

LOCAL EXPERTISE
MEETS GLOBAL EXCELLENCE



1/2011

Zwischenbericht Aareal Bank Konzern
1. Januar bis 30. Juni 2011



**Aareal Bank
Group**

Konzernzahlen im Überblick

	01.01. - 30.06. 2011	01.01. - 30.06.2010	Veränderung
	Mio. €	Mio. €	Mio. €
Gewinn- und Verlustrechnung			
Betriebsergebnis	91	61	30
Jahresüberschuss nach Anteilen Dritter	56	34	22
Kennzahlen			
Cost Income Ratio in % ¹⁾	45,5	48,2	
Ergebnis je Aktie in €	1,16	0,78	
RoE vor Steuern in % ²⁾	8,3	5,4	
RoE nach Steuern in % ²⁾	5,7	3,4	

	30.06.2011	31.12.2010	Veränderung
	Mio. €	Mio. €	Mio. €
Bestandszahlen			
Immobilienfinanzierungen	22.252	22.884	-632
davon international	18.891	19.195	-304
Immobilienfinanzierungen under Management ³⁾	22.527	23.251	-724
davon international	18.891	19.195	-304
Eigenkapital	2.195	1.985	210
Bilanzsumme	40.867	41.217	-350
	in %	in %	
Aufsichtsrechtliche Kennziffern			
Kernkapitalquote nach AIRBA ⁴⁾	15,8	12,9	
Gesamtkennziffer nach AIRBA ⁴⁾	19,9	16,5	

	30.06.2011	31.12.2010	
Rating			
Fitch Ratings			
langfristig	A-	A-	
kurzfristig	F1	F1	

¹⁾ Nur Segment Strukturierte Immobilienfinanzierungen

²⁾ Auf das Jahr hochgerechnet

³⁾ Immobilienfinanzierungen under Management beinhalten das für die Deutsche Pfandbriefbank AG verwaltete Immobilienfinanzierungsvolumen in Höhe von 0,3 Mrd. €

⁴⁾ Advanced Internal Ratings-Based Approach (AIRBA)

Inhaltsverzeichnis

Konzernzahlen im Überblick	2
Aktionärsbrief	4
Konzernlagebericht	10
Rahmenbedingungen	10
Ertragslage	14
Segmentbericht	15
Finanz- und Vermögenslage	21
Nachtragsbericht	23
Risikobericht	23
Chancen- und Prognosebericht	29
Konzernabschluss	38
Gesamtergebnisrechnung	38
Gewinn- und Verlustrechnung	38
Überleitung vom Jahresüberschuss/-fehlbetrag zum Gesamtergebnis	39
Gewinn- und Verlustrechnung im Quartalsvergleich	40
Überleitung vom Jahresüberschuss/-fehlbetrag zum Gesamtergebnis im Quartalsvergleich	41
Segmentberichterstattung	42
Segmentergebnisse	42
Segmentergebnisse im Quartalsvergleich	43
Segment Consulting/Dienstleistungen – Überleitung der GuV	44
Bilanz	45
Eigenkapitalveränderungsrechnung	46
Kapitalflussrechnung – verkürzt –	47
Anhang (Notes) – verkürzt –	48
Allgemeine Ausführungen zur Rechnungslegung	48
Erläuterungen zur Gesamtergebnisrechnung	49
Erläuterungen zur Bilanz	53
Sonstige Erläuterungen	60
Versicherung der gesetzlichen Vertreter	61
Bescheinigung nach prüferischer Durchsicht	62
Organe der Bank	63
Adressen	64
Aktionärsstruktur	66
Finanzkalender	66
Standorte / Impressum	67

Aktionärsbrief

Sehr geehrte Aktionäre, liebe Geschäftsfreunde und Mitarbeiter,

die Aareal Bank Gruppe hat ihre erfolgreiche Geschäftsentwicklung auch im zweiten Quartal des laufenden Jahres fortgesetzt. Damit sind wir nach den ersten sechs Monaten weiterhin auf einem guten Weg, unsere Ziele für das Gesamtjahr 2011 zu erreichen.

Das Konzernbetriebsergebnis übertraf mit 44 Mio. € den Wert des Vorjahres um rund 42 % und erreichte fast das außerordentlich starke Niveau des Auftaktquartals 2011. Im zweiten Quartal hat die Aareal Bank Gruppe damit erneut ihre operative Stärke unter Beweis gestellt. Das gute Abschneiden im zweiten Quartal zeigt einmal mehr, dass sich die umsichtige, auf Nachhaltigkeit ausgerichtete Geschäftspolitik der vergangenen Jahre ausgezahlt hat.

Die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen wurden im zweiten Quartal wesentlich durch die Verschärfung der Schuldenkrise in den Ländern der Peripherie des Euroraums und die daraus resultierende Verunsicherung und Volatilität auf den Finanz- und Kapitalmärkten geprägt. Im Mittelpunkt der Diskussion standen dabei vor allem steigende Zweifel an der Schuldentragfähigkeit Griechenlands und an den angestoßenen Maßnahmen und Vorgaben zur Haushaltskonsolidierung. Trotz der grundsätzlichen Einigung auf dem Brüsseler Sondergipfel vom 21. Juli dürften erhebliche Unsicherheiten mit Blick auf die europäische Staatsschuldenkrise bestehen bleiben. Darüber hinaus kommt einer nachhaltigen Lösung der US-Schuldenthematik große Bedeutung zu.

Währenddessen setzte die globale Realwirtschaft ihren Wachstumskurs im zweiten Quartal bei allerdings nachlassendem Tempo fort. In der Finanz- und Versicherungsbranche hält die Diskussion in den Bereichen Regulierung, Aufsicht und Abgaben weiter an. Ungeklärt bleiben insbesondere die Fragen zu den kumulierten Auswirkungen der verschiedenen geplanten Maßnahmen auf die Finanz- und Realwirtschaft und der international einheitlichen Umsetzung zur Vermeidung von Wettbewerbsnachteilen.

Trotz der anhaltenden Unsicherheiten an den Finanz- und Kapitalmärkten hat sich die Aareal Bank Gruppe im bisherigen Jahresverlauf gut behauptet und ihre gute Positionierung und intakte Reputation an den Kapitalmärkten weiter ausgebaut. In dem nach wie vor anspruchsvollen Kapitalmarktumfeld konnten wir nicht nur unsere Refinanzierungsaktivitäten wie geplant umsetzen, sondern darüber hinaus im zweiten Quartal auch eine Kapitalerhöhung mit einem Bruttoemissionserlös von 269,6 Mio. € erfolgreich durchführen. Den Mittelzufluss werden wir zur Unterstützung des künftigen Wachstums im Segment Strukturierte Immobilienfinanzierungen entsprechend unserer Kreditrisiko-

strategie verwenden. Wir wollen die vorhandenen Opportunitäten für margenstarkes Neugeschäft unter strikter Beachtung unserer strengen Anforderungen an Risiko und Rendite verstärkt nutzen. Die Kapitalerhöhung wird somit einen wichtigen Beitrag zur weiteren Verbesserung unserer Marktposition – und unserer Profitabilität – leisten. Zugleich haben wir mit der Kapitalerhöhung eine weitere Stärkung der regulatorischen Kapitalbasis der Aareal Bank erreicht.

Darüber hinaus haben wir einen Teil des Emissionserlöses für eine weitere Rückführung der Stillen Einlage des SoFFin verwendet und am 28. April 2011 75 Mio. € an den SoFFin überwiesen. Auch den vom SoFFin eingeräumten Garantierahmen für unbesicherte Emissionen bauen wir zielstrebig ab. Im April haben wir die in den eigenen Büchern gehaltene, vom SoFFin garantierte Anleihe in Höhe von 2 Mrd. € mit Restlaufzeit bis Juni 2013 im Einvernehmen mit dem SoFFin vorzeitig zurückgegeben. Dieser Schritt ist insbesondere Ausdruck der guten Refinanzierungssituation der Aareal Bank. Mit Blick darauf haben wir ebenfalls Anfang Juli den Investoren der verbliebenen SoFFin-garantierten Anleihe mit Laufzeit März 2012 den vorzeitigen Rückkauf dieser Schuldverschreibungen angeboten. Von unserem Angebot wurde in einem Volumen von knapp 0,8 Mrd. € Gebrauch gemacht.

Strukturierte Immobilienfinanzierungen: Segmentergebnis übertrifft erneut Vorjahreswert

Das immobilienwirtschaftliche Umfeld hat sich im bisherigen Jahresverlauf 2011 im Zeichen einer überwiegend positiven Entwicklung der Realwirtschaft sukzessive weiter verbessert. Die Rahmenbedingungen für die Gewerbeimmobilienmärkte entwickelten sich in diesem konjunkturellen Umfeld stabil bis leicht positiv. Das gilt auch für die Mieten und Preise, insbesondere für erstklassige Gewerbeimmobilien, die weiterhin vielerorts im Fokus der Nutzer und Investoren standen. Nicht erstklassige Objekte standen dieser Entwicklung allerdings oftmals nach. Diese Trends waren sowohl bei den Büro- als auch bei Einzelhandels- und Logistik-

immobilien zu beobachten. Auch im Hotelsektor, der bereits im vergangenen Jahr nach dem für die Hotellerie schwierigen Jahr 2009 eine deutliche Aufwärtstendenz gezeigt hatte, deuteten wichtige Indikatoren im zweiten Quartal 2011 auf eine Fortsetzung der Erholung hin.

Auf den Investitionsmärkten war gegenüber dem Vorjahreszeitraum ein weiterer Anstieg der gehandelten Volumina festzustellen. Die Renditeanforderungen von Investoren an neu erworbene Gewerbeimmobilien blieben vielerorts stabil oder gingen leicht zurück – was mit einem tendenziellen Anstieg der Preise korrespondiert. Bei den Investoren standen nach wie vor erstklassige Objekte im Mittelpunkt des Interesses. Ein gegenüber dem Vorjahr wachsendes, wenngleich noch selektives Interesse an Gewerbeimmobilien, die hinsichtlich des Standorts oder der Qualität nicht zum erstklassigen Segment zu zählen sind, war jedoch auszumachen. Oftmals standen diese Objekte aber den hochwertigen Immobilien bzw. solchen mit einem stabilisierten Cashflow hinsichtlich der Preisentwicklung noch nach.

Der Aareal Bank ermöglichte diese allgemeine Marktlage wie erwartet attraktive Opportunitäten für margenstarkes Neugeschäft. Diese haben wir auch im zweiten Quartal unter Beibehaltung unserer risikobewussten Kreditvergabepolitik genutzt. Das Neugeschäft summierte sich von April bis Juni auf 1,8 Mrd. € und übertraf damit sowohl die Vergleichswerte des Vorquartals (1,4 Mrd. €) als auch die des Vorjahresquartals (1,6 Mrd. €). Im gesamten ersten Halbjahr 2011 erzielten wir damit ein Neugeschäftsvolumen in Höhe von 3,2 Mrd. €; das entspricht einem Zuwachs von rund 10 % gegenüber den ersten sechs Monaten des Vorjahres. Dabei hat sich die Erstkreditvergabe gegenüber 2010 mehr als verdoppelt, der Anteil der Prolongationen am Neugeschäft nahm deutlich ab.

Das Betriebsergebnis im Segment Strukturierte Immobilienfinanzierungen übertraf im zweiten Quartal 2011 mit 41 Mio. € den Vorjahreswert von 25 Mio. € um 64 % und lag damit nahezu auf dem Niveau des außerordentlich starken ersten Quartals (43 Mio. €). Der Anstieg gegen-

über dem Vorjahr resultiert im Wesentlichen aus einem aufgrund höherer Margen deutlich gestiegenen Zinsüberschuss und einer niedrigeren Risikovorsorge. Diese belief sich für das zweite Quartal 2011 auf 24 Mio. € (Q2/2010: 33 Mio. €). Die kumulierte Risikovorsorge für das erste Halbjahr liegt damit unterhalb der anteiligen für das Gesamtjahr prognostizierten Bandbreite von 110 bis 140 Mio. €, aber innerhalb der von uns erwarteten Schwankungsbreite.

Consulting / Dienstleistungen: Einlagenvolumen weiterhin auf hohem Niveau

Die Branche der institutionellen Wohnungswirtschaft zeigte auch im zweiten Quartal 2011 eine beständige Geschäftsentwicklung. Die aus der starken Diversifizierung der Mieter resultierenden sicheren Mieterträge garantieren der Branche ein solides Fundament. Zur Stabilität der Miet-Cashflows der Branche trägt auch die fortschreitende Professionalisierung des Vermietungs- und Mietschuldenmanagements bei, zu der auch die Aareal Bank Gruppe mit ihren Angeboten für die institutionelle Wohnungswirtschaft einen wichtigen Beitrag leistet.

Die Entwicklung unserer IT-Tochtergesellschaft Aareon AG verlief im bisherigen Geschäftsjahr planmäßig. Insbesondere das Geschäft mit dem Enterprise Resource Planning-System Wodis Sigma entwickelte sich auch im zweiten Quartal positiv. Die ERP-Systeme ermöglichen eine effiziente Prozessgestaltung in der Immobilienverwaltung sowie vielfältige Auswertungsoptionen zur Unterstützung von Management-Entscheidungen. Einschließlich des zweiten Quartals haben sich bisher insgesamt 347 Kunden für Wodis Sigma entschieden, von denen bereits 216 produktiv mit dem System arbeiten. Ein überwiegender Teil der jetzigen Kunden der erfolgreichen Produktlinie nutzten zuvor die Aareon-Lösungen WohnData und das ehemalige Wodis. Um der hohen Nachfrage gerecht zu werden, investiert die Aareon weiter in den Ausbau der Beratungs- und Support-Kapazitäten. Mit der Einführung des neuen Release 3.0 von Wodis Sigma

im vierten Quartal 2011 bietet die Aareon ihren Kunden verstärkt die Möglichkeit, neben dem Lizenzmodell ein Mietmodell (Software as a Service (SaaS)) zu nutzen. Damit ebnet die Aareon ihren Kunden den Weg, von den Vorteilen eines individuell auf die Wohnungswirtschaft abgestimmten Cloud Computing zu profitieren. Einige der verbliebenen WohnData-Kunden haben sich vor diesem Hintergrund entschieden, auf das Mietmodell umzustellen. Für die Nutzung der Software als Service im Rahmen eines Mietmodells zahlen Aareon Cloud-Kunden langfristig regelmäßige Gebühren, erwerben aber keine Lizenz mit den damit verbundenen Einmalkosten.

