiesene Risikovorsorge weiterhin im Rahmen unserer Jahresplanung und leicht unter dem Wert des Vorjahres (22 Mio. €).

Das Provisionsergebnis des zweiten Quartals 2008 ging im Vergleich zum Vorjahr auf 6 Mio. € (Vorjahr: 8 Mio. €) zurück. Dies resultiert im Wesentlichen aus gesunkenen vorzeitigen Rückzahlungen (Prepayments).

Die laufenden Aufwendungen aus synthetischen Verbriefungen des eigenen Kreditportfolios betragen 2 Mio. € (Vorjahr: 2 Mio. €). Unter Berücksichtigung der Ergebnisse aus den übrigen Positionen des Handelsbestands ergibt sich für das zweite Quartal ein Handelsergebnis in Höhe von insgesamt -3 Mio. € (Vorjahr: 5 Mio. €).

Das Ergebnis aus Finanzanlagen beläuft sich auf -8 Mio. € (Q2 2007: 13 Mio. €). Es resultiert unter anderem aus dem Verkauf von Wertpapieren des Finanzanlagebestands. Darüber hinaus führte die Bewertung einzelner Wertpapiere zu einem Abschreibungsbedarf in Höhe von insgesamt 2 Mio. €. Der Vorjahresvergleichswert in Höhe von 6 Mio. € ist durch einen Sondereffekt aus dem Verkauf unserer Asset-Management-Aktivitäten geprägt.

Strukturierte Immobilienfinanzierungen	2. Quartal 2008 Mio. €	2. Quartal 2007 Mio. €
Zinsüberschuss	95	89
Risikovorsorge im Kreditgeschäft	20	22
Zinsüberschuss nach Risikovorsorge	75	67
Provisionsüberschuss	6	8
Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen	0	3
Handelsergebnis	-3	5
Ergebnis aus Finanzanlagen	-8	13
Ergebnis aus at Equity bewerteten Unternehmen	3	-
Ergebnis aus als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	0	1
Verwaltungsaufwand	52	55
Sonstiges betriebliches Ergebnis	16	-1
Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	-	-
Betriebsergebnis	37	41
Ertragsteuern	12	8
Segmentergebnis	25	33

Die im zweiten Quartal 2008 eingegangene Zahlung der Deutsche Interhotel Holding GmbH und Co. KG (Deutsche Interhotel) führte zu Erträgen im Ergebnis aus at Equity bewerteten Unternehmen in Höhe von 3 Mio. €.

Mit 52 Mio. € lag der Verwaltungsaufwand um 3 Mio. € unter dem entsprechenden Vorjahreswert (55 Mio. €) und gleichzeitig auf dem Niveau des Vorquartals. Dabei konnten die Personalkosten im Vergleich zum Vorjahr reduziert werden. Unsere strenge Kostendisziplin schlägt sich in stabilen Sachaufwendungen nieder.

Das Sonstige betriebliche Ergebnis zeigt einen positiven Saldo in Höhe von 16 Mio. € nach -1 Mio. € im Vorjahresquartal. In dieser Position schlagen sich ebenfalls Erträge aus dem Engagement Deutsche Interhotel in Höhe von 7 Mio. € (Vorjahr: 2 Mio. €) nieder.

Insgesamt ergibt sich für das Segment Strukturierte Immobilienfinanzierungen ein Betriebsergebnis in Höhe von 37 Mio. €. Unter Berücksichtigung von Steueraufwendungen in Höhe von 12 Mio. € liegt das Segmentergebnis im zweiten Quartal 2008 bei 25 Mio. €.

Consulting / Dienstleistungen

Geschäftsentwicklung Institutionelle Wohnungswirtschaft

In diesem Segment bieten wir Dienstleistungen für die Verwaltung und die Zahlungsverkehrsabwicklung für die Kunden der institutionellen Wohnungswirtschaft an. Dieses Segment umfasst den Bankbereich Institutionelle Wohnungswirtschaft inklusive der Aareal First Financial Solutions AG sowie die Aareon AG.

Aareon

Auch im zweiten Quartal 2008 setzte sich die positive Geschäftsentwicklung fort.

Die Vermarktung der Immobilien-Software Blue Eagle knüpfte an die Vertriebsfolge aus dem Vorquartal an. Beispielsweise haben sich die GEWOBA Aktiengesellschaft Wohnen und Bauen, Bremen (75.000 Verwaltungseinheiten) und die FLÜWO Bauen Wohnen eG, Stuttgart (13.000 Verwaltungseinheiten) für Blue Eagle entschieden. Der Release-Wechsel auf Blue Eagle Release 5.0 verlief bei den Kunden im Applications-Service-Providing-Betrieb (Betrieb im Aareon-Rechenzentrum) reibungslos. Die Umstellung der Inhouse-Kunden erfolgt in individuellen Projekten.

Das System Wodis verzeichnete ebenfalls eine anhaltend positive Geschäftsentwicklung. Um die Reportingmöglichkeiten mit Wodis zu erweitern, wurde ein Kennzahlensystem erstellt. Weitere Kunden wurden produktiv gesetzt, beispielsweise die GE-WO Oberhausen. Für die kommenden Quartale sind weitere Produktivsetzungen geplant.

Beim Bestandssystem GES ist die Nachfrage nach Consulting-Leistungen sowie kundenindividuellen Projekten anhaltend stark. Bei WohnData fragen die Bestandskunden verstärkt die neuen Module nach.

Auch das bereits im ersten Quartal 2008 gezeigte Interesse unserer Kunden am Service-Portal Mareon hielt an. Weitere Erfolge wurden mit dem neuen Dokumentenmanagementsystem Aareon DMS erzielt.

Rund 1.000 Führungskräfte und Unternehmer aus der Wohnungswirtschaft informierten sich im Mai 2008 auf dem 18. Aareon-Kongress in Garmisch-Partenkirchen über neue Entwicklungen der Branche. Renommierte Referenten aus Wirtschaft und Politik stellten aktuelle Trends vor. In den Vorträgen der Kunden, Mitarbeiter und Kooperationspartner standen Produkte und Projekte im Vordergrund.

Für ihre familienbewusste Personalpolitik erhielt die Aareon AG am 30. Juni 2008 das Zertifikat „berufundfamilie“ von Ursula von der Leyen, Bundesministerin für Familie, Senioren, Frauen und Jugend.

Zahlungsverkehrs- und Einlagengeschäft

Der Bankbereich Institutionelle Wohnungswirtschaft bietet unseren wohnwirtschaftlichen Kunden ein hochgradig automatisiertes Massenzahlungsverkehrssystem an. Leitmotive der Aareal Bank sind dabei sowohl die Erhöhung des Einlagevolumens durch die Neukundengewinnung als auch die konsequente Durchdringung der Bestandskunden mit einer möglichst großen Produktbreite. An Neukunden gewannen wir im ersten Halbjahr acht weitere Anwender mit über 40.000 Mieteinheiten für das in der Wohnungswirtschaft führende Zahlungsverkehrssystem BK 01.

Consulting / Dienstleistungen	2. Quartal 2008 Mio. €	2. Quartal 2007 Mio. €
Umsatzerlöse	57	53
Aktivierte Eigenleistungen	–	1
Bestandsveränderungen	0	0
Sonstige betriebliche Erträge	3	3
Materialaufwand	9	10
Personalaufwand	24	25
Abschreibungen	4	3
Ergebnis aus at Equity bewerteten Unternehmen	–	5
Sonstige betriebliche Aufwendungen	12	12
Zinsen und ähnliche Erträge / Aufwendungen	0	0
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	11	12
Ertragsteuern	4	3
Segmentergebnis	7	9

Segmentergebnis¹⁾

Das von einem positiven Einmaleffekt in Höhe von 5 Mio. € aus der inzwischen veräußerten Beteiligung an der Immobilien Scout GmbH geprägte Vorjahresquartalsergebnis wurde im zweiten Quartal 2008 auch ohne Sondererträge nahezu erreicht.

Das Segmentergebnis vor Steuern lag mit 11 Mio. € fast auf dem Niveau des Vorjahresquartals (Q2 2007: 12 Mio. €).

Die Umsatzerlöse stiegen im zweiten Quartal im Vergleich zum entsprechenden Vorjahreszeitraum von 53 Mio. € auf 57 Mio. €. Dies entspricht einer Erhöhung um 8%. Dieses gute Ergebnis entspricht unseren Planungen hinsichtlich der Erlöse aus der Aareon AG sowie der Erträge aus dem wohnungswirtschaftlichen Einlagengeschäft.

Der Materialaufwand konnte auf 9 Mio. € reduziert werden (Q2 2007: 10 Mio. €).

Im abgelaufenen Quartal belief sich der Personalaufwand auf 24 Mio. €. Dieser ging bei einem weiterhin strikten Kostenmanagement gegenüber dem Vorjahresquartal um 1 Mio. € zurück.

Das im Vorjahr erzielte Equity-Ergebnis in Höhe von 5 Mio. € war der im dritten Quartal 2007 verkauften Immobilien Scout GmbH zuzurechnen.

Das durchschnittliche Einlagevolumen aus der Wohnungswirtschaft ist weiterhin sehr stabil und betrug im ersten Halbjahr 2008 rund 4,5 Mrd. €. Es liegt damit auf dem gleichen Niveau des Vorjahreszeitraums. Potenzial zur Steigerung des Volumens sehen wir in der intensiveren Nutzung unseres Zahlungsverkehrsystems BK 01 in den Bereichen Kautionenverwaltung und Betriebskosten-Management.

Mit der neuen Lösung Aareal Account, einem systemunabhängigen Electronic Banking-Paket, haben wir zudem ein Produkt auf den Markt gebracht, mit dem wir neue Kundengruppen ansprechen können wie wohnungswirtschaftliche Anwender, die keine BK 01-Systeme einsetzen.

¹⁾ Das Ergebnis des Segments Consulting / Dienstleistungen wird auf Basis eines für Industrieunternehmen gebräuchlichen Schemas einer Erfolgsrechnung erläutert.

Eine Überleitung auf das in der Segmentberichterstattung ausgewiesene Segmentergebnis finden Sie auf Seite 40 dieses Zwischenberichts.

Die Sonstigen betrieblichen Aufwendungen lagen mit 12 Mio. € auf dem entsprechenden Vorjahresniveau.

Per Saldo ergibt sich ein Beitrag des Segments Consulting / Dienstleistungen zum (Quartals-) Betriebsergebnis des Konzerns in Höhe von 11 Mio. € (Q2 2007: 12 Mio. €).

Nach Abzug von Steuern verbleibt ein Segmentergebnis für das zweite Quartal in Höhe von 7 Mio. € (Vorjahr: 9 Mio. €).

Ertragslage Konzern

Die Aareal Bank Gruppe hat im Berichtszeitraum mit einem Betriebsergebnis von 75 Mio. € (Vorjahr: 132 Mio. €, davon Sondererträge in Höhe von 50 Mio. €) ein sehr beachtliches Halbjahresergebnis erzielt.

Unter Berücksichtigung von Steuern und auf Konzernfremde entfallende Ergebnisanteile beträgt der Konzernjahresüberschuss nach Anteilen Dritter 41 Mio. € (Vorjahr: 89 Mio. €).

Der Zinsüberschuss erhöhte sich in den ersten sechs Monaten des Geschäftsjahres um rund 9 % auf 221 Mio. € (Vorjahr: 202 Mio. €).