Im Bankbereich Institutionelle Wohnungswirtschaft sind wir auch im zweiten Quartal bei der Erreichung unserer strategischen Ziele – Erhöhung des Einlagenvolumens durch die Gewinnung von Neukunden sowie Ausbau der Nutzung der breiten Produktpalette durch Bestandskunden – weiter vorangekommen. Das Einlagenvolumen lag im zweiten Quartal 2011 bei durchschnittlich 4,7 Mrd. € und damit auf einem hohen Niveau. Das Volumen ist seit dem ersten Quartal 2010 kontinuierlich angestiegen. Dabei kommen der Aareal Bank die hohe Marktdurchdringung, ihr umfangreiches Leistungspaket und ihre langjährige Erfahrung als Hausbank der institutionellen Wohnungswirtschaft zugute. Unsere Kunden nutzen weiterhin in hohem Maße unsere Angebotskombination aus Geldanlagemodellen, spezialisierten Dienstleistungen zum automatisierten Abwickeln von Massenzahlungsverkehr sowie dem Optimieren weiterführender Prozesse und entsprechender Beratung. So können wir uns trotz eines hohen Wettbewerbsdrucks bei den Geldanlagekonditionen im Markt gut positionieren.

Das Betriebsergebnis im Segment Consulting / Dienstleistungen lag im zweiten Quartal 2011 bei 3 Mio. € im Vergleich zu 4 Mio. € im Vorquartal. Gründe für den Rückgang sind die genannten erhöhten Zukunftsinvestitionen vor allem in die Produktlinie Wodis Sigma. Der Vergleich zum Vorjahresquartal (6 Mio. €) ist u. a. mit Blick auf Konsolidierungseffekte (SGI/automatisierung) nur bedingt aussagekräftig.

Refinanzierung und Eigenkapital: Gute Position weiter gestärkt

Die Aareal Bank Gruppe konnte auch im zweiten Quartal 2011 ihre geplanten Refinanzierungsaktivitäten erfolgreich durchführen. Sie befindet sich damit weiterhin in einer guten Liquiditätssituation, die sich auch in der vorzeitigen Rückführung des größten Teils der SoFFin-garantierten Anleihen ausdrückt. Am Kapitalmarkt wurden von April bis Juni insgesamt 1,7 Mrd. € an langfristigen Mitteln aufgenommen. Davon entfielen 0,8 Mrd. € auf Hypothekendarlehen und 0,9 Mrd. € auf ungedeckte Refinanzierungsmittel. Von den Refinanzierungsaktivitäten des zweiten Quartals sind insbesondere die Emission einer dreijährigen Inhaberschuldverschreibung sowie die Platzierung eines Hypothekendarlehens mit einer Laufzeit von fünf Jahren hervorzuheben. Beide Transaktionen hatten ein Volumen von jeweils 0,5 Mrd. €.

Insgesamt konnten in den ersten sechs Monaten des Geschäftsjahres 2011 über private und öffentliche Transaktionen langfristige Refinanzierungsmittel in Höhe von 2,8 Mrd. € am Kapitalmarkt aufgenommen werden. Dabei handelt es sich um 1,6 Mrd. € Hypothekendarlehen und 1,2 Mrd. € ungedeckte Refinanzierungsmittel.

Unsere bereits zuvor solide Kapitalbasis haben wir durch die im zweiten Quartal durchgeführte Kapitalerhöhung weiter gestärkt. Per 30. Juni 2011 lag die Kernkapitalquote der Aareal Bank bei auch im internationalen Vergleich komfortablen 15,8 %, nach 12,9 % zum Jahresende 2010 und pro forma 15,5 % zum Ende des ersten Quartals. Dabei ist allerdings zu berücksichtigen, dass wir den Anteil der Mittel aus der Kapitalerhöhung, den wir für zusätzliches Wachstum nutzen möchten, schwerpunktmäßig erst im zweiten Halbjahr für zusätzliches Neugeschäft einsetzen werden.

Aktie: Kapitalerhöhung erfolgreich abgeschlossen

Die im April bekannt gegebene Kapitalerhöhung löste naturgemäß Sonderbewegungen in der Aktie

aus. Mit dem ersten Handelstag der Bezugsrechte wurde der Aktienkurs um deren rechnerischen Wert „bereinigt“, wodurch sich ein neuer Kurs von 20,371 € zum Ende des ersten Quartals ergibt (unbereinigt von 22,63 €).

Durch die erfolgreich abgeschlossene Kapitalerhöhung sind nicht nur das Grundkapital und die Gesamtzahl der Aktien der Aareal Bank AG deutlich gestiegen. Auch der Free Float hat sich signifikant erhöht, insbesondere, weil der Anteil der Aareal Holding Verwaltungsgesellschaft mbH als größte Aktionärin der Aareal Bank AG im Zuge der Transaktion von 37,23 % auf 28,9 % gesunken ist. Zudem ist die Marktkapitalisierung der Aareal Bank infolge der Kapitalerhöhung zum Ende des zweiten Quartals auf 1,415 Mrd. € gestiegen, verglichen mit rund 975 Mio. € per Ende 2010.

Insgesamt hat sich die Aktie der Aareal Bank im zweiten Quartal vor dem Hintergrund der anhaltend positiven operativen Entwicklung, der erfolgreich abgeschlossenen Kapitalerhöhung sowie der intakten mittel- und langfristigen Perspektiven unseres Geschäfts positiv entwickelt und konnte zum Ende des zweiten Quartals ein (bereinigtes) Kursplus von 16 % gegenüber dem 31. März 2011 verbuchen.

Der im Rahmen der Bilanzpressekonferenz gegebene positive Ausblick ließ den Aktienkurs Anfang April um über 14 % bis auf 23,292 € steigen, bevor sich die Schuldenkrise im Euroraum mit Finanzhilfen für Portugal erneut verschärfte und vor allem die Kurse von Finanztiteln unter Druck setzte. Mit den positiven Ergebnissen des ersten Quartals konnte sich die Aktie erfreulicherweise von dieser Entwicklung abkoppeln und Anfang Juni mit einem zwischenzeitlichen Kursplus von 20 % gegenüber dem 31. März bis auf 24,465 € steigen, während DAX und MDAX stagnierten bzw. der Bankenindex CXPB weiter an Wert verlor. Nach erneuten Kursverlusten im Juni im Zusammenhang mit den Diskussionen um ein neues Hilfspaket für Griechenland erholte sich der Kurs zum Quartalsende erneut.

Die mit einer Bezugsquote von annähernd 100 % sehr erfolgreiche Kapitalerhöhung und die auch in der Folgezeit robuste Kursentwicklung wertet die

Aareal Bank als Vertrauensbeweis der Märkte und als Ansporn, auch in Zukunft nachhaltigen Wert für ihre Eigentümer zu schaffen.

Ausblick: Prognosen für Gesamtjahr 2011 bestätigt

Auch im weiteren Verlauf des Geschäftsjahres 2011 dürfte die europäische Staatsschuldenkrise – trotz der Beschlüsse des Brüsseler Sondergipfels vom 21. Juli 2011 – ebenso wie die US-Schuldenthematik eines der bestimmenden Themen an den Finanz- und Kapitalmärkten bleiben. Vor diesem Hintergrund ist damit zu rechnen, dass die Volatilität auf den Finanz- und Kapitalmärkten bis auf Weiteres hoch bleibt. Insgesamt sind die Risiken im Finanzsystem gestiegen.

Die Aareal Bank Gruppe sieht in diesem herausfordernden Marktumfeld – unter der Voraussetzung, dass sich die Staatsschuldenkrisen nicht weiter verschärfen – weiterhin gute Chancen für eine Fortsetzung ihrer positiven Geschäftsentwicklung im weiteren Jahresverlauf. Sie befindet sich auf einem

guten Weg, die zuletzt im April angehobenen Ziele für 2011 zu erreichen.

Dementsprechend erwarten wir vor dem Hintergrund eines moderat höheren Zinsniveaus und der erwarteten Erträge aus dem zusätzlichen Neugeschäft einen gegenüber dem Vorjahr steigenden Zinsüberschuss. Das Neugeschäftsvolumen im Segment Strukturierte Immobilienfinanzierungen soll auf 7 Mrd. € bis 8 Mrd. € steigen. Für das Geschäftsjahr 2011 erwarten wir eine Risikoversorge in einer Bandbreite von 110 Mio. € bis 140 Mio. €. Wie in den Vorjahren kann auch 2011 eine zusätzliche Kreditrisikoversorge für unerwartete Verluste nicht ausgeschlossen werden. Für den Provisionsüberschuss im Jahr 2011 erwarten wir einen deutlichen Anstieg gegenüber dem Vorjahr. Hierbei wird der Provisionsüberschuss von der eintretenden Entlastung bei den Garantiprovisionen durch die teilweise Rückgabe der vom SoFFin garantierten Anleihen profitieren. Insgesamt gehen wir unverändert davon aus, das in Anbetracht des herausfordernden Marktumfelds bereits gute Betriebsergebnis des Geschäftsjahres 2010 im laufenden Jahr nochmals deutlich steigern zu können.

Mit freundlichen Grüßen

Ihr Vorstand



Dr. Wolf Schumacher



Dirk Große Wördemann



Hermann J. Merkens



Thomas Ortmanns

Konzernlagebericht

Rahmenbedingungen

Weltwirtschaft

Die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen wurden im zweiten Quartal wesentlich durch die Verstärkung der Schuldenkrise in den Ländern der Peripherie des Euroraums und die daraus resultierende Verunsicherung und Volatilität auf den Finanz- und Kapitalmärkten geprägt. Im Mittelpunkt der Diskussion standen dabei vor allem steigende Zweifel an der Schuldentragfähigkeit Griechenlands und an den angestoßenen Maßnahmen und Vorgaben zur Haushaltskonsolidierung. Ein weiterer Unsicherheitsfaktor stellte die Debatte um eine Beteiligung der Finanzbranche und anderer privater Gläubiger an zusätzlichen Hilfen für Griechenland und die Bewertung dieser Maßnahmen durch die Rating-Agenturen dar. Die Finanz- und Kapitalmärkte reagierten mit Verunsicherungen, die ausgeprägte Volatilitäten bei den Wechselkursen und Zinsen zur Folge hatten.

Die globale Realwirtschaft setzte im zweiten Quartal währenddessen ihren Wachstumskurs fort – allerdings bei nachlassendem Tempo.

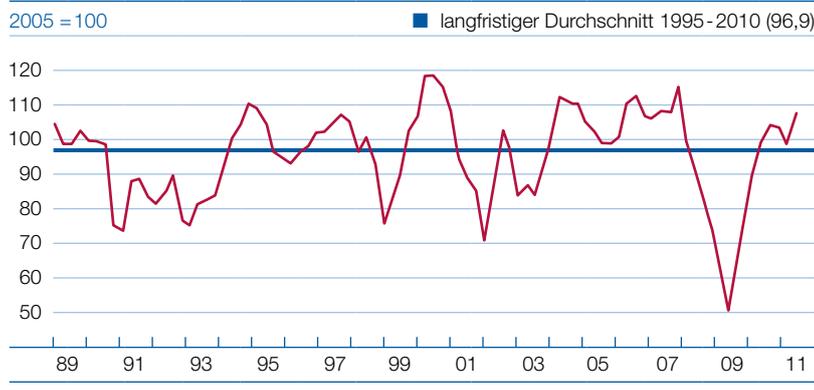
Konjunktur

Die weltwirtschaftliche Entwicklung war – wie zu Beginn des Jahres – weiter aufwärtsgerichtet.

Verschiedene Indikatoren deuten jedoch auf eine etwas langsamere Geschwindigkeit bei der Konjunktorentwicklung hin. Zwar konnte sich der ifo-Geschäftsklimaindex für Westeuropa im zweiten Quartal gegenüber dem Vorquartal noch leicht verbessern, jedoch ging er für Nordamerika spürbar zurück. Auch in Asien sank dieser Index, nachdem sich die Stimmung insbesondere in Japan als Folge der Erdbebenkatastrophe deutlich verschlechtert hatte.