Nach Berücksichtigung der Risikovorsorge in Höhe von 40 Mio. € (Vorjahr: 44 Mio. €) ergibt sich ein Zinsüberschuss nach Risiko-

vorsorge von 181 Mio. € (Vorjahr: 158 Mio. €). Dies entspricht einem Anstieg in Höhe von 15 %.

Der Provisionsüberschuss reduzierte sich im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um 5 Mio. € auf 68 Mio. € (Vorjahr: 73 Mio. €). Den gestiegenen Umsatzerlösen im Segment Consulting / Dienstleistungen stehen gesunkene Provisionsüberschüsse im Segment Strukturierte Immobilienfinanzierungen gegenüber.

Nach den ersten sechs Monaten des Geschäftsjahres 2008 beläuft sich das Handelsergebnis auf -25 Mio. € (Vorjahr: 7 Mio. €). Dies ist im Wesentlichen auf die im ersten Quartal angefallenen Abschreibungen auf Asset Backed Securities (ABS) zurückzuführen.

Unser ABS-Portfolio verzeichnete keine Ausfälle und keine Herabstufungen im Rating. Über 90 % sind AAA gerated und rund drei Viertel unseres ABS-Portfolios sind EZB-fähig. Es reduzierte sich nach planmäßigen Tilgungen auf nunmehr nominal 616 Mio. €.

Im Ergebnis aus Finanzanlagen wird ein positiver Saldo in Höhe von 1 Mio. € ausgewiesen (Vorjahr: 26 Mio. €).

Die Zahlung eines assoziierten Unternehmens führt zu einem Ergebnis aus at Equity bewerteten Unternehmen in Höhe von 3 Mio. € (Vorjahr: 5 Mio. €).

Der Verwaltungsaufwand liegt im zweiten Quartal in etwa auf dem Niveau der ersten drei Monate des laufenden Jahres. Kumuliert über die ersten sechs Monate ergibt sich ein Aufwand von 177 Mio. €. Gegenüber dem ersten Halbjahr 2007 entspricht dies einem Rückgang von 3 Mio. € bzw. 1,7 % (Vorjahr: 180 Mio. €.).

Das Sonstige betriebliche Ergebnis in Höhe von 22 Mio. € lag deutlich unter dem Vorjahreswert von 37 Mio. €. Die Vorjahreszahl enthält die bereits kommunizierte Einmalzahlung der DEPFA in Höhe von 37 Mio. €.

Nach Abzug von Steuern (25 Mio. €, Vorjahr: 34 Mio. €) und Fremdanteilen (9 Mio. €, Vorjahr: 9 Mio. €) verbleibt für das erste Halbjahr 2008 ein auf die Gesellschafter der Aareal Bank Gruppe entfallender Konzern-

jahresüberschuss in Höhe von 41 Mio. € (Vorjahr: 89 Mio. €).

Finanz- und Vermögenslage Konzern

Bilanzsumme

Die Bilanzsumme der Aareal Bank Gruppe belief sich per 30. Juni 2008 auf 40,3 Mrd. €, nach 40,2 Mrd. € zum 31. Dezember 2007.

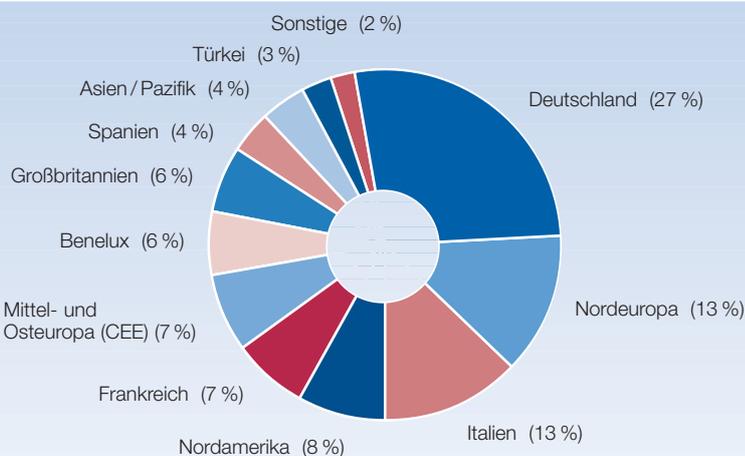
Vermögenslage

Immobilienfinanzierungsportfolio

Das Immobilienfinanzierungsportfolio unter Management betrug zum Ende des ersten Halbjahres 24,2 Mrd. €. Dies entspricht einem Anstieg von rund 0,8 % gegenüber dem Jahresultimo 2007.

Den internationalen Portfolioanteil konnten wir im ersten Halbjahr erfolgreich um 4,1 % auf 176 Mrd. € steigern. Dies entspricht einem rund 73-prozentigen Anteil am Gesamtportfolio zum 30. Juni 2008. Währenddessen ist der Deutschlandanteil gegenüber dem Jahresendbestand um 70 % auf 6,6 Mrd. € deutlich zurückgegangen. Die Optimierung der Diversifizierung unseres Portfolios wurde somit erfolgreich vorangetrieben.

Immobilienfinanzierungsvolumen unter Management nach Regionen zum 30.06.2008 (in %): 24,2 Mrd. €



Die Entwicklung des Immobilienfinanzierungsportfolios wurde in der ersten Jahreshälfte besonders geprägt durch geringere vorzeitige Rückzahlungen sowie das sehr selektive Vorgehen im Neugeschäft.

Refinanzierung und Eigenkapital

Refinanzierungsstrategie und Emissionen

Die Refinanzierungsaktivitäten im ersten Halbjahr 2008 waren überaus erfolgreich. So konnten im Berichtszeitraum insgesamt langfristige Mittel in Höhe von rund 1,7 Mrd. € abgesetzt werden, davon allein 1,2 Mrd. € im zweiten Quartal 2008.

Mit einem Volumen von knapp über 1 Mrd. € entfiel dabei im Berichtszeitraum der Großteil auf die Emission von Hypothekendarlehen. Diese konnten dank der guten Reputation der Aareal Bank alle über Privatplatzierungen begeben werden. Der Anteil öffentlicher Pfandbriefe am Neuemissionsvolumen lag bei rund 50 Mio. €.

Bei den restlichen rund 600 Mio. € handelt

es sich um Senior unsecured-Emissionen. Darin enthalten ist die erfolgreiche zweijährige Senior unsecured-Emission vom Juni 2008 in Höhe von 400 Mio. €, die breit am Markt platziert wurde.

Zum 30. Juni 2008 betrug das zu refinanzierende Immobilienfinanzierungsportfolio 23,0 Mrd. €. Diesem standen langfristige Refinanzierungsmittel in Höhe von 20,1 Mrd. € und ein sehr stabiles Einlagevolumen der Wohnungswirtschaft in Höhe von 4,5 Mrd. € gegenüber. Insgesamt befindet sich die Bank in einer komfortablen Liquiditätssituation.

Eigenkapitalbasis und aufsichtsrechtliche Kennziffern nach KWG (KSA)

Aufsichtsrechtliche Kennziffern nach KWG (KSA) ¹⁾	30.06.2008
	Mio. €
Kernkapital	1.817
Risikoaktiva (inkl. Marktrisiken)	22.038
	%
Kernkapitalquote	8,3
Gesamtkennziffer	12,5

¹⁾ Die Quoten werden ab 2008 nach dem Kreditrisiko-Standardansatz (KSA) gemäß Solvabilitätsverordnung ermittelt. Bei der Ermittlung der KSA-Quoten wurde das Halbjahresergebnis 2008 der Aareal Bank AG berücksichtigt.

²⁾ Die Quoten werden zum 30.06.2008 zu Vergleichszwecken dargestellt. Bei der Ermittlung der BIZ-Quoten wurde das Halbjahresergebnis 2008 der Aareal Bank AG berücksichtigt.

Aufsichtsrechtliche Kennziffern (nach BIZ) ²⁾	30.06.2008	31.12.2007
	Mio. €	Mio. €
Kernkapital	1.764	1.701
Risikoaktiva (inkl. Marktrisiken)	24.003	23.503
	%	%
Kernkapitalquote	7,4	7,3
Eigenmittelquote	11,2	11,2

Risikobericht

Risikomanagement in der Aareal Bank Gruppe

Das Risikomanagement der Aareal Bank Gruppe, die daraufhin ausgerichtete Aufbau- und Ablauforganisation im Kredit- und Handelsgeschäft sowie die implementierten Verfahren und Methoden der Risikomessung und -überwachung sind im Geschäftsbericht 2007 umfassend dargestellt. Im vorliegenden Zwischenbericht werden die zentralen Elemente unseres Risikomanagements daher nur kurz skizziert. Zudem gehen wir auf wesentliche Entwicklungen im Berichtszeitraum ein.

Grundsätzlich bildet die durch den Vorstand festgelegte und vom Aufsichtsrat verabschiedete Geschäftsstrategie den Rahmen für das Risikomanagement der Aareal Bank Gruppe. Analog zur Geschäftsstrategie wird auch die Risikostrategie mindestens einmal jährlich überarbeitet und vom Vorstand verabschiedet. Ihre Umsetzung und die Gewährleistung einer jederzeitigen Risikotragfähigkeit stellen wir durch geeignete Risikosteuerungs- und -controllingprozesse sicher.

Im Berichtszeitraum haben wir die turnusmäßige Überprüfung unserer Risikotragfähigkeit durchgeführt. Daraus ergibt sich im Vergleich zum 31. Dezember 2007 eine nur leicht geänderte Verteilung der Risikodeckungsmasse auf die einzelnen Risikoarten. Der überwiegende Teil der Risikodeckungsmasse entfällt weiterhin auf den Bereich der Kreditrisiken (57%). Zudem halten wir weiterhin einen erheblichen Teil der Risikodeckungsmasse (23%) als Risikopuffer vor. Dieser Anteil wird nicht für die Einrichtung von Risikolimits verwendet, sondern steht für nicht quantifizierbare Risikoarten (zum Beispiel Reputationsrisiken, strategische Risiken) zur Verfügung. Die Allokation der Risikodeckungsmasse sowie die Veränderungen gegenüber dem 31. Dezember 2007 gehen aus der nachstehenden Grafik hervor.

Für den Bereich der Liquiditätsrisiken ist die Risikodeckungsmasse kein geeignetes Maß zur Beurteilung der Risikotragfähigkeit. Zur Steuerung und Überwachung dieser Risikoart setzen wir daher speziell hierauf ausgerichtete Steuerungsinstrumente ein.



Kreditrisiken

Unter Kreditrisiko beziehungsweise Adressenausfallrisiko verstehen wir die Gefahr eines Verlustes, der dadurch entsteht, dass ein Geschäftspartner seinen vertraglichen Verpflichtungen nicht nachkommt, eine Sicherheit an Wert verliert oder ein Risiko bei der Verwertung einer gestellten Sicherheit entsteht. Adressenausfallrisiken können sowohl bei Kreditgeschäften als auch bei Handelsgeschäften entstehen.

Sowohl die Aufbauorganisation als auch die Geschäftsprozesse der Aareal Bank sind konsequent auf ein effektives und professionelles Risikomanagement ausgerichtet. Aufsichtsrechtliche Anforderungen an die Aufbau- und Ablauforganisation im Kredit- und Handelsgeschäft werden umfassend berücksichtigt.

Der maßgebliche Grundsatz für die Ausgestaltung der Prozesse im Kredit- und Handelsgeschäft ist die klare aufbauorganisatorische Trennung der Markt- und Marktfolgebereiche bis einschließlich der Ebene der Geschäftsleitung. Durch den unabhängigen Bereich Risk Controlling werden alle wesentlichen Risiken identifiziert, quantifiziert und überwacht, sowie ein zielgerichtetes Risikoreporting sichergestellt.