Nach wie vor bestanden beachtliche Differenzen im Wachstumstempo zwischen den einzelnen Regionen. Die globale Expansion der Weltwirtschaft wurde weiterhin von den aufstrebenden Volkswirtschaften Asiens dominiert. Jedoch ließ auch hier die Dynamik etwas nach, z.B. in China, wo sich die straffere Geldpolitik bemerkbar machte. In Japan wurde die Wirtschaftsentwicklung durch die Erdbebenkatastrophe deutlich beeinträchtigt. Dort führten Schäden und Probleme bei der Stromversorgung zu Störungen in Lieferketten und zur Drosselung der Produktion. Des Weiteren kam es bei den Verbrauchern zu einer Konsumzurückhaltung. Im weiteren Verlauf des zweiten Quartals zeigten sich in Japan aber bereits Anzeichen einer Erholung der Produktion und Nachfrage. In den Volkswirtschaften Nordamerikas und Europas setzte sich die realwirtschaftliche Erholung in einem mäßigen Tempo fort. In Europa verlief die wirtschaftliche Entwicklung zwischen den einzelnen Ländern ebenfalls uneinheitlich. So hatten beispielsweise Deutschland und Polen relativ hohe Wachstumsraten, auf der anderen Seite zeigten einige Länder jedoch eine schwache Konjunktorentwicklung. In einigen wenigen Staaten wie Portugal und Griechenland war diese im Vorjahresvergleich sogar rückläufig. In den USA war zuletzt ebenfalls eine nur mäßige Wirtschaftsentwicklung festzustellen. Die Ankündigung des amerikanischen Finanzministeriums, Anfang August werde die gesetzliche Schuldenobergrenze des Bundes erreicht und damit könnten laufende Ausgaben nicht mehr durch die Aufnahme von zusätzlichen Schulden finanziert werden, stand zusammen mit Maßnahmen zur Haushaltskonsolidierung und Ausgabenkürzung im Mittelpunkt der sehr kontroversen wirtschaftspolitischen Diskussion in den USA.

ifo Weltwirtschaftsklima*



* Arithmetisches Mittel der Bewertung der gegenwärtigen Lage und der erwarteten Entwicklung.
Quelle: ifo World Economic Survey (WES) II/2011

Die Situation auf den Arbeitsmärkten verbesserte sich im abgelaufenen Quartal nicht spürbar und die Arbeitslosenquote verharrte in den meisten Ländern auf hohem Niveau. Jedoch wiesen einige Länder wie z.B. Deutschland, Belgien, Schweden, Finnland und Tschechien gegenüber dem entsprechenden Vorjahr signifikant niedrigere Arbeitslosenquoten auf. In anderen Ländern wie Irland, Portugal und Spanien, das mittlerweile eine Arbeitslosenquote von merklich über 20 % aufweist, nahm die Arbeitslosenquote sogar noch zu. Nachdem in den beiden vorangegangenen Quartalen die Arbeitslosenquote in den USA sank, stieg sie im zweiten Quartal 2011 wieder leicht an, lag aber weiterhin unterhalb des Werts vor einem Jahr.

Finanz- und Kapitalmärkte, Geldpolitik und Inflation

Im zweiten Quartal wuchsen bei vielen Marktteilnehmern und -beobachtern die Zweifel am Konsolidierungskurs in Griechenland und an der Schuldentragfähigkeit des Landes. Die Frage von weiteren Hilfsmaßnahmen durch die Europäische Union (EU) und den Internationalen Währungsfonds (IWF) wurde auf den Märkten, von der Politik und in der Öffentlichkeit ebenso intensiv diskutiert wie die Frage von Umschuldungen unter der Beteiligung von privaten Gläubigern. Die Rating-Agentur Standard&Poor's (S&P) setzte das Rating für Griechenland auf CCC (spekulativ, ausfallgefährdet) herab. Infolge der zunehmenden Zweifel am Konsolidierungskurs und an der Schuldentragfähigkeit Griechenlands stieg im zweiten Quartal die Unsicherheit und Nervosität auf den Finanz- und Kapitalmärkten und führte zu stark ausgeprägten Volatilitäten. Die Risikoaufschläge für Anleihen aus Griechenland und Risikoversicherungen nahmen weiter zu und erreichten ein sehr hohes Niveau.

Auch für andere Staaten aus der Peripherie der Eurozone stiegen die Risikoaufschläge an. Im April sah Portugal nicht mehr die Möglichkeit, sich ohne Hilfe Dritter zu für tragbar gehaltenen Konditionen auf den Finanz- und Kapitalmärkten zu refinanzieren und beantragte Unterstützungsmaßnahmen. Diese wurden Portugal vom IWF und von der EU

in Höhe von 78 Mrd. € mit einer Laufzeit von drei Jahren zugesagt. Die Mittel sollen insbesondere dazu dienen, den Refinanzierungsbedarf und die laufenden Defizite zu decken, aber auch – zu einem geringeren Teil – um den portugiesischen Bankensektor zu stabilisieren.

Trotz der gestiegenen Unsicherheiten auf den Finanz- und Kapitalmärkten blieb im zweiten Quartal 2011 die Aufnahmefähigkeit für Wertpapieremissionen von Banken und Unternehmen bestehen, jedoch spannte sich die Lage auf den Finanz- und Kapitalmärkten im Verlauf des Quartals erneut an.

Auf den Währungs- und Zinsmärkten zeigten sich im zweiten Quartal hohe Volatilitäten. Gegenüber dem US-Dollar konnte der Euro, auch vor dem Hintergrund der Leitzinserhöhung der Europäischen Zentralbank (EZB) bis Mitte Mai, spürbar an Wert gewinnen. Er verlor diesen Wertzuwachs in der Folge jedoch wieder, bevor über markante Auf- und Abwärtsbewegungen der Wechselkurs des Euro gegenüber dem US-Dollar am Quartalsende wieder etwas oberhalb des Niveaus zu Beginn des Quartals lag. Auch gegenüber dem Britischen Pfund verhielt sich der Euro volatil und war zum Quartalsende höher als zu Quartalsbeginn. Die Schwedische Krone und der Kanadische Dollar notierten gegenüber dem Euro am Quartalsende ebenfalls niedriger als zu Beginn. Dagegen verlor der Euro gegenüber dem Schweizer Franken nahezu im gesamten Quartal kontinuierlich an Wert. Dies spricht dafür, dass die Anleger den Schweizer Franken gegenüber dem Euro als sicherer einstufen.

Nachdem die langfristigen Zinsen der bedeutendsten Währungen, in denen wir tätig sind, im Anfangsquartal stiegen, gingen diese im zweiten Quartal deutlich zurück und bewegten sich somit auf einem niedrigen Niveau. Weniger einheitlich war die Entwicklung bei den kurzfristigen Zinsen. Während die kurzfristigen Zinsen beim Euro beeinflusst durch die Leitzinserhöhung stiegen, gingen sie beim US-Dollar leicht zurück. Bei den übrigen wichtigen Währungen, in denen wir aktiv sind, z.B. bei dem Britischen Pfund, lagen die kurzfristigen Zinsen zum Quartalsende in etwa auf demselben Niveau wie zu Quartalsbeginn oder stiegen –

wie bei der Schwedischen Krone – marginal an. Beachtlich sind hier die erreichten Niveauunterschiede zwischen den einzelnen Währungen. Beim Schweizer Franken, dem Japanischen Yen und dem US-Dollar bewegen sich die kurzfristigen Zinsen auf einem sehr niedrigen Niveau. Etwas höher liegen diese beim Britischen Pfund, gefolgt vom Euro, wovon sich das relativ hohe Niveau der kurzfristigen Zinsen der Schwedischen Krone, auch bedingt durch mehrere Leitzinserhöhungen, sichtbar abhebt.

Die jährliche Inflationsrate belief sich im zweiten Quartal in den weitaus meisten bedeutenden Volkswirtschaften auf über 2 %. Besonders markant ausgeprägt war die Inflation in vielen aufstrebenden Volkswirtschaften. In China erreichte die jährliche Inflationsrate einen Wert von zuletzt über 6 % und in Russland sogar um 10 %. Aber auch in einigen fortgeschrittenen Volkswirtschaften, wie Polen und Großbritannien, hier auch bedingt durch die Mehrwertsteuererhöhung, erreichte sie Werte um bzw. oberhalb von 4 %. Im Euroraum belief sie sich im zweiten Quartal durchschnittlich auf rund 2,7 %. In den USA hatte sich die Inflation seit Ende des letzten Jahres merklich beschleunigt und lag im zweiten Quartal spürbar über 3 % (auf Jahresbasis). In Japan hingegen blieb das Preisniveau nahezu unverändert zum Vorjahr. Im europäischen Vergleich hatten die Schweiz, Irland, Norwegen und Schweden niedrige jährliche Inflationsraten. Die Inflation wurde insbesondere durch die Preissteigerungen bei den Rohstoffen, ganz besonders beim Rohöl und den Nahrungsmitteln, getragen.

Die erreichten Inflationsraten veranlassten im zweiten Quartal 2011 verschiedene Zentralbanken dazu, ihre Geldpolitik etwas straffer zu gestalten. China reagierte auf die hohen Inflationsraten zum einen, indem sie die bereits in den Vorquartalen verfolgte Politik der Erhöhung der Mindestreserveanforderungen an Geschäftsbanken fortsetzte und zum anderen dadurch, dass sie die Benchmark-Zinsraten für Einlagen und Kredite erhöhte.

Die EZB sah sich angesichts steigender Inflations Sorgen dazu veranlasst, die Leitzinsen Anfang April leicht um 0,25 Prozentpunkte auf 1,25 % zu er-

höhen. Leitzinserhöhungen nahmen auch die Zentralbanken Schwedens, Norwegens, Dänemarks und Russlands vor. Polens Zentralbank erhöhte die Leitzinsen in mehreren Schritten sogar um 0,75 Prozentpunkte. Demgegenüber hielt die amerikanische Zentralbank (Fed) ebenso wie die Bank of England (BoE) und die Bank of Japan (BoJ) die Leitzinsen unverändert auf historisch niedrigem Niveau.

Auf den Finanz- und Kapitalmärkten hielten des Weiteren die Diskussionen über die geplanten Reformvorhaben in den Bereichen Regulierung, Aufsicht und Abgaben von Banken weiter an. Dabei kommen Fragen nach den kumulierten Auswirkungen dieser Vorhaben auf Banken und Realwirtschaft sowie die Gewährleistung einer international einheitlichen Umsetzung zur Verhinderung von Wettbewerbsnachteilen große Bedeutung zu.

Globale gewerbliche Immobilienmärkte

Die Entwicklung von Mieten und Werten von Immobilien ist neben einer Vielzahl von immobilien-spezifischen Faktoren wie z.B. dem Standort oder der Modernität der Gebäude, auch von makroökonomischen Faktoren abhängig. Insbesondere trifft dies auf die Entwicklung der gesamtwirtschaftlichen Leistung – z.B. gemessen an der Veränderung des Bruttoinlandsprodukts –, der Arbeitsmärkte und der langfristigen Zinsen zu. Im zweiten Quartal zeigten die meisten Länder, in denen wir tätig sind, hinsichtlich der Wirtschaftsleistung eine weiterhin positive, wenngleich etwas langsamere Entwicklung als in den Quartalen zuvor. Die Arbeitslosigkeit stagnierte oftmals auf hohem Niveau und die langfristigen Zinsen waren in den bedeutendsten Währungen, in denen wir aktiv sind, rückläufig. Insofern schufen diese Faktoren im zweiten Quartal stabile bis leicht positive Rahmenbedingungen für die Gewerbeimmobilienmärkte.

Dies spiegelte sich auch auf den Gewerbeimmobilienmärkten wider und so zeigten diese hinsichtlich der Mieten und Werte bzw. Preise überwiegend stabile und teilweise leicht positive Entwicklungen. Insbesondere für die Gewerbeimmobilien aus dem erstklassigen Segment, die weiterhin vielerorts im

Fokus der Nutzer und Investoren standen, traf diese Entwicklung zu. Nur auf sehr wenigen Märkten waren die Mieten und Preise für erstklassige Gewerbeimmobilien im zweiten Quartal rückläufig. Die Immobilien, die hinsichtlich der miet- und wertbestimmenden Faktoren nicht zu den erstklassigen Objekten zu zählen sind, standen dieser Entwicklung oftmals weiterhin nach.

Diese Trends waren sowohl bei den Büro- als auch bei den Einzelhandels- und Logistikimmobilien zu beobachten. Auch im Hotelsektor, der im letzten Jahr bereits eine deutliche Aufwärtstendenz nach dem für die Hotelbranche schwierigen Jahr 2009 zeigte, deuteten sich im zweiten Quartal 2011 weitere positive Entwicklungen an. An zahlreichen Hotelstandorten stieg die für die Beurteilung der Erfolge von Hotels wichtige Kennzahl des durchschnittlichen Ertrags pro verfügbarem Hotelzimmer im Vergleich zum selben Zeitraum des Vorjahres. Dies war teils auf eine Verbesserung der Belegungsquote, teils auf eine Verbesserung der durchschnittlichen Zimmerpreise zurückzuführen.

Auf den globalen Investitionsmärkten war gegenüber dem entsprechenden Vorjahreszeitraum ein weiterer Anstieg der gesamten gehandelten Volumina an Gewerbeimmobilien auszumachen, gegenüber den ersten drei Monaten dieses Jahres legten sie aber nur leicht zu. Dabei traten zwischen den einzelnen Regionen durchaus beachtliche Unterschiede in den Veränderungen auf. Die Renditeanforderungen von Investoren an neu erworbene Gewerbeimmobilien verhielten sich auf den weitaus meisten Märkten stabil. Auf einigen Märkten des Premium-Segments waren die Renditeanforderungen sogar noch rückläufig und nur auf wenigen Märkten in diesem Segment wurden leichte Zuwächse bei den Renditeanforderungen registriert. Ein Rückgang der Renditeanforderung führt unter sonst gleichen Bedingungen zu einem Anstieg der Preise, während ein Renditeanstieg entsprechend einen Preisrückgang bewirkt. Bei den Investoren standen nach wie vor erstklassige Objekte im Mittelpunkt des Interesses. Ein gegenüber dem Vorjahr wachsendes, wenngleich noch selektives Interesse an Gewerbeimmobilien, die hinsichtlich des Standorts oder der Qualität nicht zum erst-

klassigen Segment zu zählen sind, war jedoch auszumachen. Oftmals standen diese Objekte aber hinsichtlich der Preisentwicklung den hochwertigen Immobilien bzw. solchen mit einem stabilisierten Cashflow noch nach.

Institutionelle Wohnungswirtschaft

Die institutionelle Wohnungswirtschaft in Deutschland erwies sich auch im zweiten Quartal 2011 als eine stabile Branche.

Bundesweit liegen aktuell die Angebotsmieten rund 2 % höher als im zweiten Quartal 2010. Der Anstieg der inserierten Mieten fiel in den kreisfreien Städten mit fast 3 % höher aus als in den Landkreisen, wo sie nur um rund 1 % anstiegen. Insgesamt ist eine sehr heterogene Entwicklung erkennbar.

Zur Stabilität der Miet-Cashflows der Branche trägt auch die Professionalisierung des Vermietungs- und Mietschuldenmanagement bei. Die Mitglieder des GdW (Bundesverband deutscher Wohnungs- und Immobilienunternehmen) konnten seit 2003 einen Rückgang der Mietschulden um 34 % auf 496 Mio. € verzeichnen.