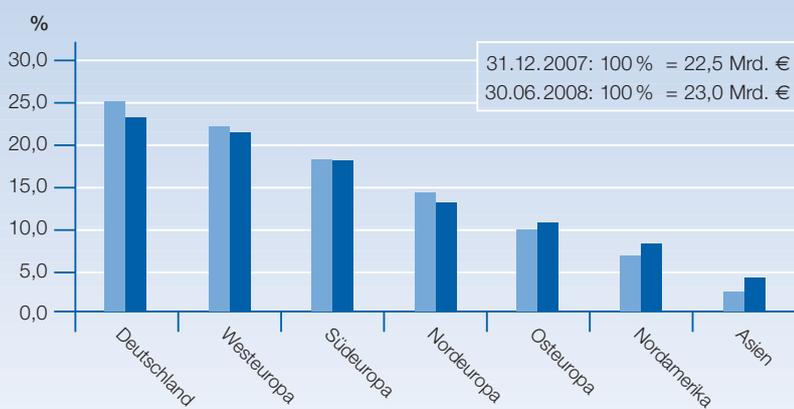
In der Aareal Bank werden auf das jeweilige Geschäft angepasste unterschiedliche Risikoklassifizierungsverfahren für die erstmalige

beziehungsweise die turnusmäßige oder anlassbezogene Beurteilung der Adressenausfallrisiken genutzt. Dabei werden die verwendeten Risikoklassifizierungsverfahren einem permanenten Überprüfungs- und Anpassungsprozess unterzogen. Die Verantwortung für die Entwicklung, Qualität und Überwachung der Anwendung der Risikoklassifizierungsverfahren liegt außerhalb der Marktbereiche.

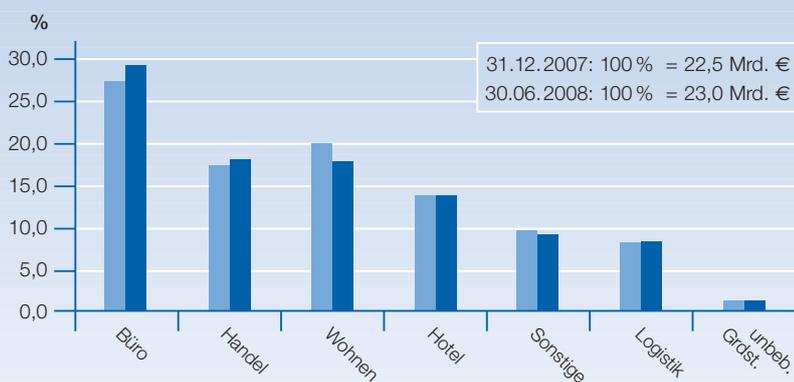
Zur Messung und Überwachung der Konzentrations- und Diversifikationseffekte auf Portfolioebene setzen wir u.a. zwei verschiedene Kreditrisikomodelle ein. Im Berichtszeitraum haben wir das auf die Analyse des Immobilienfinanzierungsgeschäfts speziell zugeschnittene Modell auf eine neue technische Basis gestellt. Hierdurch ist es uns möglich, den Entscheidungsträgern die zur Risikosteuerung notwendigen Portfolioinformationen noch zeitnäher als bislang zur Verfügung zu stellen.

Im Rahmen unserer Kreditportfoliosteuerung setzen wir u.a. die Instrumente der synthetischen Verbriefung und Syndizierung von Krediten bis hin zum Verkauf von Teilportfolios ein, um eine weitere Optimierung unseres Kreditportfolios unter Risiko- und Ertragsgesichtspunkten zu erreichen. Die Ergebnisse der Kreditportfoliosteuerung spiegeln sich in der breiten Diversifizierung unseres Immobilienfinanzierungsgeschäfts wider.

Immobilienfinanzierungsvolumen (Inanspruchnahme) nach Ländergruppen



Immobilienfinanzierungsvolumen (Inanspruchnahme) nach Objektarten



■ 31.12.2007 ■ 30.06.2008

Zusammenfassend ist festzuhalten, dass die eingesetzten Instrumente und Verfahren uns auch im Berichtszeitraum in die Lage versetzt haben, bei Bedarf bereits in einem frühen Stadium geeignete Maßnahmen zur Risikosteuerung beziehungsweise -minderung einzuleiten.

Unser ganzheitlicher Ansatz im Risikomanagement umfasst unter anderem auch die Messung und -überwachung von Länderrisiken. Dabei definieren wir das Länderisiko als das Ausfallrisiko eines Staats 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). Die in der Bank eingesetzten Methoden und Verfahren zur Steuerung der Länderrisiken wurden im ersten Halbjahr des Jahres weiter verfeinert. Eine ausführliche Darstellung der Länderrisikosteuerung kann dem Risikobericht des Geschäftsberichts 2007 entnommen werden.

Zur Entwicklung unserer Bestände an forderungsbesicherten Wertpapieren verweisen wir auf die Ausführungen auf Seite 20 dieses Berichts.

Marktpreisrisiken

Unter Marktpreisrisiko verstehen wir allgemein die Gefahr, aufgrund der Veränderung von Marktparametern Verluste zu erleiden. Das Eingehen von Marktpreisrisiken konzentriert sich in der Aareal Bank unverändert vornehmlich auf den Bereich der Zinsänderungsrisiken. Währungsrisiken werden weitestgehend durch Hedging-Vereinbarungen eliminiert. Damit sind die im Rahmen des Marktpreisrisikos hauptsächlich relevanten Parameter Zinsen, Aktien- und Wechselkurse, sowie implizite Volatilitäten. Unsere Steuerungs- und Überwachungsinstrumente beziehen alle relevanten Parameter ein.

Derivative Finanzinstrumente werden überwiegend im Handelsbuch abgeschlossen. Im Anlagebuch dienen sie in erster Linie als Sicherungsinstrument. Die Spread-Risiken

werden zwischen den verschiedenen Zinskurven (z. B. Government-, Pfandbrief- und Swap-Kurven) berücksichtigt. Die Risiken bei Anleihen, die nicht auf Marktpreis- bzw. Zinsänderungsrisiken zurückzuführen sind, werden auf Konzernebene im spezifischen Risiko abgedeckt.

Die für Treasury und die Risikoüberwachung zuständigen Vorstandsmitglieder werden täglich durch Risk Controlling über die Risikoposition und die Auswirkungen aus dem Eingehen von Marktpreisrisiken unterrichtet. Zudem erfolgt monatlich im Rahmen eines umfassenden Risikoberichts die Information des Gesamtvorstands. An den Aufsichtsrat wird quartalsweise berichtet.

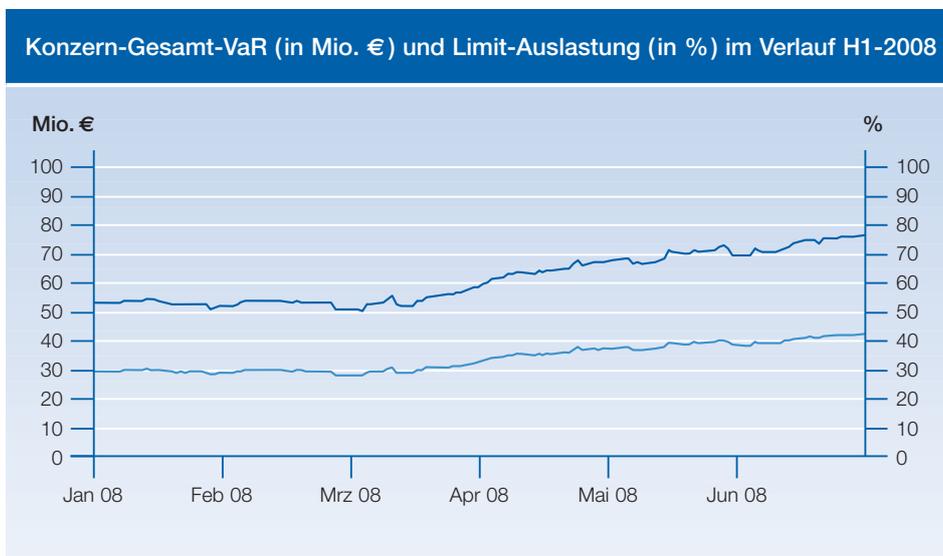
Das Value-at-Risk (VaR)-Konzept hat sich als die wesentliche Methode zur Messung des allgemeinen Marktpreisrisikos etabliert. Der VaR für das Marktpreisrisiko quantifiziert das Risiko als negative Abweichung vom aktuellen Wert aller Finanzgeschäfte der Bank.

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. Die Berechnung der spezifischen Risiken, die nicht mit den allgemeinen Marktbewegungen korrelieren, wurde in 2008 von den im Handelsbuch gehaltenen Anleihen auf alle im Konzern gehaltenen Anleihen ausgewei-

H1 - 2008 (Werte für 2007) 99%, 10 Tage	MAX	MIN	Mittel	Limit
Konzern-Gesamt-VaR	76,1 (32,6)	51,3 (23,7)	61,6 (27,1)	181,0 (181,0)
Konzern-Zins-VaR	29,9 (27,2)	7,3 (10,0)	18,2 (15,2)	
Konzern-spez.-VaR	64,1 (5,3)	40,1 (0,6)	51,9 (3,7)	
Konzern-FX-VaR	8,4 (7,0)	3,8 (1,7)	5,6 (3,7)	
Fonds-VaR	28,8 (26,4)	21,5 (17,9)	24,7 (21,7)	60,0 (60,0)
Handelsbuch-Gesamt-VaR	11,9 (4,0)	0,1 (0,1)	3,1 (0,9)	20,0 (20,0)
Handelsbuch-Zins-VaR	11,8 (2,8)	0,1 (0,1)	3,0 (0,7)	
Handelsbuch-FX-VaR	0,2 (0,2)	0,0 (0,0)	0,1 (0,0)	
Aktien-VaR	1,9 (3,6)	0,0 (0,0)	0,2 (0,5)	

Konzern-Gesamt-VaR:

Konzern-Gesamt-VaR 
 Auslastung in % 



tet. Dementsprechend ist zum 1. Januar 2008 ein Anstieg im Konzern-Gesamt-VaR zu verzeichnen gewesen.

Das für den VaR festgelegte Limit wird auf Grundlage der mindestens einmal jährlich durchgeführten Risikotragfähigkeitsanalyse bestimmt. Die Limitierung erfolgt auf der Ebene des Konzerns sowie auf Ebene der Einzelgesellschaften.

Die Limits wurden im Berichtszeitraum unverändert beibehalten. Es waren keine Limitüberschreitungen festzustellen. Insgesamt war die Auslastung der Linien gering.

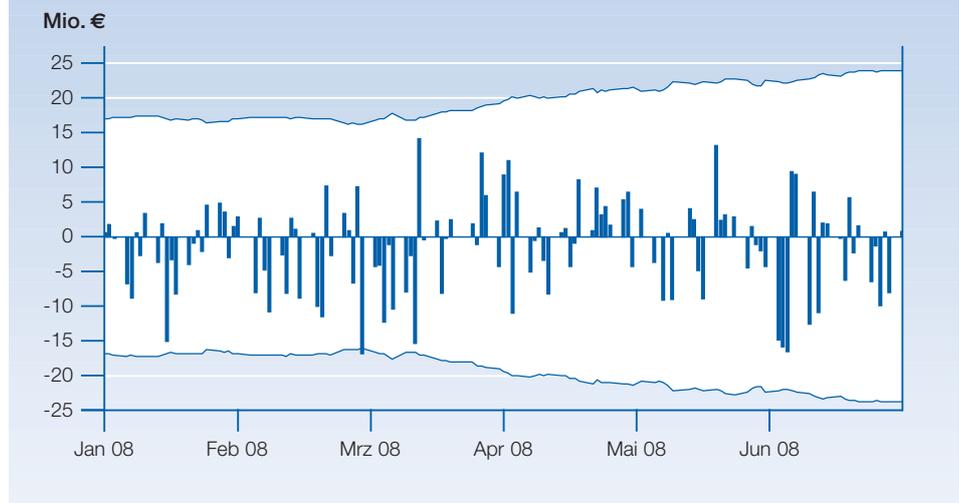
Backtesting

Die Prognosegüte des statistischen Modells wird durch ein wöchentliches Backtesting überprüft. Dabei werden Gewinne und Verluste aufgrund von Marktpreisschwankungen auf täglicher Basis mit der zuvor für diesen Tag prognostizierten Verlustobergrenze (VaR) verglichen (Clean-Backtesting). Die Anzahl der negativen Überschreitungen auf Konzernebene in 2008 war stets kleiner als 2 (im Jahr 2007 auf Konzernebene stets kleiner als 3).

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

Barwertänderung
(1 Tag)

Barwertentwicklung und 1-Tages-VaR im Verlauf H1-2008 (in Mio. €)



Handelsbuch

Im Aareal Bank Konzern besteht für die Aareal Bank AG als Handelsbuchinstitut darüber hinaus die Möglichkeit, Handelsbuchgeschäfte im Sinne der Solvabilitätsverordnung zu tätigen. Im Jahresverlauf 2008 wurde lediglich eine relativ geringe Anzahl von Geschäften / Volumina abgeschlossen, so dass Risiken aus dem Handelsbuch im Vergleich zum Gesamtbuch nur eine geringe Rolle spielten.

Im Geschäftsjahr 2008 hat sich gezeigt, dass die verwendeten Prozesse die Risiken aus Marktpreisveränderungen, auch für neu eingeführte Produkte, zeitnah und exakt quantifizieren.

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. Die lau-

fende Überwachung erfolgt durch den Bereich Risk Controlling, der wöchentlich einen Liquiditätsreport für Treasury erstellt und monatlich im Zuge eines Risikoberichts an den Gesamtvorstand berichtet.

Im Liquiditätsreport wird die Angemessenheit der Liquiditätsausstattung auf der Basis eines internen Liquiditätsrisikomodells beurteilt. Dabei stellt das Liquiditätsmodell alle möglichen kumulierten Mittelzuflüsse und Mittelabflüsse über einen Zeitraum von drei Monaten dem Liquiditätsvorrat gegenüber. Im gesamten Berichtszeitraum ergaben sich keine Liquiditätsengpässe. Der für die Liquiditätssteuerung relevante Grundsatz II sowie die Limitierung der Liquiditätsablaufbilanz wurden im Jahresverlauf 2008 stets eingehalten.

Im Übrigen verweisen wir auf die Ausführungen zur Liquiditätsausstattung im Abschnitt Refinanzierung und Eigenkapital.

Operationelle Risiken

Unter Operationelle Risiken wird die Gefahr von Verlusten verstanden, die durch die Unangemessenheit oder das Versagen von internen Verfahren, Menschen und Systemen oder durch externe Ereignisse ausgelöst werden. Diese Definition schließt Rechtsrisiken mit ein. Strategische und Reputationsrisiken sowie systematische Risiken werden außerhalb des Operationellen Controllings im Wesentlichen durch qualitative Maßnahmen gesteuert.

Der von der Aareal Bank verfolgte Ansatz zur Risikomessung und -überwachung der Operationellen Risiken sieht vor, dass durch eine proaktive Herangehensweise frühzeitig eine risikomindernde bzw. schadensbegrenzende Wirkung erreicht wird. Die von der Bank eingesetzten Controlling-Instrumente für das Operationelle Risiko und die jeweiligen Zuständigkeiten sind im Risikobericht des Geschäftsberichts 2007 detailliert beschrieben.

Die aktuelle Analyse der Controlling-Instrumente zeigt auf, dass im Berichtszeitraum keine unverhältnismäßig hohen Operationellen Risiken vorlagen.

Beteiligungsrisiken

Unter Beteiligungsrisiko fassen wir die Gefahr von unerwarteten Verlusten, die sich aus dem Verfall des Buchwerts der Beteiligung oder dem Ausfall von Kreditvergaben an Beteiligungen ergeben können. In das Beteiligungsrisiko mit eingeschlossen werden zusätzlich Risiken aus Haftungsverhältnissen gegenüber den relevanten Konzerngesellschaften.

Aufgrund des speziellen Charakters von Beteiligungsrisiken (z. B. Vermarktungsrisiken) hat die Bank speziell hierauf zugeschnittene Methoden und Verfahren entwickelt. Sämtliche relevanten Konzerngesellschaften werden regelmäßig einer Risikoprüfung und -bewertung unterzogen. Die Berichterstattung über Beteiligungsrisiken erfolgt quartalsweise

an den Vorstand der Bank. Im Berichtszeitraum hat sich keine signifikante Änderung des Beteiligungsrisikos ergeben.

Prognosebericht

Gesamtwirtschaftliche Entwicklung

Die Auswirkungen der Finanzmarktkrise und die sich beschleunigende Inflation werden die Entwicklung der Weltwirtschaft auch im weiteren Verlauf dieses Jahres und zumindest noch zu Beginn des Folgejahres belasten.

Für den Euroraum erwarten wir eine Abschwächung der Wirtschaftsentwicklung, auch in den Ländern, die sich noch zu Jahresbeginn in einer robusten Wirtschaftsverfassung präsentierten. Hierfür sprechen sowohl die hohe Inflation, die die Realeinkommen belastet und die Verbraucher verunsichert, als auch die konjunkturelle Abschwächung in den USA und die Schwäche des US-Dollars, der die Exportchancen in den US-Dollarraum negativ beeinflusst. Diese Abschwächung der Wirtschaftsentwicklung erwarten wir auch für Deutschland. Gründe hierfür sind die vorgenannten Faktoren und der Wegfall der positiven Einflüsse, die zu Jahresbeginn herrschten, wie die günstige Witterung und die positiven Effekte durch die Änderung der Abschreibungsregeln. Für viele mittel- und osteuropäische Länder erwarten wir eine gute, wenn auch abgeschwächte Dynamik.

Für die USA gehen wir davon aus, dass die Konjunktur aufgrund des Vermögensverfalls bei Wohnimmobilien und den verschärften Finanzierungsbedingungen verhalten bleibt und die Gefahr einer Rezession noch nicht gebannt ist. Dies ist insbesondere davon abhängig, ob weitere hohe Abschreibungen auf Vermögenswerte von Banken erfolgen und wie lange die Anspannungen auf den Finanzmärkten anhalten.

Die Volkswirtschaften Asiens sind durch die Finanzmarkturbulenzen weniger betroffen, aber auch hier werden sich die Inflation und die Konjunkturabschwächung in den USA und im Euroraum über geringere Exporte bemerkbar machen. Trotzdem werden sich diese Volkswirtschaften weiterhin positiv entwickeln, wenn auch mit geringeren Wachstumsraten als noch im Vorjahr.

Die Entscheidungssituation der Zentralbanken bleibt schwierig in einem Umfeld von Inflation einerseits und Gefahren für die Konjunktur andererseits.

Entwicklung der internationalen Immobilienmärkte

Die Entwicklung auf den Märkten für Gewerbeimmobilien wird durch die restriktiveren Kreditvergaben, durch Unsicherheiten auf den Finanzmärkten und durch die Abschwächung der Konjunktur bestimmt werden. Als Folge erwarten wir ein geringeres Transaktionsvolumen, längere Verhandlungszeiten zwischen Käufern und Verkäufern sowie steigende Renditen bei noch stabilen Mieten.

Europa

Wir gehen davon aus, dass angesichts der zuvor genannten Faktoren und der Unsicherheit der Investoren die Transaktionsvolumina wie bereits in der ersten Jahreshälfte weiterhin deutlich unter dem Niveau des Vorjahres liegen werden. Die Investitionsrenditen dürften oberhalb des Vorjahresniveaus bleiben und sich in den meisten Märkten unverändert bis ansteigend verhalten. Abweichend davon erwarten wir für die aufstrebenden Märkte Osteuropas, wie beispielsweise für Russland, stabile bis leicht fallende Renditen. Trotz der sich abzeichnenden konjunkturellen Abschwächung in vielen europäischen Ländern schätzen wir die Mieten für Objekte mit guter Qualität weitgehend als stabil ein, da die Beschäftigungssituation noch robust ist und sie im Allgemeinen der konjunkturellen Entwicklung erst mit Verzögerung folgt.

Nordamerika

Auch für die USA erwarten wir, dass die Renditen für Gewerbeimmobilien auf einem höheren Niveau als im Vorjahr bleiben und das Transaktionsvolumen deutlich unterhalb des Niveaus des Vorjahres liegen wird. Die konjunkturelle Schwäche der USA und die Rezessionsgefahr könnten Druck auf die Mieten ausüben, jedoch dürften diese bei erstklassigen Immobilien stabil bleiben. Regional sind starke Differenzen zu erwarten.

Asien / Pazifik

Die weiterhin dynamische, wenn auch etwas verlangsamte Wirtschaftsentwicklung in den Volkswirtschaften Asiens lässt für die überwiegende Anzahl der Hauptstandorte sowohl bei den Mieten als auch bei den Marktwerten für die verschiedenen Immobiliertypen eine stabile bis steigende Entwicklung erwarten. Für Peking sind wir hinsichtlich der Mietentwicklung bei Büro- und Einzelhandelsimmobilien zurückhaltender.

Entwicklung der deutschen institutionellen Immobilienwirtschaft

Die deutsche Immobilienwirtschaft entwickelt sich weiterhin stabil. Hohe Wohnnebenkosten – vor allem aufgrund stetig steigender Energiekosten – zählen nach wie vor zu den Herausforderungen in der Wohnungswirtschaft. So werden die Wohnungsunternehmen auch zukünftig in die energetische Modernisierung und Erhaltung des Wohnungsbestands investieren.

Es ist davon auszugehen, dass sich der Handel mit Wohnimmobilienbeständen auf kleinere Immobilienportfolios konzentrieren und das Gesamttransaktionsvolumen unter dem Vorjahresniveau liegen wird.

Aufgrund des anhaltenden Kostendrucks bleibt in der Immobilienwirtschaft die Optimierung von Prozessen zur Effizienzsteigerung ein Thema.

Die zunehmenden heterogenen Kundenanforderungen in der institutionellen Wohnungswirtschaft sorgen für einen hohen Bedarf an komplexen und differenzierteren IT-Lösungen sowie maßgeschneiderten Dienstleistungen zur Immobilienverwaltung. Insbesondere wird die Nachfrage nach automatisierten IT-Systemen zur Optimierung des Zahlungsverkehrs beziehungsweise interner Prozesse in den kommenden Jahren steigen.

Unternehmensentwicklung

Strukturierte Immobilienfinanzierungen

An den internationalen Immobilien- und Finanzmärkten herrscht weiterhin Unsicherheit über die weiteren Entwicklungen. Dies erschwert konkrete Prognosen für das laufende Geschäftsjahr. Wir gehen jedoch davon aus, dass wir für die veränderten, herausfordernden Rahmenbedingungen gut aufgestellt sind. Dies haben wir im ersten Halbjahr bereits bewiesen.