Die Steigerung der Energieeffizienz der Wohngebäude bildet für die Unternehmen der institutionellen Wohnungswirtschaft weiterhin einen Investitionsschwerpunkt. Im Juni 2011 wurden die KfW-Fördermittel für energetische Modernisierungsmaßnahmen von 1 Mrd. € auf 1,5 Mrd. € p.a. für 2012 bis 2014 aufgestockt und gleichzeitig wurde ein Gesetz zur klimagerechten Stadtentwicklung beschlossen.

Auf dem Transaktionsmarkt hat sich die positive Entwicklung im Jahresverlauf fortgesetzt. Bis Mitte April wurden Wohnimmobilien im Wert von 1,8 Mrd. € gehandelt. Nach wie vor prägen internationale Investoren die Transaktionsmärkte. Auch offene Wohnimmobilienfonds gewinnen als Käufer weiter an Bedeutung. Der bereits seit 2010 zu beobachtende Trend einer steigenden Nachfrage nach kleineren Portfolios im Core-Segment und

einer geringen Anzahl größerer Transaktionen im opportunistischen Bereich hält an.

Als Branchentreff für die Immobilienwirtschaft fand vom 30. Mai bis zum 1. Juni 2011 der 21. Aareon Kongress in Garmisch-Partenkirchen statt. Themenschwerpunkte waren das Cloud Computing, Social Media und Zukunftstrends in der Wohnungswirtschaft.

Ertragslage

Das Betriebsergebnis im I. Halbjahr 2011 belief sich auf 91 Mio. € (Vorjahr: 61 Mio. €). Der deut-

liche Anstieg gegenüber dem Vorjahr resultierte im Wesentlichen aus einem gestiegenen Zinsüberschuss und einer geringeren Risikovorsorge.

Der Zinsüberschuss in Höhe von 268 Mio. € lag um 12 % über dem Vorjahreswert (239 Mio. €). Grund für den Anstieg waren in erster Linie durchschnittlich höhere Margen im Kreditgeschäft. Im Vergleich zum Vorjahr belastete das niedrige Zinsniveau die Rentabilität des Einlagengeschäfts der Wohnungswirtschaft.

Die Risikovorsorge belief sich in den ersten sechs Monaten des Geschäftsjahres auf 42 Mio. € (Vorjahr: 65 Mio. €). Sie lag damit unterhalb der

Gewinn- und Verlustrechnung der Aareal Bank Gruppe

	01.01. - 30.06.2011	01.01. - 30.06.2010
Mio. €		
Zinsüberschuss	268	239
Risikovorsorge im Kreditgeschäft	42	65
Zinsüberschuss nach Risikovorsorge	226	174
Provisionsüberschuss	61	62
Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen	0	4
Handelsergebnis	-6	-7
Ergebnis aus Finanzanlagen	4	14
Ergebnis aus at equity bewerteten Unternehmen	1	5
Ergebnis aus als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	4	0
Verwaltungsaufwand	187	183
Sonstiges betriebliches Ergebnis	-12	-8
Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	0	0
Betriebsergebnis	91	61
Ertragsteuern	26	18
Jahresüberschuss /-fehlbetrag	65	43
Ergebniszuordnung		
Konzernfremden Gesellschaftern zugeordneter Jahresüberschuss/-fehlbetrag	9	9
Gesellschaftern der Aareal Bank AG zugeordneter Jahresüberschuss/-fehlbetrag	56	34
Ergebnisverwendung		
Gesellschaftern der Aareal Bank AG zugeordneter Jahresüberschuss/-fehlbetrag	56	34
Stille Einlage SoFFin	11	17
Konzerngewinn/ -verlust	45	17

anteiligen für das Geschäftsjahr prognostizierten Bandbreite von 110 bis 140 Mio. €, aber innerhalb der von uns erwarteten Schwankungsbreite.

Der Provisionsüberschuss in Höhe von 61 Mio. € lag leicht unter dem Vorjahresniveau (Vorjahr: 62 Mio. €). Die darin enthaltenen Kosten für die seitens des SoFFin garantierten Anleihen beliefen sich auf 15 Mio. € (Vorjahr: 11 Mio. €).

Das Handelsergebnis in Höhe von -6 Mio. € resultierte im Wesentlichen aus der Bewertung von Derivaten, die der wirtschaftlichen Absicherung von Zins- und Währungsrisiken dienen, sowie aus unrealisierten Wertänderungen aus dem Verkauf von Absicherungen für ausgewählte EU-Staaten.

Dem positiven Ergebnis aus Finanzanlagen in Höhe von 4 Mio. € liegen im Wesentlichen Verkäufe von festverzinslichen Wertpapieren zugrunde (Vorjahr: 14 Mio. €).

Der Verwaltungsaufwand lag mit 187 Mio. € (Vorjahr: 183 Mio. €) in etwa auf dem Vorjahresniveau.

Das Sonstige betriebliche Ergebnis belief sich auf -12 Mio. € (Vorjahr: -8 Mio. €). Hier schlugen sich insbesondere Aufwendungen im Zusammenhang mit einer Immobilie nieder.

Insgesamt ergab sich für die ersten sechs Monate des laufenden Geschäftsjahres ein Konzernbetriebsergebnis in Höhe von 91 Mio. € (Vorjahr: 61 Mio. €). Unter Berücksichtigung von Steuern in Höhe von 26 Mio. € und Ergebnisanteilen Konzernfremder (9 Mio. €) betrug der auf die Gesellschafter der Aareal Bank AG entfallende Jahresüberschuss 56 Mio. €. Nach Abzug der Nettoverzinsung der SoFFin-Einlage verblieb ein Konzerngewinn in Höhe von 45 Mio. €.

Segmentbericht

Strukturierte Immobilienfinanzierungen

Geschäftsentwicklung

Auch im abgelaufenen Quartal haben wir unsere risikobewusste Kreditvergabepolitik und das konsequente Management unseres Kreditbestands fortgesetzt. Unser Neugeschäft belief sich im zweiten Quartal 2011 auf 1,8 Mrd. € und lag damit über dem Wert des Vergleichszeitraums des Vorjahres von 1,6 Mrd. €. Im gesamten ersten Halbjahr 2011 erzielten wir ein Neugeschäftsvolumen in Höhe von 3,2 Mrd. € gegenüber 2,9 Mrd. € im ersten Halbjahr des Vorjahres. Dabei nahm der Anteil der Prolongationen am Neugeschäft gegenüber dem ersten Halbjahr 2010 deutlich ab und die Erstkreditvergabe konnte auf mehr als das Doppelte gesteigert werden.

Der weitaus größte Anteil des Neugeschäfts in den ersten beiden Quartalen 2011 entfiel mit 80 % auf Europa, gefolgt von 18 % in Nordamerika. In Asien schlossen wir nur ein geringes Neugeschäftsvolumen mit einem Anteil von 2 % ab.¹⁾

Europa

Auf den weitaus meisten europäischen Gewerbeimmobilienmärkten setzte sich im abgelaufenen Quartal sowohl bei den Mieten als bei den Preisen für hochwertige Objekte die stabile Entwicklung fort. Abweichend vom überwiegenden Trend der stabilen Miet- und Preisentwicklung waren auf einigen Märkten für erstklassige Immobilien leicht ansteigende Mieten und Preise und nur auf sehr wenigen Märkten im Premium-Segment rückläufige Entwicklungen festzustellen. Dies galt für die verschiedenen Immobilientypen Büro, Einzelhandel und Logistik. Mietsteigerungen im hochklassigen Segment erfolgten im zweiten Quartal beispielsweise auf den Büro- und Logistikmärkten in Moskau, den Büro- und Einzelhandelsmärkten in Stockholm sowie den Einzelhandelsmärkten in Frankfurt, Hamburg und Helsinki. Rückgänge bei den Spitzenmieten waren hingegen nur auf sehr wenigen Märkten wie den Büromärkten in Madrid oder den Büro- und Logistikmärkten in Den Haag

¹⁾ Die Zuordnung des Neugeschäfts zu den einzelnen Regionen erfolgt nach der Belegenheit der als Sicherheit dienenden Immobilie. Falls eine Forderung nicht durch eine Immobilie besichert wird, erfolgt die Zuordnung über das Sitzland des Kreditnehmers.

sowie den Logistikmärkten in Mailand und München zu beobachten. Die Mietentwicklung bei Objekten in Nebenlagen oder mit geringerer Qualität stand im Allgemeinen der Entwicklung bei hochwertigen Immobilien nach.

Im Hotelsektor deutet sich an, dass gegenüber dem Vergleichszeitraum des Vorjahres auf vielen bedeutenden Märkten eine Verbesserung stattfand. Dies lässt sich anhand der Steigerung der für Hotels wichtigen Ertragskennzahl der durchschnittlichen Erträge pro verfügbarem Hotelzimmer auf zahlreichen Märkten erkennen. Bei dem Vergleich der Hotelkennzahlen zum Vorjahr ist zu beachten, dass im zweiten Quartal des Vorjahres der Hotelsektor durch die Einschränkungen im Flugverkehr infolge des Vulkanausbruchs auf Island beeinträchtigt wurde. Von der positiven Entwicklung im Hotelsektor wichen nur wenige bedeutende europäische Zentren ab.

Im Mittelpunkt des Investoreninteresses standen weiterhin vorrangig hochklassige Immobilien. Jedoch war ein zunehmendes, wenngleich noch selektives Interesse an Immobilien, die hinsichtlich der wertbestimmenden Faktoren nicht dem erstklassigen Segment zuzuordnen sind oder Entwicklungspotenzial aufweisen, festzustellen. Die Transaktionsvolumina in Europa bewegten sich im zweiten Quartal 2011 in moderatem Umfang oberhalb des Niveaus des Vergleichszeitraums des Vorjahres und gingen gegenüber dem ersten Quartal 2011 etwas zurück. Die Renditeanforderungen von Investoren an neu erworbene Gewerbeimmobilien verhielten sich im zweiten Quartal zumeist stabil. Auf wenigen Märkten wie etwa den Büro-, Einzelhandels- und Logistikmärkten in Moskau, den Büro- und Einzelhandelsmärkten in Stockholm oder verschiedenen Logistikmärkten der bedeutendsten Wirtschaftszentren Deutschlands waren diese im Spitzensegment sinkend, was sich bei konstanten oder steigenden Mieten positiv auf die Marktpreise auswirkte. Nur auf sehr wenigen Märkten wurden leicht steigende Renditeanforderungen bei erstklassigen Immobilien beobachtet. Hierzu gehören beispielsweise die Büromärkte einiger niederländischer Zentren.

In Europa erzielten wir im zweiten Quartal 2011 ein Neugeschäft in Höhe von 1,3 Mrd. € und damit im gesamten ersten Halbjahr von 2,6 Mrd. €. Der weitaus größte Anteil entfiel dabei auf Westeuropa, gefolgt von Nordeuropa. Die Anteile Süd- und Osteuropas folgen mit deutlichem Abstand.

Nordamerika (NAFTA)

In Nordamerika war bei den Mieten eine Stabilisierung zu beobachten. In den USA entwickelten sich die Mieten von Büro-, Einzelhandels- und Logistikmieten im nationalen Durchschnitt nahezu konstant. Jedoch gab es davon abweichend einzelne Märkte mit durchschnittlich leicht steigenden und andere Märkte mit durchschnittlich leicht sinkenden Mieten. Leicht im Durchschnitt steigende Büromieten wurden beispielsweise in den Zentren von New York und Washington D.C. registriert. Im Zentrum von San Francisco fiel die Steigerung der Büromieten kräftiger aus, während die Büromieten in Los Angeles im Durchschnitt leicht nachgaben. Die Leerstandsquoten waren weiterhin auf hohem Niveau und blieben im Durchschnitt annähernd unverändert oder sanken marginal.

Auf dem amerikanischen Hotelmarkt zeigte sich im nationalen Durchschnitt bei den Erträgen pro verfügbarem Hotelzimmer gegenüber dem zweiten Quartal des Vorjahres spürbare Verbesserungen.

Auch in Nordamerika lag der Fokus der Investoren weiterhin auf erstklassigen Objekten, jedoch bei einem ebenfalls wachsenden, selektiven Interesse an Objekten außerhalb des Premium-Segments. Die Transaktionsvolumina stiegen im zweiten Quartal 2011 gegenüber dem entsprechenden Zeitraum des Vorjahres sowie gegenüber dem ersten Quartal dieses Jahres deutlich an. Die Renditeanforderungen der Investoren für neu erworbene Gewerbeimmobilien gingen im Durchschnitt leicht zurück.

Im zweiten Quartal 2011 belief sich unser Neugeschäft in Nordamerika auf 0,5 Mrd. € und betrug damit im gesamten ersten Halbjahr 0,6 Mrd. €. Dieses Neugeschäft haben wir fast ausschließlich in den USA und zu nur einem sehr geringen Anteil in Mexiko getätigt.

Asien

An den bedeutendsten Standorten Chinas sowie in Singapur legten die Mieten für erstklassige Gewerbeimmobilien im zweiten Quartal weiter zu. Dies galt sowohl für Büro- und Einzelhandels- als auch für Logistikimmobilien. Lediglich bei Einzelhandelsimmobilien in Singapur kam es im Durchschnitt zu leichten Mietrückgängen. Die Renditeanforderungen der Investoren an neu erworbene Immobilien waren in China und Singapur stabil bis rückläufig. Die Preise konnten damit überwiegend weiter zulegen. Während die Transaktionsvolumina in China auf einem nur wenig veränderten, hohen Niveau verblieben, waren auf dem japanischen Investitionsmarkt nach der Erdbebenkatastrophe Mitte März zwar keine überhasteten Verkäufe an Gewerbeimmobilien festzustellen, jedoch gab es einige Kaufrücktritte und Aufschübe. Die Investitionsvolumina in Japan waren somit im zweiten Quartal nach dem kräftigen Jahresbeginn sehr gering. Aufgrund dessen war das gesamte Investitionsvolumen in Asien gegenüber dem Vorquartal deutlich niedriger.