Aufgrund der erfolgreichen geografischen Diversifizierung im Rahmen unserer Drei-Kontinente-Strategie sind wir in der Lage, negative Entwicklungen auf einzelnen Immobilienmärkten auszugleichen. Obwohl die Transaktionsvolumina bei Gewerbeimmobilien voraussichtlich weiter abnehmen werden, erwarten wir – auch aufgrund des verringerten Wettbewerbs – weiterhin attraktive Neugeschäftsoportunitäten für die Aareal Bank. Diese werden wir auf einer sehr selektiven

Basis und unter strikter Prüfung des Risiko-/ Ertragsverhältnisses der jeweiligen Finanzierung wahrnehmen. Zugleich achten wir darauf, dass die neuen Finanzierungen wesentliche Qualitätsanforderungen aus Sicht des Gesamtportfolios erfüllen und stellen dadurch sicher, dass sich die Portfoliozusammensetzung in Übereinstimmung mit unseren strategischen Zielen entwickelt.

In Europa werden wir uns vorwiegend auf deckungsstockfähiges Geschäft konzentrieren, um eine Refinanzierung über Pfandbriefe zu ermöglichen. Wir sehen auch weiterhin gute Marktopportunitäten in Asien und Amerika.

In unserer Planung unterstellen wir, dass auch im weiteren Jahresverlauf eine Weiterplatzierung von Krediten bzw. Risiken an den Kapitalmarkt nicht oder nur in Einzelfällen möglich sein wird. Die Fähigkeit der Aareal Bank, als „On Balance Sheet Lender“ mit einer soliden Kapitalbasis weiterhin Kredite auf die eigene Bilanz nehmen zu können, bleibt aus unserer Sicht ein entscheidender Wettbewerbsvorteil. Diesen Vorteil werden wir dazu nutzen, unser zinstragendes Geschäft zu steigern und damit den Zinsüberschuss zu erhöhen.

Aufgrund des deutlichen Rückgangs vorzeitiger Rückzahlungen von Finanzierungen und des verringerten Neugeschäftsvolumens, erwarten wir für das Jahr 2008 im Segment Strukturierte Immobilienfinanzierungen eine leichte Reduzierung des Provisionsüberschusses.

Im Bereich der Refinanzierung liegt der Fokus weiterhin auf der Steigerung des Pfandbriefanteils am Refinanzierungsmix. Die Entwicklung der Risikoaufschläge für Senior unsecured-Emissionen bleibt ungewiss. Wir werden in der zweiten Jahreshälfte nicht gezwungen sein Senior unsecured-Emissionen durchzuführen.

Consulting / Dienstleistungen

Bei unserer Tochtergesellschaft Aareon AG planen wir, die mit Blue Eagle und SAP verwalteten Wohneinheiten kontinuierlich zu steigern. Dies wollen wir zum einen durch die Migration von Kunden auf Blue Eagle / SAP und zum anderen durch die Akquisition von neuen Kunden erreichen. Damit einhergehend erwarten wir eine deutliche Umsatzsteigerung im Bereich der Beratungsdienstleistungen. Das integrierte IT-Produkt Wodis wird zusammen mit dem Angebot Integrierter Services zu dieser Entwicklung beitragen.

Der strategische Fokus des Bankbereichs Institutionelle Wohnungswirtschaft wird weiterhin auf der Neukundengewinnung und der besseren Durchdringung der Bestandskundenbasis liegen. Durch das Angebot von hochgradig automatisierten und in die Prozesse unserer Kunden integrierten Massenzahlungsverkehrssystemen für die Wohnungswirtschaft werden auch künftig stabile Einlagen für die Refinanzierung der Aareal Bank generiert. Mit seinem breiten Leistungsangebot und der herausragenden

Marktposition im Zahlungsverkehrsbereich leistet der Bankbereich Institutionelle Wohnungswirtschaft einen positiven Ergebnisbeitrag zum Konzernergebnis, von dem die Aareal Bank Gruppe nachhaltig profitieren wird.

Unsere starke Marktposition in der institutionellen Wohnungswirtschaft werden wir dazu nutzen, die Erträge im Segment Consulting / Dienstleistungen bei stabil bleibenden Kosten zu steigern. Für das laufende Geschäftsjahr haben wir uns zum Ziel gesetzt, in diesem Segment ein Vorsteuerergebnis in der Bandbreite zwischen 40 und 50 Mio. € zu erreichen.

Aareal Bank Gruppe

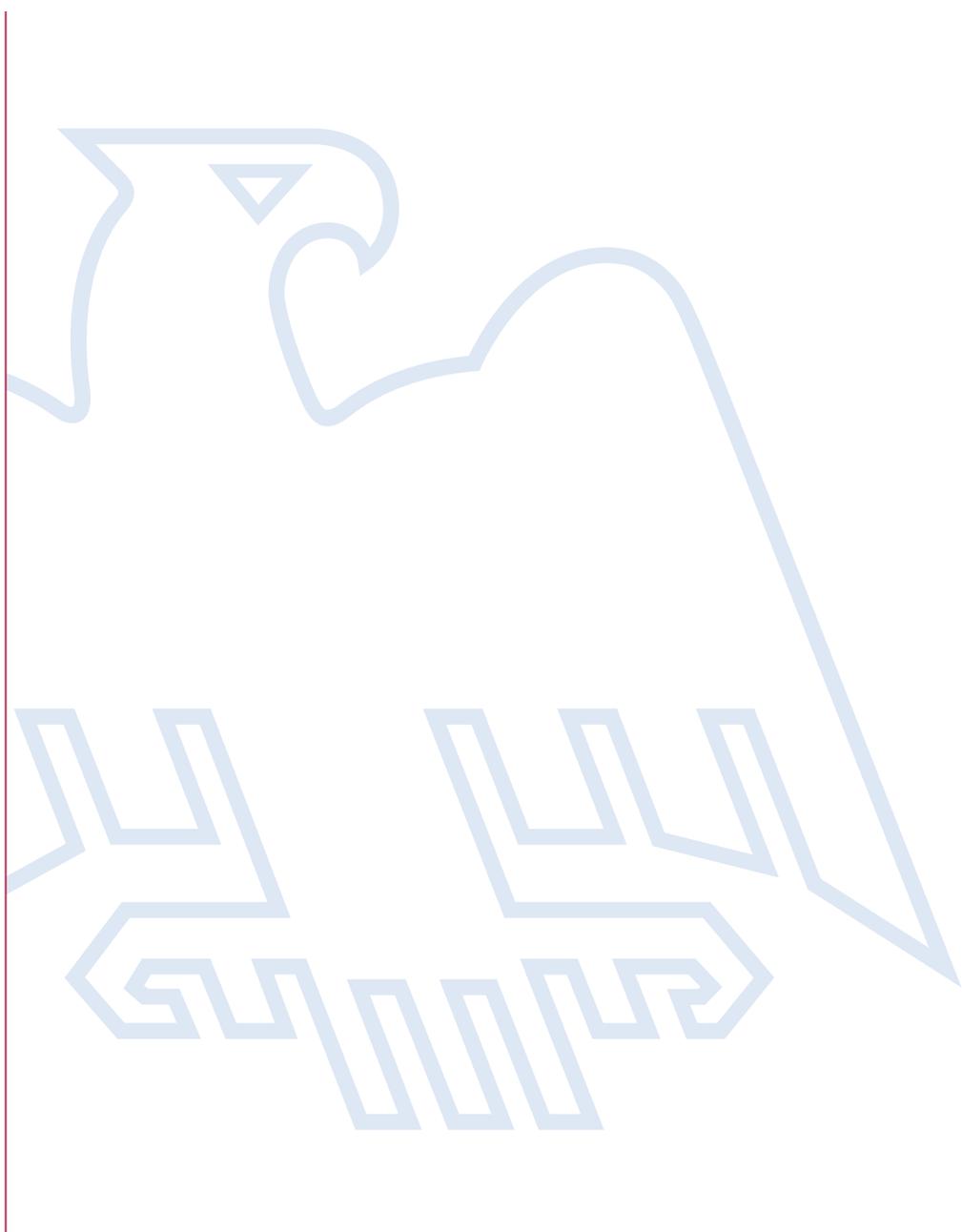
Wir gehen unverändert davon aus, dass wir das operative Ergebnis des Vorjahres auch im Jahr 2008 wieder erreichen können, sofern es keine neuen schwerwiegenden Verwerfungen an den Finanzmärkten geben wird.

Die positive Entwicklung im Segment Consulting / Dienstleistungen wird sich nachhaltig fortsetzen.

Nachtragsbericht

Die Aareal Bank AG hat im zweiten Quartal ein Portfolio von privaten deutschen Baufinanzierungen im Gesamtvolumen von rund 1,47 Mrd. € an die Deutsche Postbank AG veräußert. Das Portfolio umfasst Finanzierungen in Höhe von rund 1.040 Mio. € der Aareal Bank sowie Finanzierungen mit einem Volumen von rund 430 Mio. € aus dem Restbestand an Immobilienkrediten der DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG, für den die Aareal Bank bereits seit 1999 zuständig ist. Es handelt sich ausnahmslos um nicht leistungsgestörte Darlehen. Die Ausgliederung wurde am 11. Juli 2008 wirksam und die Transaktion vollzogen.

Nach dem Ende der Berichtsperiode sind keine weiteren wesentlichen Ereignisse eingetreten, über die an dieser Stelle zu berichten wäre.



KONZERNGEWINN- UND -VERLUSTRECHNUNG DER AAREAL BANK GRUPPE

	Note	01.01.- 30.06. 2008	01.01.- 30.06. 2007
		Mio. €	Mio. €
Zinserträge		979	910
Zinsaufwendungen		758	708
Zinsüberschuss	1	221	202
Risikovorsorge im Kreditgeschäft	2	40	44
Zinsüberschuss nach Risikovorsorge		181	158
Provisionserträge		96	105
Provisionsaufwendungen		28	32
Provisionsüberschuss	3	68	73
Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen		2	5
Handelsergebnis	4	-25	7
Ergebnis aus Finanzanlagen	5	1	26
Ergebnis aus at Equity bewerteten Unternehmen		3	5
Ergebnis aus als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien		0	1
Verwaltungsaufwand	6	177	180
Sonstiges betriebliches Ergebnis	7	22	37
Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte		-	-
Betriebsergebnis		75	132
Ertragsteuern		25	34
Konzernjahresüberschuss/-fehlbetrag		50	98
Ergebniszuordnung			
		Mio. €	Mio. €
Konzernfremden Gesellschaftern zugeordneter Konzernjahresüberschuss/-fehlbetrag		9	9
Gesellschaftern der Aareal Bank AG zugeordneter Konzernjahresüberschuss/-fehlbetrag		41	89
		€	€
Ergebnis je Aktie		0,95	2,09
Verwässertes Ergebnis je Aktie		0,95	2,09