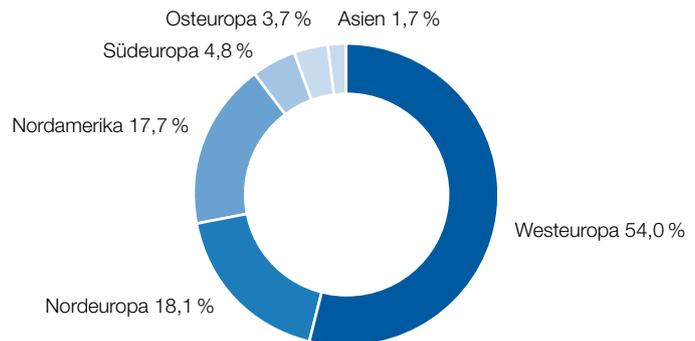
Auch bei der Anmietung neuer Flächen verhielten sich die Interessenten in Japan abwartend. Die Auswirkungen des Erdbebens auf die weitere Entwicklung des japanischen Gewerbeimmobilienmarkts lassen sich derzeit noch nicht vollständig abschätzen.

Der Hotelmarkt zeigte in den großen Metropolen Ostasiens ein differenziertes Bild. Während in Peking und Singapur die durchschnittlichen Erträge pro verfügbarem Hotelzimmer gegenüber dem zweiten Quartal des Vorjahres wuchsen, waren die Erträge pro Hotelzimmer in Schanghai und Tokio im selben Zeitraum markant rückläufig. In Schanghai dürfte der Rückgang im Wesentlichen darauf zurückzuführen sein, dass Schanghai im letzten Jahr von der ab Anfang Mai durchgeführten Weltausstellung spürbar profitierte. In Tokio sind die sehr hohen Rückgänge auf die Erdbebenkatastrophe und ihre Folgen für die Reisetätigkeit zurückzuführen.

Neugeschäft 01.01. - 30.06.2011

nach Regionen, in %

Gesamtvolumen: 3,2 Mrd. €



In Asien haben wir im zweiten Quartal Neugeschäft in einem geringen Umfang von unter 0,1 Mrd. € abgeschlossen. Im ersten Quartal 2011 erfolgte kein Neugeschäft innerhalb des asiatischen Raums.

Segmentergebnis

Das Betriebsergebnis im Segment Strukturierte Immobilienfinanzierungen lag im zweiten Quartal 2011 mit 41 Mio. € deutlich über dem Niveau des Vorjahres (Q2/2010: 25 Mio. €) und nahezu auf dem außerordentlich starken Wert des ersten Quartals 2011 (43 Mio. €). Der Anstieg gegenüber dem Vorjahr resultierte im Wesentlichen aus einem gestiegenen Zinsüberschuss und einer geringeren Risikovorsorge.

Der Zinsüberschuss betrug im abgelaufenen Quartal 124 Mio. € nach 111 Mio. € im vergleichbaren Vorjahreszeitraum. Grund für den Anstieg waren in erster Linie durchschnittlich höhere Margen im Kreditgeschäft.

Die Risikovorsorge belief sich im zweiten Quartal 2011 auf 24 Mio. € (Q2/2010: 33 Mio. €). Sie lag damit unterhalb der anteiligen für das Geschäftsjahr prognostizierten Bandbreite von 110 bis 140 Mio. €, aber innerhalb der von uns erwarteten Schwankungsbreite.

Segmentergebnis Strukturierte Immobilienfinanzierungen

	2. Quartal 2011	2. Quartal 2010
Mio. €		
Zinsüberschuss	124	111
Risikovorsorge im Kreditgeschäft	24	33
Zinsüberschuss nach Risikovorsorge	100	78
Provisionsüberschuss	-2	1
Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen	2	2
Handelsergebnis	2	-13
Ergebnis aus Finanzanlagen	2	14
Ergebnis aus at equity bewerteten Unternehmen	-	5
Ergebnis aus als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	2	0
Verwaltungsaufwand	54	55
Sonstiges betriebliches Ergebnis	-11	-7
Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	0	-
Betriebsergebnis	41	25
Ertragsteuern	13	7
Segmentergebnis	28	18
Ergebniszuordnung		
Konzernfremden Gesellschaftern zugeordnetes Segmentergebnis	4	4
Gesellschaftern der Aareal Bank AG zugeordnetes Segmentergebnis	24	14

Das positive Ergebnis aus Finanzanlagen in Höhe von 2 Mio. € resultierte im Wesentlichen aus dem Verkauf von festverzinslichen Wertpapieren (Q2/2010: 14 Mio. €).

Mit 54 Mio. € lag der Verwaltungsaufwand im zweiten Quartal leicht unter dem Niveau des entsprechenden Vorjahreswerts (Q2/2010: 55 Mio. €).

Das Sonstige betriebliche Ergebnis betrug -11 Mio. € (Q2/2010: -7 Mio. €). Hier schlugen sich insbesondere Aufwendungen im Zusammenhang mit einer Immobilie nieder.

Insgesamt ergab sich im zweiten Quartal für das Segment Strukturierte Immobilienfinanzierungen ein Betriebsergebnis in Höhe von 41 Mio. € (Q2/2010: 25 Mio. €). Unter Berücksichtigung eines Steueraufwands in Höhe von 13 Mio. € (Q2/2010: 7 Mio. €) lag das Segmentergebnis bei 28 Mio. € (Q2/2010: 18 Mio. €). Aus der Ergebniszuordnung resultierte im zweiten Quartal

ein auf die Gesellschafter der Aareal Bank AG entfallendes Segmentergebnis in Höhe von 24 Mio. € (Q2/2010: 14 Mio. €).

Consulting / Dienstleistungen

Geschäftsentwicklung Institutionelle Wohnungswirtschaft

Aareon AG

Das ERP-System Wodis Sigma setzte auch im zweiten Quartal seine positive Entwicklung fort. Weitere 13 Kunden haben Verträge unterzeichnet, darunter z.B. die Freiburger Stadtbau GmbH, die größte Wohnungsbaugesellschaft in Südbaden. Insgesamt haben sich zwischenzeitlich 347 Kunden für Wodis Sigma entschieden, von denen bereits 216 produktiv mit dem System arbeiten. Ein überwiegender Teil der jetzigen Kunden der erfolgreichen Produktlinie nutzten zuvor die Aareon-ERP-Produkte Wodis und WohnData. Um der hohen

Nachfrage gerecht zu werden, investiert die Aareon weiter in den Ausbau der Beratungs- und Support-Kapazitäten. Mit der Einführung des neuen Release 3.0 im vierten Quartal 2011 bietet die Aareon ihren Kunden verstärkt die Möglichkeit, neben dem Lizenzmodell ein Mietmodell (Software as a Service (SaaS)) zu nutzen. Damit ebnet die Aareon ihren Kunden den Weg, von den Vorteilen eines individuell auf die Wohnungswirtschaft abgestimmten Cloud Computing zu profitieren. Die Aareon Cloud steht exklusiv den Aareon-Kunden zur Verfügung. Die Daten befinden sich im Aareon-Rechenzentrum in Mainz, das Datensicherheit und -schutz auf höchstem Niveau gewährleistet. Einige der verbliebenen WohnData-Kunden haben sich vor diesem Hintergrund für die Umstellung auf das Mietmodell entschieden. Mit Wodis Sigma Release 3.0 können auch weitere Anwendungen aus der Aareon Cloud abonniert werden. Für die Nutzung der Software als Service zahlen Aareon Cloud-Kunden langfristig Gebühren, erwerben aber keine Lizenz mit den damit verbundenen Einmalkosten.

Der Markt für SAP®-Projekte war erwartungsgemäß weiter verhalten. Größere Projekte zur SAP®-Implementierung wurden auch im zweiten Quartal nicht ausgeschrieben. Die Nachfrage konzentrierte sich auf die SAP®-Beraterlösungen der Aareon. Derzeit wird Blue Eagle Release 6.2 entwickelt, dessen Auslieferung für November 2011 geplant ist.

Das Geschäft mit der Bestandslösung GES bewegt sich auf einem stabilen Niveau. Bereits im Jahr 2009 hatten sich der WohnData-Kundenbeirat und die Aareon zur WohnData-Laufzeit abgestimmt: WohnData-Kunden sollten ihre IT-Strategie festlegen, ihre Software-Auswahl treffen und ein Umstellungsprojekt für 2010/2011 vereinbaren. Ein großer Teil der Kunden hat bereits auf ein anderes Aareon-ERP-Produkt umgestellt. Weitere Umstellungsprojekte laufen bereits bzw. befinden sich in der Planungsphase.

Die Produktlinie Integrierte Services entwickelt sich weiterhin positiv. Nachgefragt wurden vor allem das Service-Portal Mareon, das Dokumentenmanagementsystem Aareon DMS, die Versicherungslösung BauSecura sowie der Aareon Rechnungsservice

zur Digitalisierung des Rechnungsprozesses. Im zweiten Quartal hat sich einer der größten Aareon-Kunden, die Treureal GmbH, Mannheim für Mareon entschieden.

Ein besonderer Höhepunkt im zweiten Quartal war der 21. Aareon Kongress in Garmisch-Partenkirchen, der Branchentreff für die Immobilienwirtschaft mit rund 1.000 Teilnehmern. Unter dem Motto „Status.Trends.Visionen.“ bildeten Themen wie Cloud Computing, Social Media und Zukunftstrends in der Wohnungswirtschaft zentrale Schwerpunkte. Mit dem Kongress startete auch der neue Aareon Online-Shop mit einer Auswahl an Produkten für die Kunden von Wodis Sigma und GES.

Das Internationale Geschäft der Aareon entwickelt sich ebenfalls weiter positiv. Im Juni fand der Kundenkongress der Aareon France SAS im Pavillon Royal im Bois de Boulogne in Paris statt. Mit rund 200 Teilnehmern und einer umfangreichen Partnerausstellung handelte es sich um eine der größten immobilienwirtschaftlichen Branchenveranstaltungen in Frankreich. Themenschwerpunkte waren unter anderem weitere Prozessvereinfachungen durch Digitalisierung, intelligente Gebäude und das Kundenbeziehungsmanagement rund um den Mieter. Die Geschäftsentwicklung der französischen Tochtergesellschaft verläuft weiter planmäßig positiv. Die Aareon UK arbeitet seit dem zweiten Quartal mit dem Unternehmen Documotive, Sutton Coldfield zusammen, um Lösungen rund um das Dokumentenmanagement für die soziale Wohnungswirtschaft anzubieten. In den Niederlanden wird das neue Release 2.2 der ERP-Lösung SGI Tobias^{AX} der SGIautomatisierung im dritten Quartal im Markt verfügbar sein. Im April hat das Wohnungsunternehmen Viverion, Lochem mit einem Volumen von 5.700 verwalteten Wohneinheiten einen Vertrag für SGI Tobias^{AX} unterzeichnet. Der Integrationsprozess der im vierten Quartal übernommenen niederländischen Tochtergesellschaft schreitet weiter planmäßig voran.

Zahlungsverkehrs- und Einlagengeschäft

Der Bankbereich Institutionelle Wohnungswirtschaft bietet zusammen mit unserer hundertprozentigen

Tochtergesellschaft Aareal First Financial Solutions AG unseren wohnwirtschaftlichen Kunden mit der Produktfamilie BK 01 ein hochgradig automatisiertes Massenzahlungsverkehrssystem an. Ziele der Aareal Bank sind dabei sowohl die Erhöhung des Einlagenvolumens durch die Neukundengewinnung als auch die Intensivierung der Geschäftsbeziehungen mit Bestandskunden.

Das Einlagenvolumen lag im zweiten Quartal 2011 bei durchschnittlich 4,7 Mrd. € (Q1/2011: 4,5 Mrd. €) und damit auf einem hohen Niveau. Das Volumen ist seit dem ersten Quartal 2010 kontinuierlich angestiegen.

Unsere Kunden nutzen weiterhin in hohem Maße unsere Angebotskombination aus Geldanlagemodellen, spezialisierten Dienstleistungen zum automatisierten Abwickeln von Massenzahlungsverkehr sowie dem Optimieren weiterführender Prozesse und entsprechender Beratung. So können wir uns im Markt trotz eines hohen Wettbewerbsdrucks bei den Geldanlagekonditionen gut positionieren.

Dies dokumentiert auch die Neukundengewinnung für das Einlagen- und Zahlungsverkehrsgeschäft. Im wohnwirtschaftlichen Bereich waren dies im zweiten Quartal 2011 erneut 16 neue Geschäftspartner mit rund 80.000 verwalteten Einheiten. Hinzu kommen vier zusätzliche Geschäftspartner aus dem Bereich der Energieversorgung.

Segmentergebnis

Das Betriebsergebnis im Segment Consulting/ Dienstleistungen lag im zweiten Quartal 2011 bei 3 Mio. € (Q2/2010: 6 Mio. €). Gründe für den Rückgang sind erhöhte Zukunftsinvestitionen vor allem in die Produktlinie Wodis Sigma. Ebenso belastete das niedrige Zinsniveau im Vergleich zum Vorjahr die Rentabilität des Einlagengeschäfts des Bankbereichs Wohnungswirtschaft.

Die Umsatzerlöse lagen im abgelaufenen Quartal mit 48 Mio. € auf dem Niveau des entsprechenden Vorjahreszeitraums (48 Mio. €). In den Umsatzerlösen sind im Vergleich zum Vorjahr Erträge

Segmentergebnis Consulting/Dienstleistungen

	2. Quartal 2011	2. Quartal 2010
Mio. €		
Umsatzerlöse	48	48
Aktivierte Eigenleistungen	1	1
Bestandsveränderungen	0	0
Sonstige betriebliche Erträge	2	2
Materialaufwand	5	5
Personalaufwand	28	25
Abschreibungen	3	4
Ergebnis aus at equity bewerteten Unternehmen	1	-
Sonstige betriebliche Aufwendungen	13	11
Zinsen und ähnliche Erträge / Aufwendungen	0	0
Betriebsergebnis	3	6
Ertragsteuern	1	2
Segmentergebnis	2	4
Ergebniszuordnung		
Konzernfremden Gesellschaftern zugeordnetes Segmentergebnis	0	0
Gesellschaftern der Aareal Bank AG zugeordnetes Segmentergebnis	2	4

in Höhe von 4 Mio. € aus der im vierten Quartal 2010 durch die Aareon erworbenen niederländischen Tochtergesellschaft SGIautomatisering bv enthalten. Die durch das Einlagengeschäft des Bankbereichs Wohnungswirtschaft generierte und in den Umsatzerlösen ausgewiesene Zinsmarge lag hingegen unter dem entsprechenden Vorjahresvergleichswert.

Der Materialaufwand, die Sonstigen betrieblichen Erträge und die Abschreibungen bewegten sich in etwa auf dem Niveau des Vorjahres.

Im abgelaufenen Quartal belief sich der Personalaufwand auf 28 Mio. €. Er enthält unter anderem die zusätzlichen Aufwendungen aus der im vierten Quartal 2010 durch die Aareon erworbenen SGIautomatisering bv.

In den Sonstigen betrieblichen Aufwendungen schlagen sich im Vergleich zum Vorjahr unter anderem zusätzliche Aufwendungen aus der SGIautomatisering bv in Höhe von 1 Mio. € nieder.

Per Saldo ergab sich ein Beitrag des Segments Consulting/Dienstleistungen zum Betriebsergebnis des Konzerns in Höhe von 3 Mio. € (Q2/2010: 6 Mio. €).

Nach Abzug von Steuern verblieb ein Segmentergebnis für das zweite Quartal 2011 in Höhe von 2 Mio. € (Q2/2010: 4 Mio. €).

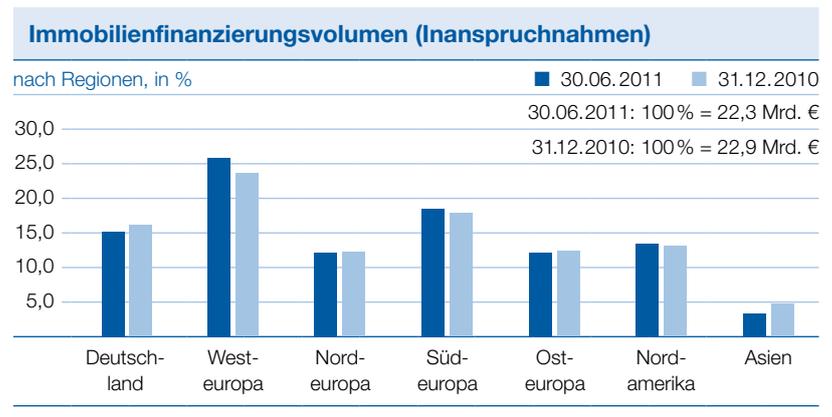
Finanz- und Vermögenslage

Die Bilanzsumme der Aareal Bank Gruppe belief sich zum 30. Juni 2011 auf 40,9 Mrd. € (31. Dezember 2010: 41,2 Mrd. €).

Immobilienfinanzierungsportfolio

Zum 30. Juni 2011 betrug das Immobilienfinanzierungsvolumen¹⁾ der Aareal Bank Gruppe 22,3 Mrd. €. Dies entspricht einem leichten Rückgang von 2,8 % gegenüber dem Jahresultimo 2010 (22,9 Mrd. €). Das internationale Portfolio ist

von 19,2 Mrd. € auf 18,9 Mrd. € ebenfalls leicht gesunken und liegt bei 85 % (31. Dezember 2010: 84 %) des Gesamtportfolios. Die nachstehende Grafik zeigt die insgesamt sehr breite regionale Diversifikation.



Die Entwicklung des Immobilienfinanzierungsportfolios war im bisherigen Verlauf des Geschäftsjahres 2011 geprägt von einer gegenüber dem Vorjahreszeitraum deutlich gestiegenen Neugeschäftsaktivität. In den ersten sechs Monaten dieses Geschäftsjahres waren zudem mehrere großvolumige Rückzahlungen zu verzeichnen. Die Rückzahlungsquote bewegt sich dabei leicht oberhalb unserer Erwartungen. Des Weiteren trug die Entwicklung der Wechselkurse im Jahresverlauf zu dem leichten Portfoliorückgang bei.

Wertpapierportfolio

Die aufgrund des weiterhin volatilen Marktumfelds bestehende komfortable Liquiditätsreserve ist in ein qualitativ hochwertiges Wertpapierportfolio investiert. Das Wertpapierportfolio kann kurzfristig zur Liquiditätsbeschaffung verwendet werden, beispielsweise mittels Repo-Geschäften am Geldmarkt.

¹⁾ Per 30. Juni 2011 betrug der Bestand an Immobilienfinanzierungen unter Management 22,5 Mrd. € (per 31. Dezember 2010: 23,3 Mrd. €). Immobilienfinanzierungen unter Management beinhalten das für die Deutsche Pfandbriefbank AG verwaltete Immobilienfinanzierungsvolumen in Höhe von 0,3 Mrd. €.

Das Wertpapierportfolio zum 30. Juni 2011 umfasste ein bilanzielles Volumen von 12,2 Mrd. € (Nominal: 11,6 Mrd. €). Es besteht aus den vier Asset-Klassen Öffentliche Schuldner, Covered Bonds und Pfandbriefe, Bankschuldverschreibungen sowie Asset-Backed Securities (ABS). Das Gesamtportfolio ist zu 97 %¹⁾ in Euro denominiert. 99,9 %¹⁾ des Portfolios haben ein Investmentgrade Rating²⁾.

Refinanzierung und Eigenkapital

Die Aareal Bank Gruppe konnte auch im zweiten Quartal 2011 ihre Refinanzierungsaktivitäten erfolgreich durchführen und verfügt weiterhin über eine gute Liquiditätssituation. Die langfristigen Refinanzierungsmittel betragen zum 30. Juni 2011 25,1 Mrd. € und setzen sich aus Pfandbriefen, ungedeckten und nachrangigen Emissionen zusammen. Darüber hinaus standen der Aareal Bank zum Stichtag ein Einlagenvolumen aus dem Geschäft mit der Wohnungswirtschaft von 4,7 Mrd. € sowie Einlagen institutioneller Geldmarktinvestoren in Höhe von 5,0 Mrd. € zur Verfügung.

Am Kapitalmarkt konnten im zweiten Quartal 1,7 Mrd. € an langfristigen Mitteln aufgenommen werden. Es handelt sich dabei um Hypothekendarlehen mit einem Volumen von 0,8 Mrd. € sowie um ungedeckte Refinanzierungsmittel in Höhe von 0,9 Mrd. €.

Von den in diesem Quartal erfolgten Refinanzierungsaktivitäten sind insbesondere die Emission einer dreijährigen Inhaberschuldverschreibung sowie die Platzierung eines Hypothekendarlehenpfandbriefs mit einer Laufzeit von fünf Jahren zu erwähnen. Beide Transaktionen hatten ein Volumen von jeweils 0,5 Mrd. €.

In den ersten sechs Monaten des Geschäftsjahres konnten über private und öffentliche Transaktionen insgesamt langfristige Refinanzierungsmittel in Höhe von 2,8 Mrd. € aufgenommen werden. Dabei handelt es sich um 1,6 Mrd. € Hypothekendarlehenpfandbriefe und 1,2 Mrd. € ungedeckte Refinanzierungsmittel. Damit hielt die Aareal Bank den Bestand an langfristigen Refinanzierungsmitteln weiterhin auf einem hohen Niveau.

Aufgrund unserer Geschäftsaktivitäten in mehreren Fremdwährungen haben wir unsere Fremdwährungsliquidität durch geeignete Maßnahmen längerfristig sichergestellt.

In den ersten sechs Monaten des Geschäftsjahres wurden, wie auch in den vorangegangenen Quartalen, keine Offenmarktgeschäfte mit der EZB getätigt.

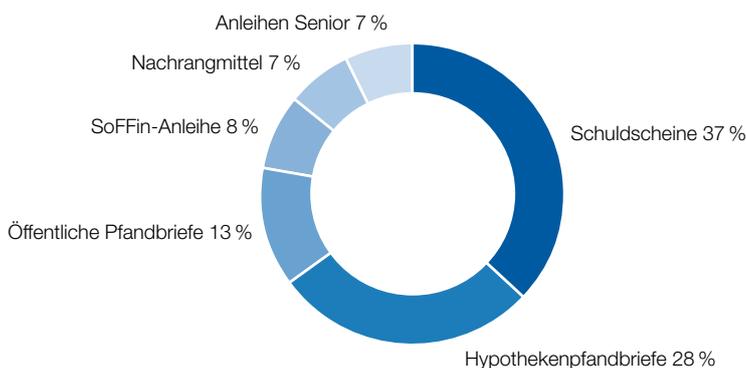
Der Vorstand der Aareal Bank AG hat am 14. April 2011 mit Zustimmung des Aufsichtsrats eine Kapitalerhöhung gegen Bareinlage mit Bezugsrechten der Aktionäre der Gesellschaft beschlossen. Ausgegeben wurden 17.102.062 neue Inhaberkapitalaktien mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von jeweils 3,00 €. Das Grundkapital der Gesellschaft ist dadurch von 128 Mio. € auf 180 Mio. € gestiegen. Der Bruttoemissionserlös belief sich auf 269,6 Mio. €.

Am 28. April 2011 hat die Aareal Bank AG eine zweite Teilrückzahlung in Höhe von 75 Mio. € auf die durch den Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung (SoFFin) zur Verfügung gestellte Stille Einlage vorgenommen. Durch die Rückführung reduzierte sich die Stille Einlage auf 300 Mio. €.

Refinanzierungsmix Kapitalmarkt zum 30. Juni 2011

in %

Gesamtvolumen: 25,1 Mrd. €



¹⁾ Angabe auf Basis der Nominalvolumina

²⁾ Die Rating-Angabe bezieht sich auf Composite Ratings.

Zusätzlich hat die Aareal Bank Gruppe die in den eigenen Büchern gehaltene, vom SoFFin garantierte Anleihe in Höhe von 2 Mrd. € mit einer Restlaufzeit bis zum 5. Juni 2013 am 19. April 2011 im Einvernehmen mit dem SoFFin vorzeitig zurückgegeben. Die dreijährige Anleihe war im Juni 2010 vorsorglich zur Erhöhung der Flexibilität in der Refinanzierung emittiert, aber in der Folge aufgrund einer sukzessiven Stabilisierung des Marktumfelds nicht im Markt platziert und damit nicht für Refinanzierungszwecke verwendet worden.

Aufsichtsrechtliche Kennziffern

Aufsichtsrechtliche Kennziffern nach AIRBA

	30.06.2011	31.12.2010
Mio. €		
Kernkapital	2.494	2.284
Eigenmittel gesamt	3.137	2.910
Risikoaktiva (inkl. Marktrisiken)	15.738	17.663
in %		
Kernkapitalquote	15,8	12,9
Gesamtkennziffer	19,9	16,5

Nachtragsbericht

Nach dem Ende der Zwischenberichtsperiode hat die Aareal Bank den Investoren der verbliebenen SoFFin-garantierten Anleihe den vorzeitigen Rückkauf der ausstehenden Schuldverschreibungen angeboten. Die dreijährige Anleihe hatte ein Volumen von 2 Mrd. € und eine Restlaufzeit bis zum 26. März 2012. Das Angebot lief bis zum 11. Juli 2011. Von dem Angebot wurde in einem Volumen von knapp 0,8 Mrd. € Gebrauch gemacht. Die Aareal Bank hat die angebotenen Papiere zum Rückkauf angenommen und zwischenzeitlich entwertet. Der Rückkaufpreis betrug 100,816 %.

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

Risikobericht

Risikomanagement in der Aareal Bank Gruppe

Das Risikomanagement der Aareal Bank Gruppe, die darauf ausgerichtete Aufbau- und Ablauforganisation im Kredit- und Handelsgeschäft sowie die implementierten Verfahren und Methoden der Risikomessung und -überwachung sind im Geschäftsbericht 2010 umfassend dargestellt. Im Rahmen des vorliegenden Zwischenberichts werden die zentralen Elemente unseres Risikomanagements nochmals kurz skizziert und wesentliche Entwicklungen im Berichtszeitraum dargestellt.

Grundsätzlich bildet die vom Vorstand festgelegte und vom Aufsichtsrat verabschiedete Geschäftsstrategie den Rahmen für das Risikomanagement der Aareal Bank Gruppe. Darauf aufbauend werden unter strenger Berücksichtigung der Risikotragfähigkeit detaillierte Strategien für das Management der einzelnen Risikoarten formuliert. Die Risikostrategien wie auch die Geschäftsstrategie werden mindestens einmal jährlich an die veränderten Rahmenbedingungen angepasst und von Vorstand und Aufsichtsrat verabschiedet. Die Umsetzung der Strategien und die Gewährleistung einer jederzeitigen Risikotragfähigkeit werden durch geeignete Risikosteuerungs- und -controllingprozesse sichergestellt.