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 QUARTALSVERGLEICH

	2. Quartal 2008	1. Quartal 2008	4. Quartal 2007	3. Quartal 2007	2. Quartal 2007
	Mio. €				
Zinserträge	494	485	505	488	475
Zinsaufwendungen	380	378	396	388	371
Zinsüberschuss	114	107	109	100	104
Risikovorsorge im Kreditgeschäft	20	20	14	19	22
Zinsüberschuss nach Risikovorsorge	94	87	95	81	82
Provisionserträge	49	47	53	47	52
Provisionsaufwendungen	14	14	16	15	16
Provisionsüberschuss	35	33	37	32	36
Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen	0	2	-3	-1	3
Handelsergebnis	-3	-22	-20	-13	5
Ergebnis aus Finanzanlagen	-8	9	18	162	14
Ergebnis aus at Equity bewerteten Unternehmen	3	0	0	63	5
Ergebnis aus als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	0	0	0	0	1
Verwaltungsaufwand	89	88	88	93	91
Sonstiges betriebliches Ergebnis	16	6	-9	-10	-2
Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	-	-	3	-	-
Betriebsergebnis	48	27	27	221	53
Ertragsteuern	16	9	5	33	11
Konzernjahresüberschuss/-fehlbetrag	32	18	22	188	42
Ergebniszuordnung					
Konzernfremden Gesellschaftern zugeordneter Konzernjahresüberschuss/-fehlbetrag	4	5	4	5	4
Gesellschaftern der Aareal Bank AG zugeordneter Konzernjahresüberschuss/-fehlbetrag	28	13	18	183	38

SEGMENTBERICHTERSTATTUNG NACH OPERATIVEN EINHEITEN

	Strukturierte Immobilienfinanzierungen		Consulting / Dienstleistungen		Konsolidierung / Überleitung / Sonstiges		Aareal Bank Konzern	
	Mio. €		Mio. €		Mio. €		Mio. €	
	30.06. 2008	30.06. 2007	30.06. 2008	30.06. 2007	30.06. 2008	30.06. 2007	30.06. 2008	30.06. 2007
Zinsüberschuss	187	173	0	0	34	29	221	202
Risikovorsorge im Kreditgeschäft	40	44					40	44
Zinsüberschuss nach Risikovorsorge	147	129	0	0	34	29	181	158
Provisionsüberschuss	9	16	94	87	-35	-30	68	73
Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen	2	5					2	5
Handelsergebnis	-25	7					-25	7
Ergebnis aus Finanzanlagen	1	25	0	1			1	26
Ergebnis aus at Equity bewerteten Unternehmen	3			5			3	5
Ergebnis aus als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	0	1			0		0	1
Verwaltungsaufwand	104	109	75	72	-2	-1	177	180
Sonstiges betriebliches Ergebnis	20	39	3	-2	-1	0	22	37
Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte								
Betriebsergebnis	53	113	22	19	0	0	75	132
Ertragsteuern	18	29	7	5			25	34
Konzernjahresüberschuss/-fehlbetrag	35	84	15	14	0	0	50	98
Ergebniszuordnung								
Konzernfremden Gesellschaftern zugeordneter Konzernjahresüberschuss/-fehlbetrag	8	8	1	1			9	9
Gesellschaftern der Aareal Bank AG zugeordneter Konzernjahresüberschuss/-fehlbetrag	27	76	14	13	0	0	41	89
Allokiertes Eigenkapital	920	804	72	76	322	179	1.314	1.059
Cost Income Ratio in %	54,5	44,9	78,4	80,6			62,1	53,9
RoE nach Steuern in %	5,9	19,0	37,2	33,6			6,2	16,8

SEGMENTBERICHTERSTATTUNG IM QUARTALSVERGLEICH NACH OPERATIVEN EINHEITEN

	Strukturierte Immobilienfinanzierungen		Consulting / Dienstleistungen		Konsolidierung / Überleitung / Sonstiges		Aareal Bank Konzern	
	Mio. €		Mio. €		Mio. €		Mio. €	
	2. Quartal 2008	2. Quartal 2007	2. Quartal 2008	2. Quartal 2007	2. Quartal 2008	2. Quartal 2007	2. Quartal 2008	2. Quartal 2007
Zinsüberschuss	95	89	0	0	19	15	114	104
Risikovorsorge im Kreditgeschäft	20	22					20	22
Zinsüberschuss nach Risikovorsorge	75	67	0	0	19	15	94	82
Provisionsüberschuss	6	8	48	43	-19	-15	35	36
Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen	0	3					0	3
Handelsergebnis	-3	5					-3	5
Ergebnis aus Finanzanlagen	-8	13	0	1			-8	14
Ergebnis aus at Equity bewerteten Unternehmen	3			5			3	5
Ergebnis aus als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	0	1			0	0	0	1
Verwaltungsaufwand	52	55	38	36	-1	0	89	91
Sonstiges betriebliches Ergebnis	16	-1	1	-1	-1	0	16	-2
Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte								
Betriebsergebnis	37	41	11	12	0	0	48	53
Ertragsteuern	12	8	4	3			16	11
Konzernjahresüberschuss/-fehlbetrag	25	33	7	9	0	0	32	42
Ergebniszuordnung								
Konzernfremden Gesellschaftern zugeordneter Konzernjahresüberschuss/-fehlbetrag	4	4	0	0			4	4
Gesellschaftern der Aareal Bank AG zugeordneter Konzernjahresüberschuss/-fehlbetrag	21	29	7	9	0	0	28	38
Allokiertes Eigenkapital	920	804	72	76	322	179	1.314	1.059
Cost Income Ratio in %	48,9	52,1	78,6	77,3			57,8	59,3
RoE nach Steuern in %	9,3	14,8	36,8	46,7			8,5	14,5

KONZERNBILANZ DER AAREAL BANK GRUPPE

	Note	30.06.2008	31.12.2007
Aktiva		Mio. €	Mio. €
Barreserve		1.122	1.051
Forderungen an Kreditinstitute	8	1.424	2.245
Forderungen an Kunden	9	25.033	24.985
Risikovorsorge		-213	-190
Positive Marktwerte aus derivativen Sicherungsinstrumenten		986	899
Handelsaktiva	10	1.719	1.819
Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte und aufgegebenen Geschäftsbereiche		24	20
Finanzanlagen	11	9.325	8.811
Anteile an at Equity bewerteten Unternehmen		2	92
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien		99	10
Immaterielle Vermögenswerte	12	76	80
Sachanlagen	13	97	101
Ertragsteueransprüche		23	32
Aktive latente Steuern		64	61
Sonstige Aktiva	14	534	186
Gesamt		40.315	40.202
Passiva		Mio. €	Mio. €
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	15	4.975	4.953
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	16	23.198	21.790
Verbriefte Verbindlichkeiten	17	6.639	7.862
Negative Marktwerte aus derivativen Sicherungsinstrumenten		1.328	1.128
Handelspassiva	18	832	995
In zur Veräußerung gehaltenen Veräußerungsgruppen und aufgegebenen Geschäftsbereichen enthaltene Verpflichtungen		0	0
Rückstellungen	19	218	273
Ertragsteuerverpflichtungen		15	18
Passive latente Steuern		38	55
Sonstige Passiva	20	232	183
Nachrangkapital	21	1.281	1.318
Eigenkapital	22, 23		
Gezeichnetes Kapital		128	128
Kapitalrücklage		511	511
Gewinnrücklage		678	554
Rücklage aus Transactions under Common Control		-12	-26
Neubewertungsrücklagen		-30	70
Anteile in Fremdbesitz		243	243
Konzernbilanzgewinn		41	147
Eigenkapital gesamt		1.559	1.627
Gesamt		40.315	40.202

KONZERNEIGENKAPITALENTWICKLUNG

	2008	2007
	Mio. €	Mio. €
Konzerneigenkapital zum 01.01.	1.627	1.372
Gewinnrücklage	-2	-2
Rücklage aus Transactions under Common Control	14	-
Neubewertungsrücklagen	-100	39
Anteile in Fremdbesitz	0	23
Dividendenzahlung	-21	-21
Gesellschaftern der Aareal Bank AG zugeordneter Konzernjahresüberschuss/-fehlbetrag	41	89
Konzerneigenkapital zum 30.06.	1.559	1.500

KONZERNKAPITALFLUSSRECHNUNG

	2008	2007
	Mio. €	Mio. €
Zahlungsmittelbestand zum 01.01.	1.051	1.331
Cashflow aus operativer Geschäftstätigkeit	634	979
Cashflow aus Investitionstätigkeit	-506	-336
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit	-57	-85
Cashflow insgesamt	71	558
Effekte aus Wechselkursänderungen	0	0
Zahlungsmittelbestand zum 30.06.	1.122	1.889

ALLGEMEINE AUSFÜHRUNGEN ZUR RECHNUNGSLEGUNG

Rechtliche Grundlagen

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

Die Aareal Bank AG erstellt ihren verkürzten Konzernzwischenabschluss nach den am Abschlussstichtag in der Europäischen Union (EU) geltenden International Financial Reporting Standards (IFRS) in Verbindung mit den handelsrechtlichen Vorschriften des § 315 a Abs. 1 HGB. Er berücksichtigt insbesondere die Anforderungen des IAS 34 an die Zwischenberichterstattung. Einzelne nach IAS 34 geforderte Angaben werden entsprechend dem Vorgehen im Konzernabschluss 2007 im Konzernlagebericht gemacht. Die Berichtswährung ist Euro (EUR).

Als kapitalmarktorientiertes Unternehmen ist die Aareal Bank AG nach § 37w WpHG zur Aufstellung eines Halbjahresfinanzberichts verpflichtet. Der Halbjahresfinanzbericht umfasst neben dem hier dargestellten verkürzten Konzernzwischenabschluss einen Konzernzwischenlagebericht (siehe Konzernlagebericht).

Konsolidierungskreis

Der Konsolidierungskreis enthält sämtliche Tochterunternehmen der Aareal Bank AG. Gemeinschaftsunternehmen werden quotal,

assoziierte Unternehmen at Equity in den vorliegenden Konzernzwischenabschluss einbezogen.

Zum 31. März 2008 wurde die bis dahin zur Aareal Bank Gruppe gehörende Aareal Financial Services USA Inc., Wilmington / Delaware auf die im Januar 2008 gegründete und ebenfalls zur Aareal Bank Gruppe gehörende Aareal Capital Corporation, Wilmington / Delaware verschmolzen.

Darüber hinaus ergaben sich im Berichtszeitraum keine wesentlichen Veränderungen im Konsolidierungskreis.

Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Bei der Erstellung des verkürzten Konzernzwischenabschlusses einschließlich der Vergleichszahlen wurden die gleichen Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden wie im Konzernabschluss 2007 angewandt.

ERLÄUTERUNGEN ZUR KONZERNGEWINN- UND -VERLUSTRECHNUNG

(1) Zinsüberschuss

	01.01.- 30.06. 2008 Mio. €	01.01.- 30.06. 2007 Mio. €
Zinserträge aus		
Immobilendarlehen	509	450
Kommunaldarlehen	45	43
Sonstigen Kredit- und Geldmarktgeschäften	244	238
Festverzinslichen Wertpapieren und Schuldbuchforderungen	175	173
Laufende Dividendenerträge	6	6
Sonstige Zinserträge	0	0
Gesamte Zinserträge	979	910
Zinsaufwendungen für		
Schuldverschreibungen	254	241
Aufgenommene Darlehen	223	210
Nachrangkapital	38	38
Termineinlagen	185	149
Täglich fällige Einlagen	55	61
Sonstige Bankgeschäfte	3	9
Gesamte Zinsaufwendungen	758	708
Gesamt	221	202

(2) Risikovorsorge im Kreditgeschäft

Die Risikovorsorge im Kreditgeschäft beläuft sich in den ersten sechs Monaten des Geschäftsjahres 2008 auf 40 Mio. € (Vorjahr: 44 Mio. €). Sie wurde anteilig auf Basis des voraussichtlichen Jahresbedarfs ermittelt.