Der überwiegende Teil der Risikodeckungsmasse der Bank entfällt auf den Bereich der Kreditrisiken (66 %). Für Marktpreisrisiken werden 14 %, für Operationelle Risiken 4 % und für Beteiligungsrisiken 3 % der Deckungsmasse vorgehalten. Darüber hinaus dient ein wesentlicher Teil der Risikodeckungsmasse (13 %) als Risikopuffer. Dieser Anteil wird nicht für die Einrichtung von Risikolimits verwendet, sondern steht für nicht quantifizierbare Risikoarten (z. B. Reputationsrisiken, strategische Risiken) zur Verfügung. Insgesamt sind Risikodeckungsmasse und Limits so aufeinander abgestimmt, dass die Risikotragfähigkeit der Aareal Bank unter Berücksichtigung einer dauerhaften Fortführung des Geschäfts jederzeit gewährleistet ist. Dies gilt auch unter Berücksichtigung der Marktverwerfungen, die sich infolge der Finanzmarkt-

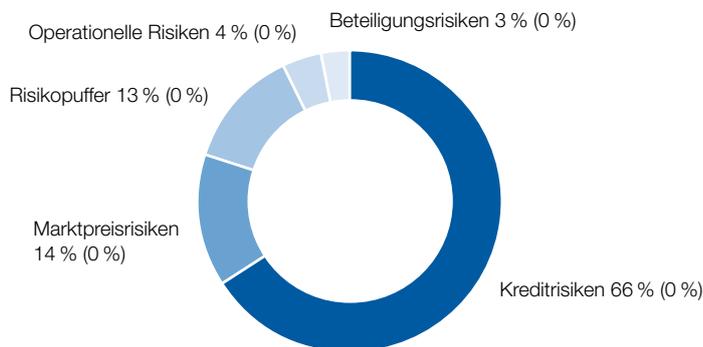
und Wirtschaftskrise ergeben haben. Die Allokation der Risikodeckungsmasse zum 30. Juni 2011 geht aus der nachstehenden Grafik hervor. Im Vergleich zum 31. Dezember 2010 ergaben sich bei der Verteilung keine Veränderungen.

Für den Bereich der Liquiditätsrisiken ist die Risikodeckungsmasse kein geeignetes Maß zur Beurteilung der Risikotragfähigkeit. Daher haben wir zur Steuerung und Überwachung dieser Risikoart spezielle Steuerungsinstrumente entwickelt, die im Abschnitt „Liquiditätsrisiken“ sowie im Geschäftsbericht 2010 näher beschrieben werden.

Allokation der Risikodeckungsmasse

in % (Veränderungen in Prozentpunkten zum 31.12.2010)

Stand 30.06.2011



Kreditrisiken

Unter Kreditrisiko beziehungsweise Adressenausfallrisiko verstehen wir die Gefahr eines Verlusts, 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. Adressenausfallrisiken aus Handelsgeschäften treten in der Form des Kontrahentenrisikos und des Emittentenrisikos auf. Zu den Adressenausfallrisiken rechnen wir ebenfalls das Länderrisiko.

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 auf Portfolioebene alle wesentlichen Risiken identifiziert, quantifiziert und überwacht und ein zielgerichtetes Risikoreporting sichergestellt.

In der Aareal Bank werden auf das jeweilige Geschäft angepasste unterschiedliche Risikoklassifizierungsverfahren für die erstmalige bzw. 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. Auf Basis dieser Modelle werden die Entscheidungsträger der Bank regelmäßig über die Entwicklung und den Risikogehalt des Immobilienfinanzierungsgeschäfts und des Geschäfts mit Finanzinstituten informiert. Die modellbasierte Analyse und Überwachung von Risikokonzentrationen erfolgt ebenfalls auf Basis der in der Bank verwendeten Kreditrisikomodelle. Durch die Nutzung entsprechender Modelle können insbesondere auch Rating-Änderungen und Diversifikationseffekte in die Beurteilung der Risikokonzentrationen einbezogen werden.

Im Rahmen der prozessorientierten Einzelkreditüberwachung werden verschiedene Instrumente der laufenden Engagementbeobachtung eingesetzt. Hierbei handelt es sich neben den bereits beschriebenen Instrumenten z. B. um die Rating-Kontrolle, die Bauphasen- und Bauträgerüberwachung, Rückstandskontrollen sowie um die regelmäßige Einzelanalyse der größten Engagements.

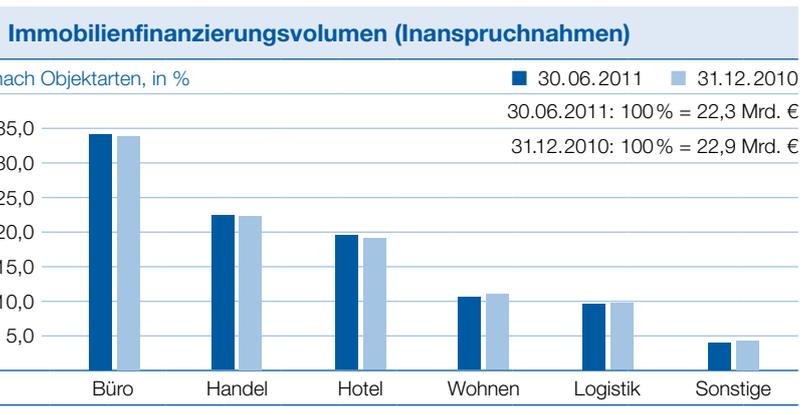
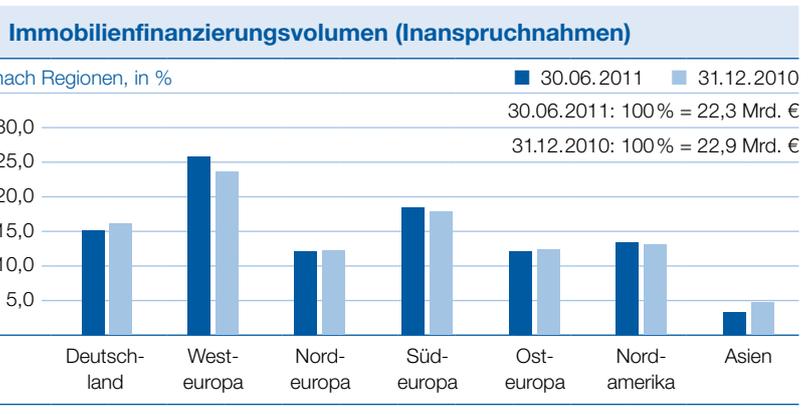
In regelmäßigen Abständen, mindestens aber vierteljährlich, wird ein MaRisk-konformer Kreditrisikobericht erstellt und dem Management und Aufsichtsrat der Bank vorgelegt. Der Bericht enthält umfangliche Informationen zur Entwicklung des Kreditportfolios, z. B. nach Ländern, Objekt- und Produktarten, Risikoklassen und Sicherheitenkategorien. Dieses erfolgt unter besonderer Berücksichtigung von Risikokonzentrationen.

Handelsgeschäfte werden grundsätzlich nur mit Kontrahenten abgeschlossen, für die entsprechende Linien eingerichtet wurden. Alle Geschäfte werden unverzüglich auf die kreditnehmerbezogenen Linien angerechnet. Die Einhaltung der Limits wird real-time durch den Bereich Risk Controlling überwacht. Die Positionsverantwortlichen werden über die Limits und deren Ausnutzung regelmäßig und zeitnah informiert.

Grundsätzlich verfolgt die Aareal Bank im Rahmen der Kreditportfoliosteuerung eine Buy, Manage & Hold-Strategie. Dies bedeutet, dass Kredite während der Laufzeit selektiv und anteilig an Dritte veräußert und im Regelfall bis zur Endfälligkeit im Bestand bleiben. Syndizierung wird als Element der Portfoliosteuerung eingesetzt.

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 u. a. auch die Messung und -überwachung von Länderrisiken. Dabei definieren wir das Länderrisiko als das Ausfallrisiko eines Staates oder



staatlicher Organe sowie als die Gefahr, dass ein zahlungswilliger und -fähiger Kontrahent infolge staatlicher Maßnahmen seinen Zahlungsverpflichtungen nicht nachkommen kann, da er in der Möglichkeit beschränkt wird, Zahlungen an den Gläubiger zu leisten (Transferrisiko). Die Steuerung der Länderrisiken erfolgt durch einen bereichsübergreifenden Prozess. Die Höhe des jeweiligen Länderlimits wird auf Basis einer Länderrisikoeinschätzung durch die Geschäftsleitung der Bank festgelegt. Die fortlaufende Überwachung der Länderlimits und deren Auslastung sowie das periodische Reporting obliegen dem Bereich Risk Controlling.

Marktpreisrisiken

Definition

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 vornehmlich auf den Bereich der Zinsänderungsrisiken. Währungsrisiken werden weitestgehend durch Hedging-Vereinbarungen eliminiert. Der Bereich der Rohwaren- und sonstigen Preisrisiken hat für unser Geschäft keine Relevanz. Damit sind die im Rahmen des Marktpreisrisikos hauptsächlich relevanten Parameter Zinsen, Aktien- und Wechselkurse sowie implizite Volatilitäten. Unsere Steuerungs- und Überwachungsinstrumente beziehen alle relevanten Parameter ein.

Derivative Finanzinstrumente werden nahezu ausschließlich im Anlagebuch abgeschlossen und dienen 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 im spezifischen Risiko abgedeckt. Dieses bildet damit insbesondere Kredit- und Liquiditätsrisiken im Anleihenbestand ab.

Risikomessung und -überwachung

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 Marktpreisrisiko quantifiziert das Risiko als negative Abweichung vom aktuellen Wert aller Finanzgeschäfte der Bank. Wortwörtlich kann der Begriff als „dem

Risiko ausgesetzter Wert“ übersetzt werden. Diese absolute Größe, ausgedrückt in Euro, beschreibt den möglichen Vermögensverlust, bevor Gegenmaßnahmen wirksam werden können. Da es sich um ein statistisches Verfahren handelt, gilt die Prognose der möglichen Verlustbeträge innerhalb eines bestimmten Zeitintervalls lediglich mit einer vorgegebenen Wahrscheinlichkeit.

Die Bestimmung der Value-at-Risk-Kennzahl erfolgt konzernweit einheitlich mittels des Varianz-Kovarianz-Ansatzes (Delta-Normal-Methode). Unter Berücksichtigung der Korrelation zwischen den einzelnen Risikoarten wird der VaR-Wert täglich für den Konzern und alle operativen Einheiten bestimmt. Hierbei werden die im VaR-Modell verwendeten statistischen Parameter auf Basis eines In-house Datenpools über einen Zeitraum von 250 Tagen ermittelt. Mit einer Sicherheitswahrscheinlichkeit von 99 % und einer Haltedauer von zehn Tagen wird das Verlustpotenzial bestimmt.

Die VaR-Berechnung basiert naturgemäß auf Annahmen über die zukünftige Entwicklung der Geschäfte und der damit verbundenen Cashflows. Zu den zentralen Annahmen zählt die Berücksichtigung von Sichteinlagen, die wir in Höhe des historisch beobachteten Bodensatzes für einen Zeitraum von zwei Jahren in die Berechnung einbeziehen. Kreditgeschäfte werden mit ihrer Zinsbindungsfrist (Festzinsgeschäfte) bzw. mit dem Zeitraum der erwarteten Laufzeit (variable Geschäfte) berücksichtigt. Das Eigenkapital der Aareal Bank fließt nicht als separate Passivposition risikomindernd in die VaR-Berechnung ein. Das führt tendenziell zu einem erhöhten VaR-Ausweis und unterstreicht damit den konservativen Ansatz in unserer Risikomessung.

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. Für die Aareal Bank AG als Handelsbuchinstitut ist darüber hinaus ein Limit für das Handelsbuch festgelegt sowie ein separates Value-at-Risk-Limit für das gehaltene Fondsvermögen.

Bei der Interpretation der nachstehend angegebenen VaR-Zahlen ist zu berücksichtigen, dass sich diese auf das Gesamtbuch und damit auch auf alle Non-Trading-Positionen nach IFRS beziehen.

Somit handelt es sich um eine auch im Branchenvergleich sehr umfassende Darstellung der Marktpreisrisiken.

	MAX	MIN	Mittel	Limit
Mio. €				
Q2/2011 (Jahresendwerte für 2010)				
99 %, 10 Tage				
Konzern Allgemein Marktpreisrisiken	66,5 (71,5)	43,3 (36,5)	55,3 (46,2)	- (-)
Konzern-Zins-VaR	61,4 (67,5)	38,3 (30,6)	50,1 (40,9)	- (-)
Konzern-FX-VaR	13,9 (17,9)	12,5 (13,4)	13,3 (15,6)	- (-)
Fonds-VaR	8,6 (11,9)	5,7 (6,0)	7,2 (7,7)	60,0 (60,0)
Handelsbuch-Gesamt-VaR (inkl. Spez. VaR)	0,0 (0,0)	0,0 (0,0)	0,0 (0,0)	20,0 (20,0)
Handelsbuch-Zins-VaR	0,0 (0,0)	0,0 (0,0)	0,0 (0,0)	- (-)
Handelsbuch-FX-VaR	0,0 (0,0)	0,0 (0,0)	0,0 (0,0)	- (-)
Aktien-VaR	0,0 (0,0)	0,0 (0,0)	0,0 (0,0)	- (-)
Konzern-spez.VaR	111,6 (112,4)	85,3 (71,4)	103,4 (96,2)	- (-)
Konzern-Gesamt-VaR	127,1 (122,2)	97,7 (85,4)	118,0 (108,0)	181,0 (181,0)

Aus Gründen der Vergleichbarkeit mit den Veröffentlichungen anderer Institute sind nachstehend

die korrespondierenden Risikokennzahlen für eine Haltedauer von einem Tag angegeben:

	MAX	MIN	Mittel	Limit
Mio. €				
Q2/2011 (Jahresendwerte für 2010)				
99 %, 1 Tag				
Konzern Allgemein Marktpreisrisiken	21,0 (22,6)	13,7 (11,5)	17,5 (14,6)	- (-)
Konzern-Zins-VaR	19,4 (21,3)	12,1 (9,7)	15,8 (12,9)	- (-)
Konzern-FX-VaR	4,4 (5,7)	4,0 (4,2)	4,2 (4,9)	- (-)
Fonds-VaR	2,7 (3,8)	1,8 (1,9)	2,3 (2,4)	19,0 (19,0)
Handelsbuch-Gesamt-VaR (inkl. Spez. VaR)	0,0 (0,0)	0,0 (0,0)	0,0 (0,0)	6,3 (6,3)
Handelsbuch-Zins-VaR	0,0 (0,0)	0,0 (0,0)	0,0 (0,0)	- (-)
Handelsbuch-FX-VaR	0,0 (0,0)	0,0 (0,0)	0,0 (0,0)	- (-)
Aktien-VaR	0,0 (0,0)	0,0 (0,0)	0,0 (0,0)	- (-)
Konzern-spez.VaR	35,3 (35,5)	27,0 (22,6)	32,7 (30,4)	- (-)
Konzern-Gesamt-VaR	40,2 (38,7)	30,9 (27,0)	37,3 (34,2)	57,2 (57,2)

Konzern-Gesamt-VaR

Die Limits wurden im abgelaufenen Quartal unverändert beibehalten. Es waren keine Limit-überschreitungen festzustellen.