(3) Provisionsüberschuss

	01.01.- 30.06. 2008 Mio. €	01.01.- 30.06. 2007 Mio. €
Provisionsergebnis aus Beratungen und sonstigen Dienstleistungen	53	50
Provisionsergebnis aus Treuhand- und Verwaltungskreditgeschäft	6	9
Provisionsergebnis aus Wertpapiergeschäft	0	0
Provisionsergebnis aus Verbriefungstransaktionen	-3	-8
Provisionsergebnis aus sonstigem Kredit- und Geldmarktgeschäft	9	16
Sonstiges Provisionsergebnis	3	6
Gesamt	68	73

(4) Handelsergebnis

	01.01.- 30.06. 2008 Mio. €	01.01.- 30.06. 2007 Mio. €
Ergebnis aus derivativen Finanzinstrumenten	-12	7
Währungsergebnis	4	0
Ergebnis aus sonstigen Handelsbeständen	-17	0
Gesamt	-25	7

(5) Ergebnis aus Finanzanlagen

	01.01.- 30.06. 2008 Mio. €	01.01.- 30.06. 2007 Mio. €
Ergebnis aus Wertpapierverkäufen	3	16
Bewertungsergebnis aus Wertpapieren	-2	0
Ergebnis aus Beteiligungsverkäufen	0	10
Bewertungsergebnis aus Beteiligungen	0	0
Gesamt	1	26

(6) Verwaltungsaufwand

	01.01.- 30.06.2008 Mio. €	01.01.- 30.06.2007 Mio. €
Personalaufwand	104	109
davon: für Altersversorgung	12	9
Andere Verwaltungsaufwendungen	63	61
Abschreibungen auf Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte	10	10
Gesamt	177	180

(7) Sonstiges betriebliches Ergebnis

	01.01.- 30.06.2008 Mio. €	01.01.- 30.06.2007 Mio. €
Erträge aus Immobilien	2	8
Erträge aus Auflösungen von Rückstellungen	4	4
Erträge aus Lieferungen und Leistungen	0	1
Übrige	26	51
Gesamte Sonstige betriebliche Erträge	32	64
Aufwendungen aus Immobilien	1	7
Aufwendungen für erhaltene Leistungen	0	0
Abschreibungen auf Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	0	0
Aufwendungen für sonstige Steuern	0	1
Übrige	9	19
Gesamte Sonstige betriebliche Aufwendungen	10	27
Gesamt	22	37

ERLÄUTERUNGEN ZUR KONZERNBILANZ

(8) Forderungen an Kreditinstitute

	30.06.2008 Mio. €	31.12.2007 Mio. €
Termin- und Sichteinlagen	670	431
Kommunaldarlehen	290	333
Forderungen aus Wertpapierpensionsgeschäften	398	1.377
Sonstige Forderungen	66	104
Gesamt	1.424	2.245

Die Forderungen an Kreditinstitute sind der Bewertungskategorie „Loans and Receivables“ (lar) zugeordnet.

(9) Forderungen an Kunden

	30.06.2008 Mio. €	31.12.2007 Mio. €
Immobilienfinanzierungen	22.999	22.550
Kommunaldarlehen	1.700	1.738
Sonstige Forderungen	334	697
Gesamt	25.033	24.985

Die Forderungen an Kunden sind der Bewertungskategorie „Loans and Receivables“ (lar) zugeordnet.

(10) Handelsaktiva

	30.06.2008 Mio. €	31.12.2007 Mio. €
Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	1.215	1.390
Positive Marktwerte aus Stand-Alone-Derivaten	504	429
Gesamt	1.719	1.819

Die Handelsaktiva sind der Bewertungskategorie „Held for Trading“ (hft) zugeordnet.

(II) Finanzanlagen

	30.06.2008 Mio. €	31.12.2007 Mio. €
Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	8.723	8.213
davon: Loans and Receivables (lar)	542	955
Held to Maturity (htm)	342	–
Available for Sale (afs)	7.839	7.258
Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere (afs)	596	594
Anteile an verbundenen Unternehmen (afs)	–	–
Sonstige Beteiligungen (afs)	6	4
Gesamt	9.325	8.811

Die Finanzanlagen sind der Bewertungskategorie „Loans and Receivables“ (lar), „Held to Maturity“ (htm) oder „Available for Sale“ (afs) zugeordnet.

(12) Immaterielle Vermögenswerte

	30.06.2008 Mio. €	31.12.2007 Mio. €
Geschäfts- oder Firmenwerte	29	29
Selbsterstellte Software	34	37
Andere immaterielle Anlagewerte	13	14
Gesamt	76	80

(13) Sachanlagen

	30.06.2008 Mio. €	31.12.2007 Mio. €
Grundstücke, Gebäude und Anlagen im Bau	80	84
Betriebs- und Geschäftsausstattung	17	17
Gesamt	97	101

(14) Sonstige Aktiva

	30.06.2008 Mio. €	31.12. 2007 Mio. €
Immobilien	42	44
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen (Iar)	35	34
Übrige	457	108
Gesamt	534	186

(15) Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten

	30.06.2008 Mio. €	31.12. 2007 Mio. €
Täglich fällige Einlagen	336	203
Termineinlagen	1.296	1.223
Aufgenommene Schuldscheindarlehen	1.206	1.366
Verbindlichkeiten aus Wertpapierpensions- geschäften und Offenmarktgeschäften	1.565	1.546
Namenspfandbriefe	434	398
Übrige	138	217
Gesamt	4.975	4.953

Die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten sind der Bewertungskategorie „Liabilities Measured at Amortised Cost“ (Iac) zugeordnet.

(16) Verbindlichkeiten gegenüber Kunden

	30.06.2008 Mio. €	31.12. 2007 Mio. €
Täglich fällige Einlagen	3.777	3.570
Termineinlagen	6.946	5.547
Aufgenommene Schuldscheindarlehen	8.272	8.472
Namenspfandbriefe	4.176	4.199
Übrige	27	2
Gesamt	23.198	21.790

Die Verbindlichkeiten gegenüber Kunden sind der Bewertungskategorie „Liabilities Measured at Amortised Cost“ (Iac) zugeordnet.

(17) Verbriefte Verbindlichkeiten

	30.06.2008 Mio. €	31.12.2007 Mio. €
Medium Term Notes	2.152	2.765
Inhaberpfandbriefe	3.633	3.233
Sonstige Schuldverschreibungen	854	1.864
Gesamt	6.639	7.862

Die Verbrieften Verbindlichkeiten sind der Bewertungskategorie „Liabilities Measured at Amortised Cost“ (lac) zugeordnet.

(18) Handelspassiva

	30.06.2008 Mio. €	31.12.2007 Mio. €
Negative Marktwerte aus Stand-Alone-Derivaten	240	170
Sonstige Handelsbestände	592	825
Gesamt	832	995

Die Handelspassiva sind der Bewertungskategorie „Held for Trading“ (hft) zugeordnet.

(19) Rückstellungen

	30.06.2008 Mio. €	31.12.2007 Mio. €
Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	111	108
Sonstige Rückstellungen	107	165
Gesamt	218	273

(20) Sonstige Passiva

	30.06.2008 Mio. €	31.12.2007 Mio. €
Verbindlichkeiten aus ausstehenden Rechnungen	16	30
Rechnungsabgrenzungsposten	27	24
Verbindlichkeiten aus sonstigen Steuern	6	22
Verbindlichkeiten aus Lieferungen u. Leistungen (Iac)	7	11
Sonstige Verbindlichkeiten (Iac)	176	96
Gesamt	232	183

(21) Nachrangkapital

	30.06.2008 Mio. €	31.12.2007 Mio. €
Nachrangige Verbindlichkeiten	589	603
Genussrechtskapital	468	483
Einlagen Stiller Gesellschafter	224	232
Gesamt	1.281	1.318

Das Nachrangkapital ist der Bewertungskategorie „Liabilities Measured at Amortised Cost“ (Iac) zugeordnet.

(22) Eigene Aktien

In der Berichtsperiode befanden sich keine Eigenen Aktien im Bestand.

(23) Dividende

Die ordentliche Hauptversammlung der Aareal Bank AG hat am 21. Mai 2008 beschlossen, von dem Jahresüberschuss 2007 der Aareal Bank AG 21 Mio. € bzw. 0,50 € je Aktie als Dividende an die Anteilseigner auszuschütten.

SONSTIGE ERLÄUTERUNGEN

(24) Eventualverbindlichkeiten und Unwiderrufliche Kreditzusagen

	30.06.2008 Mio. €	31.12.2007 Mio. €
Eventualverbindlichkeiten aus Bürgschaften und Gewährleistungsverträgen	645	733
Unwiderrufliche Kreditzusagen	3.837	4.600

(25) Neugeschäft Immobilienfinanzierungen

	01.01.- 30.06.2008 Mio. €	01.01.- 30.06.2007 Mio. €
Gewerbliche Immobilienfinanzierungen	2.672	5.241
davon: international	2.554	4.921
Wohnwirtschaftliche Immobilienfinanzierungen	253	661
davon: international	149	368
Gesamt	2.925	5.902

(26) Beschäftigte

	01.01.- 30.06.2008	01.01.- 31.12. 2007
Beschäftigte im Bankgeschäft	1.148	1.151
Beschäftigte im sonstigen Geschäft	1.329	1.395
Gesamt	2.477	2.546
davon: Teilzeitbeschäftigte	363	438

Die Zahl der Beschäftigten ergibt sich als durchschnittlicher Bestand an Mitarbeitern, berechnet auf Basis der Quartalsstichtage in dem jeweils angegebenen Zeitraum.

(27) Geschäfte mit nahestehenden Personen

Im ersten Halbjahr 2008 wurden keine wesentlichen Geschäfte mit nahestehenden Personen durchgeführt.

VERSICHERUNG DER GESETZLICHEN VERTRETER

ERKLÄRUNG GEMÄSS § 37V WPHG I.V.M. § 37W ABS. 2 NR. 3 WPHG

Nach bestem Wissen versichern wir, dass gemäß den anzuwendenden Rechnungslegungsgrundsätzen für die Zwischenberichterstattung der Konzernzwischenabschluss ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns vermittelt und im Konzernzwischenlagebericht der Geschäftsverlauf einschließlich des Geschäftsergebnisses und die Lage des Konzerns so dargestellt sind, dass ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt wird, sowie die wesentlichen Chancen und Risiken der voraussichtlichen Entwicklung des Konzerns im verbleibenden Geschäftsjahr beschrieben sind.

Wiesbaden, den 07. August 2008

Der Vorstand



Dr. Wolf Schumacher

Norbert Kickum



Hermann J. Merkens



Thomas Ortmanns

BESCHEINIGUNG NACH PRÜFERISCHER DURCHSICHT AN DIE AAREAL BANK AG, WIESBADEN

Wir haben den verkürzten Konzernzwischenabschluss – bestehend aus verkürzter Bilanz, verkürzter Gewinn- und Verlustrechnung, verkürzter Kapitalflussrechnung, verkürzter Eigenkapitalveränderungsrechnung sowie ausgewählten erläuternden Anhangangaben – und den Konzernzwischenlagebericht der Aareal Bank AG, Wiesbaden, für den Zeitraum vom 1. Januar 2008 bis 30. Juni 2008, die Bestandteile des Halbjahresfinanzberichts nach § 37w WpHG sind, einer prüferischen Durchsicht unterzogen. Die Aufstellung des verkürzten Konzernzwischenabschlusses nach den IFRS für Zwischenberichterstattung, wie sie in der EU anzuwenden sind, und des Konzernzwischenlageberichts nach den für Konzernzwischenlageberichte anwendbaren Vorschriften des WpHG liegt in der Verantwortung des Vorstands der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, eine Bescheinigung zu dem verkürzten Konzernzwischenabschluss und dem Konzernzwischenlagebericht auf der Grundlage unserer prüferischen Durchsicht abzugeben.

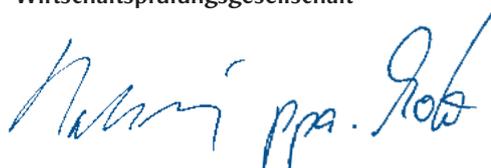
Wir haben die prüferische Durchsicht des verkürzten Konzernzwischenabschlusses und des Konzernzwischenlageberichts unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze für die prüferische Durchsicht von Abschlüssen vorgenommen. Danach ist die prüferische Durchsicht so zu planen und durchzuführen, dass wir bei kritischer Würdigung mit einer gewissen Sicherheit ausschließen können, dass der verkürzte Konzernzwischenabschluss in wesentlichen

Belangen nicht in Übereinstimmung mit den IFRS für Zwischenberichterstattung, wie sie in der EU anzuwenden sind, und der Konzernzwischenlagebericht in wesentlichen Belangen nicht in Übereinstimmung mit den für Konzernzwischenlageberichte anwendbaren Vorschriften des WpHG aufgestellt worden sind. Eine prüferische Durchsicht beschränkt sich in erster Linie auf Befragungen von Mitarbeitern der Gesellschaft und auf analytische Beurteilungen und bietet deshalb nicht die durch eine Abschlussprüfung erreichbare Sicherheit. Da wir auftragsgemäß keine Abschlussprüfung vorgenommen haben, können wir einen Bestätigungsvermerk nicht erteilen.

Auf der Grundlage unserer prüferischen Durchsicht sind uns keine Sachverhalte bekannt geworden, die uns zu der Annahme veranlassen, dass der verkürzte Konzernzwischenabschluss in wesentlichen Belangen nicht in Übereinstimmung mit den IFRS für Zwischenberichterstattung, wie sie in der EU anzuwenden sind, oder dass der Konzernzwischenlagebericht in wesentlichen Belangen nicht in Übereinstimmung mit den für Konzernzwischenlageberichte anwendbaren Vorschriften des WpHG aufgestellt worden sind.

Frankfurt am Main, den 07. August 2008

PricewaterhouseCoopers
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft



Christian Rabeling ppa. Thorsten Mohr
Wirtschaftsprüfer Wirtschaftsprüfer

ORGANE DER BANK

Aufsichtsrat

Hans W. Reich ^{1) 2) 3) 4)}, Kronberg
 Vorsitzender des Aufsichtsrats
 Chairman Public Sector Group, Citigroup

Erwin Flieger ^{1) 3) 4)}, Geretsried
 Stellv. Vorsitzender des Aufsichtsrats
 Vorsitzender der Aufsichtsräte der
 Bayerische Beamten Versicherungsgruppe

York-Detlef Bülow ^{1) 2) 5)},
Katzenelnbogen
 Stellv. Vorsitzender des Aufsichtsrats
 Aareal Bank AG

Christian Graf von Bassewitz ^{2) 3) 4)},
Düsseldorf
 Bankier i.R.
 (ehem. Sprecher der persönlich haftenden
 Gesellschafter der Bankhaus Lampe KG)

Manfred Behrens, München
 Hauptbevollmächtigter der Schweizerische
 Lebensversicherungs- und Rentenanstalt
 (Swiss Life) Niederlassung für Deutschland

Tamara Birke ^{3) 5)}, Wiesbaden
 Aareal Bank AG

Thomas Hawel ⁵⁾, Saulheim
 Aareon Deutschland GmbH

Dr. Herbert Lohneiß ^{3) 4)}, München
 ehem. Vorsitzender der Geschäftsführung
 der Siemens Financial Services GmbH
 i.R.

Joachim Neupel ^{2) 3) 4)}, Meerbusch
 Wirtschaftsprüfer und Steuerberater

Prof. Dr. Stephan Schüller ^{1) 2)}, Hamburg
 Sprecher der persönlich haftenden
 Gesellschafter der Bankhaus Lampe KG

Wolf R. Thiel ¹⁾, Marxzell-Schielberg
 Präsident und Vorsitzender des
 Vorstanders der Versorgungsanstalt des
 Bundes und Länder

Helmut Wagner ⁵⁾, Hahnheim
 Aareon Deutschland GmbH

Vorstand

Dr. Wolf Schumacher
 Vorsitzender des Vorstands

Norbert Kickum
 Vorstandsmitglied

Hermann Josef Merkens
 Vorstandsmitglied

Thomas Ortmanns
 Vorstandsmitglied

¹⁾ Mitglied des Präsidialausschusses

²⁾ Mitglied des Bilanz- und Prüfungsausschusses

³⁾ Mitglied des Ausschusses für Kredit- und Marktrisiken

⁴⁾ Mitglied des Eilausschusses

⁵⁾ von den Arbeitnehmern gewählt

UNSERE ADRESSEN

*Zentrale Wiesbaden***Aareal Bank AG**

Paulinenstraße 15
D-65189 Wiesbaden
Telefon: +49 611 3480
Fax: +49 611 3482549

*Strukturierte Immobilienfinanzierungen***Amsterdam**

Byzantium Building
Stadhouderskade 14e
NL-1054 ES Amsterdam
Telefon: +31 20 5898660
Fax: +31 20 5898666

Berlin

Wallstraße 9-13
D-10179 Berlin
Telefon: +49 30 880990
Fax: +49 30 88099470

Brüssel

7, rue Guimard
B-1040 Brüssel
Telefon: +32 2 5144090
Fax: +32 2 5144092

Hamburg

Pelzerstraße 7
D-20095 Hamburg
Telefon: +49 40 33316546
Fax: +49 40 33316599

Helsinki

Aleksanterinkatu 44, 4. OG
FIN-00100 Helsinki
Telefon: +358 9 6961010
Fax: +358 9 6961011

Istanbul

Ebulula Mardin Caddesi
Maya Meridyen İş Merkezi · D:2 Blok
Kat. 11 · TR-34335 Akatlar-Istanbul
Telefon: +90 212 3490200
Fax: +90 212 3490299

Kopenhagen

Frederiksgade 7, I
DK-1265 Kopenhagen K
Telefon: +45 70 109090
Fax: +45 70 109091

London

38 Lombard Street
GB-London EC3V 9BS
Telefon: +44 20 74569200
Fax: +44 20 79295055

Madrid

Paseo de la Castellana, 60 - 4D
E-28046 Madrid
Telefon: +34 917 454160
Fax: +34 917 450775

Mailand

Via Paolo Andreani, 6
I-20122 Mailand
Telefon: +39 02 76419001
Fax: +39 02 764190211

München

Prinzregentenstraße 22
D-80538 München
Telefon: +49 89 51270
Fax: +49 89 5127211

New York

Aareal Capital Corporation
250 Park Avenue · Suite 820
USA-New York NY 10177
Telefon: +1 212 5084080
Fax: +1 917 3220285

Paris

Aareal Bank France S.A.
5, rue Scribe
F-75009 Paris
Telefon: +33 1 44516630
Fax: +33 1 42669794

Prag

Aareal Financial Service spol. s r.o.
FORUM Building · Václavské náměstí 19
CZ-11000 Prag I
Telefon: +420 234656000
Fax: +420 234656011

Rhein-Main-Ruhr

Paulinenstraße 15
D-65189 Wiesbaden
Telefon: +49 611 3483166
Fax: +49 611 3482833

Rom

Via Mercadante, 12/14
I-00198 Rom
Telefon: +39 06 83004200
Fax: +39 06 83004250

Singapur

Aareal Bank Asia Limited
3 Church Street
#17-03 Samsung Hub
SGP-Singapur 049483
Telefon: +65 6866 1410
Fax: +65 6536 8162

Stockholm

Hamngatan 11
S-11147 Stockholm
Telefon: +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
 Telefon: +48 22 5449060
 Fax: +48 22 5449069

Zürich

Rennweg 52
 CH-8001 Zürich
 Telefon: +41 43 8887575
 Fax: +41 43 8887576

Aareal Estate AG

Paulinenstraße 15
 D-65189 Wiesbaden
 Telefon: +49 611 3482025
 Fax: +49 611 3482775

Aareal Valuation GmbH

Paulinenstraße 15
 D-65189 Wiesbaden
 Telefon: +49 611 3482134
 Fax: +49 611 3482640

Deutsche Structured Finance GmbH

Westendstraße 24
 D-60325 Frankfurt am Main
 Telefon: +49 69 9714970
 Fax: +49 69 97149715

Consulting / Dienstleistungen

Aareal Bank AG · Wohnungswirtschaft

Paulinenstraße 15
 D-65189 Wiesbaden
 Telefon: +49 611 3482967
 Fax: +49 611 3482499

Wohnungswirtschaft · Filiale Berlin

Wallstraße 9-13
 D-10179 Berlin
 Telefon: +49 30 88099444
 Fax: +49 30 88099470

Wohnungswirtschaft · Filiale Essen

Huyssenallee 48
 D-45128 Essen
 Telefon: +49 201 81008100
 Fax: +49 201 81008200

Wohnungswirtschaft · Filiale Hamburg

Pelzerstraße 7
 D-20095 Hamburg
 Telefon: +49 40 33316810
 Fax: +49 40 33316399

Wohnungswirtschaft · Filiale Leipzig

Neumarkt 2-4
 D-04109 Leipzig
 Telefon: +49 341 2272160
 Fax: +49 341 2272101

Wohnungswirtschaft · Filiale München

Prinzregentenstraße 22
 D-80538 München
 Telefon: +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
 Telefon: +49 711 2236116
 Fax: +49 711 2236160

Aareon AG

Im Münchfeld 1-5
 D-55122 Mainz
 Telefon: +49 6131 3010
 Fax: +49 6131 301419

Aareal First Financial Solutions AG

Peter-Sander-Straße 30
 D-55252 Mainz-Kastel
 Telefon: +49 6134 560201
 Fax: +49 6134 560401

Deutsche Bau- und Grundstücks-Aktiengesellschaft

Chlodwigplatz 1
 D-53119 Bonn
 Telefon: +49 228 5180
 Fax: +49 228 518298

Passivgeschäft

Dublin

Dublin Exchange Facility
 4 Custom House Plaza
 I.F.S.C.
 IRL-Dublin 1
 Telefon: +353 1 6369220
 Fax: +353 1 6702785

Zwei Geschäftsfelder in Europa

Nordamerika



Strukturierte Immobilienfinanzierungen



Strukturierte Immobilienfinanzierungen



Consulting / Dienstleistungen

Asien / Pazifik



Strukturierte Immobilienfinanzierungen

 Treasury-Aktivitäten

 Länder, in denen die Aareal Bank tätig ist

 Strukturierte Immobilienfinanzierungen

 Aareal Estate AG

 Aareal Valuation GmbH

 Wohnungswirtschaft

 Aareal First Financial Solutions AG

 Aareon AG

 Deutsche Bau- und Grundstücks-AG

 Deutsche Structured Finance GmbH

FINANZKALENDER

11.11.2008

Zwischenbericht zum 30.09.2008

07.05.2009

Hauptversammlung Kurhaus Wiesbaden

AMSTERDAM
BERLIN
BRÜSSEL
DUBLIN
HAMBURG
HELSINKI
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: aareal@aareal-bank.com · www.aareal-bank.com