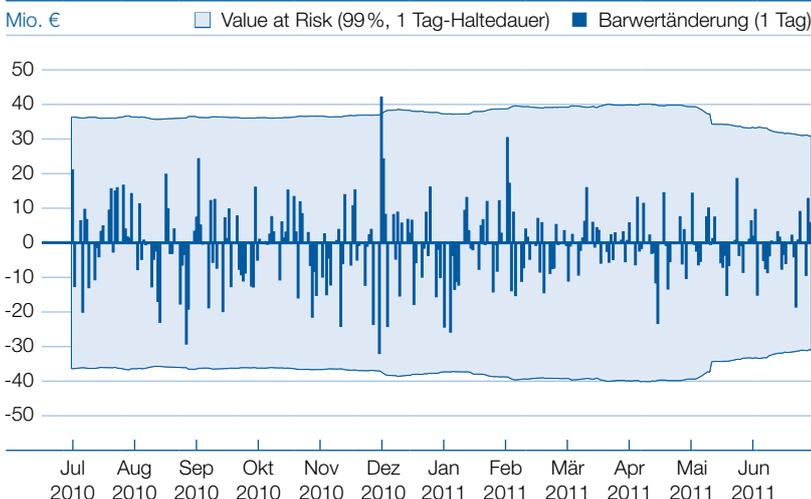
Allg. Marktpreisrisiko und Spez. Risiko im Jahresverlauf 2010/2011



Backtesting

Die Prognosegüte dieses statistischen Modells wird durch ein wöchentliches Backtesting überprüft. Bei diesem als Binomial-Test bezeichneten Verfahren werden Gewinne und Verluste aufgrund von Marktpreisschwankungen auf täglicher Basis mit der zuvor für diesen Tag prognostizierten Verlustobergrenze (VaR) verglichen (Clean-Backtesting). Entsprechend der gewählten Sicherheits-

Barwertentwicklung und 1-Tages-VaR im Jahresverlauf 2010/2011



wahrscheinlichkeit von 95 % wird eine geringe Anzahl von negativen Überschreitungen (≈ 5 für 250 Tage) erwartet. Die Anzahl der negativen Überschreitungen auf Konzernebene innerhalb der letzten 250 Handelstage war nicht größer als 2. Die hohe Prognosegüte des von uns verwendeten VaR-Modells wird damit bestätigt.

Handelsbuch

Im Areal Bank Konzern besteht für die Areal Bank AG als Handelsbuchinstitut darüber hinaus die Möglichkeit, Handelsbuchgeschäfte im Sinne des Kreditwesengesetzes zu tätigen. Im abgelaufenen Quartal wurden keine Geschäfte abgeschlossen, sodass Risiken aus dem Handelsbuch keine Rolle spielten.

Liquiditätsrisiken

Liquiditätsrisiko bezeichnet im engeren Sinne das Risiko, Zahlungsverpflichtungen nicht vollständig oder zeitgerecht erfüllen zu können. Das Liquiditätsrisikomanagement der Areal 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 laufende Überwachung erfolgt durch den Bereich Risk Controlling, der täglich 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. Die für die Liquiditätssteuerung relevante Liquiditätsverordnung

sowie die Limitierung der Liquiditätsablaufbilanz wurden im vergangenen Quartal 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 2010 detailliert beschrieben.

Die aktuelle Analyse der Controlling-Instrumente zeigt auf, dass die Bank keine unverhältnismäßig hohen Operationellen Risiken eingeht. Des Weiteren haben sich keine wesentlichen Risikokonzentrationen gezeigt.

Im Rahmen der Operationellen Risiken erfolgt zudem die Berichterstattung über ausgelagerte Aktivitäten und Prozesse (Outsourcing) an das Management der Bank.

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, zusammen. 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 relevante Konzerngesellschaften werden regelmäßig einer Risikoüberprüfung und -bewertung unterzogen. Die Berichterstattung über Beteiligungsrisiken erfolgt quartalsweise an den Vorstand der Bank. Im Berichtszeitraum hat sich keine signifikante Änderung des Beteiligungsrisikos ergeben.

Chancen- und Prognosebericht

Rahmenbedingungen

Weltwirtschaft

Verschiedene Indikatoren deuten darauf hin, dass die Weltwirtschaft im weiteren Jahresverlauf moderat wachsen wird, dies jedoch langsamer als im ersten Halbjahr und geringer als zu Jahresbeginn erwartet. Dabei werden die Wachstumsraten zwischen den einzelnen Regionen und Ländern stark unterschiedlich ausfallen.

Hinsichtlich der weiteren konjunkturellen Entwicklung bleiben erhebliche Unsicherheiten bestehen. Hierzu sind – trotz der auf dem Brüsseler Sondergipfel im Juli erzielten grundsätzlichen Einigung über ein Maßnahmenpaket zur Überwindung der Schuldenkrise Griechenlands – die weitere Entwicklung der europäischen Staatsschuldenkrise ebenso wie eine nachhaltige Lösung der US-Schuldenthematik zu zählen. Vor diesem Hintergrund ist damit zu rechnen, dass die Volatilität auf den Finanz- und Kapitalmärkten bis auf Weiteres hoch bleibt. Insgesamt sind die Risiken im Finanzsystem gestiegen.

Die in vielen Ländern eingeleiteten Steuererhöhungen und Ausgabensenkungen stellen für die weiteren weltwirtschaftlichen Entwicklungen ebenfalls einen Unsicherheitsfaktor dar. Zwar können

sich diese Maßnahmen auf der einen Seite über eine Kürzung der verfügbaren Einkommen und der staatlichen Ausgaben dämpfend auf die gesamtwirtschaftliche Nachfrage auswirken, jedoch können diese andererseits das Vertrauen der Investoren und damit die Kreditvergabe und Investitionstätigkeit stärken und somit positiv auf die Wirtschaftsentwicklung wirken. Welcher Effekt überwiegen wird, lässt sich derzeit nicht abschätzen. Positiv auf die Wirtschaft wirkt sich die expansiv ausgerichtete Geldpolitik aus, wenngleich bei verschiedenen Zentralbanken eine leichte, moderate Straffung der monetären Politik zu erwarten ist. Dabei stellt sich in einigen Volkswirtschaften bzw. Wirtschaftsräumen die grundsätzliche Frage, wie nachhaltiges Wachstum erzielt werden kann.

In der wirtschaftlichen Entwicklung dürften nach wie vor ausgeprägte Differenzen zwischen den Regionen bestehen bleiben. Angeführt wird die wirtschaftliche Expansion weiterhin von den aufstrebenden Volkswirtschaften Asiens, insbesondere von China. Mit Blick auf die mittelweile hohe Inflation und die Gefahr einer Überhitzung hat die chinesische Zentralbank die geldpolitischen Zügel weiter angezogen. Dies dürfte auf die Wirtschaftsexpansion zwar dämpfend wirken, jedoch wird China weiterhin hohe Wachstumsraten erzielen können. Für Japan deutet sich an, dass der temporäre Produktionseinbruch als Folge der Erdbebenkatastrophe rückläufig ist. Nachholeffekte und ein Wiederaufbau dürften der japanischen Wirtschaft in der zweiten Jahreshälfte gegenüber dem ersten Halbjahr einen Auftrieb verleihen. Allerdings können auch noch Probleme wie etwa in der Stromversorgung mit negativen Folgen für die Produktion auftreten. Daher ist für Japan im Gesamtjahr – trotz der schweren Erdbebenkatastrophe – nur von einem leichten Rückgang der Wirtschaftsleistung gegenüber dem Vorjahr auszugehen.

In Europa erwarten wir für den weiteren Jahresverlauf im Durchschnitt ein moderates Wachstum. Die künftige Wirtschaftsentwicklung wird innerhalb Europas jedoch voraussichtlich ungleichmäßig verlaufen. Vergleichsweise hohe Wachstumsraten erwarten wir beispielsweise in Deutschland, Polen, Schweden und der Türkei, während andere Länder

nur geringe Wachstumsraten aufweisen werden. Für einige wenige Länder wie Griechenland, Portugal und Irland erwarten wir eine rückläufige Wirtschaftsleistung. In den USA belasten der hohe Stand der Staatsschulden, die weiterhin hohe Arbeitslosigkeit, die Zurückhaltung im Konsum sowie ein Geschäftsklima, das sich zuletzt verschlechtert hat, die Wirtschaft. Die monetären Rahmenbedingungen des äußerst niedrigen Leitzinses wirken sich hingegen positiv auf die amerikanische Wirtschaft aus. Somit gehen wir auch für die USA von einem moderaten Wirtschaftswachstum aus.

Die erwartete wirtschaftliche Entwicklung entfaltet damit in den meisten Ländern nicht das Maß an Dynamik, das eine bedeutende Verbesserung der Beschäftigungssituation in diesem Jahr ermöglicht. Insofern erwarten wir für den Rest des Jahres eine überwiegend stagnierende bis leicht sinkende Arbeitslosigkeit. Diese wird sich somit in einer Vielzahl von Ländern weiterhin auf hohem Niveau bewegen.

Die Inflation hat im Verlauf des ersten Halbjahres insbesondere aufgrund der Entwicklung der Rohstoffpreise – und ganz besonders des Ölpreises –, aber auch der Nahrungsmittelpreise angezogen. Markante Niveaus erreichte sie dabei insbesondere in den aufstrebenden Volkswirtschaften. Die weitere Inflationsentwicklung lässt sich aufgrund des starken Einflusses des Ölpreises und dessen Abhängigkeit von politischen Faktoren und Spekulationen schwer einschätzen. Jedoch spricht die erwartete langsamere, moderate Konjunktorentwicklung in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften dafür, dass keine wesentliche, umfassende Beschleunigung der Inflation im weiteren Jahresverlauf erfolgen wird. In einigen osteuropäischen Ländern und den aufstrebenden Volkswirtschaften Asiens ist weiterhin von hohen Inflationsraten auszugehen.

Die EZB verfolgt das Ziel, die Inflation mittelfristig knapp unter 2 % zu halten. Dieser Schwellenwert wurde in den vergangenen Monaten verfehlt. Aufgrund dessen sehen wir eine weitere Straffung der monetären Rahmenbedingungen durch die EZB als möglich an, wie dies auch durch die Leitzinserhöhung kurz nach Ende des zweiten Quartals der

Fall war. Jedoch gehen wir davon aus, dass sich die Straffung der geldpolitischen Maßnahmen im restlichen Jahr in einem moderaten Umfang bewegen wird. Damit bleibt die Geldpolitik trotzdem weiterhin expansiv ausgerichtet. Ein vergleichbares Verhalten ist auch bei anderen Zentralbanken in Europa zu erwarten. Die amerikanische Zentralbank (Fed) ist – im Gegensatz zur EZB – neben dem Ziel der Geldwertstabilität auch einem Beschäftigungsziel verpflichtet. Der weiterhin historisch hohe Stand der Arbeitslosigkeit in den USA und der beharrlich hohe Anteil an Langzeitarbeitslosigkeit lassen es wahrscheinlich erscheinen, dass die Fed das sehr expansiv ausgerichtete monetäre Umfeld für das restliche Jahr beibehalten wird. Anders dürften sich hingegen die Zentralbanken einiger aufstrebender Volkswirtschaften verhalten, die sich einer beachtlichen Inflation gegenübergestellt sehen. Hier sind weitere restriktive geldpolitische Maßnahmen möglich.

Vor dem Hintergrund einer erwarteten moderat anziehenden Geldpolitik in vielen fortgeschrittenen Volkswirtschaften gehen wir – unter sonst unveränderten Rahmenbedingungen – sowohl bei den kurzfristigen als auch bei den langfristigen Zinsen für die bedeutendsten Währungen, in denen wir tätig sind, von moderaten Steigerungen für den restlichen Jahresverlauf aus.

Globale gewerbliche Immobilienmärkte

Die Entwicklung auf den Gewerbeimmobilienmärkten hängt stark von den künftigen gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen ab. Unter der Voraussetzung, dass die bestehenden erheblichen Risiken im gesamtwirtschaftlichen Umfeld nicht zum Tragen kommen, gehen wir im Durchschnitt von einer stabilen bis leicht positiven Entwicklung bei den Mieten und Preisen auf den Gewerbeimmobilienmärkten aus. Diese Erwartung wird dadurch gestützt, dass wir hinsichtlich der Wirtschaftsentwicklung weiterhin von einem moderaten Wachstum ausgehen.

Für eine vorsichtige, zurückhaltende Einschätzung der weiteren Entwicklung auf den Gewerbeimmobilienmärkten spricht auch die in vielen Ländern

weiterhin bestehende hohe Arbeitslosigkeit, bei der wir überwiegend eine nahezu stagnierende bis leicht rückläufige Entwicklung für den restlichen Verlauf des Jahres erwarten.

Steigende Zinsen, insbesondere im langfristigen Bereich, belasten grundsätzlich die Gewerbeimmobilienpreise, da mit steigenden Zinsen – unter sonst gleichen Bedingungen – auch die Renditeanforderungen der Investoren steigen dürften. Jedoch gehen wir für den Rest des Jahres von nur moderat steigenden Zinsen aus, sodass dieser Effekt zwar nur wenig belastend sein dürfte, aber ebenfalls gegen eine ausgesprochen dynamische Entwicklung der Preise sprechen dürfte.

Einen Unsicherheitsfaktor für die globalen Gewerbeimmobilienmärkte stellt das hohe Volumen an Finanzierungen für Gewerbeimmobilien, das noch in diesem Jahr und in den kommenden Jahren ausläuft, dar. Infolgedessen könnten Notverkäufe auftreten und die Preise belasten, sofern die Finanzierungen nicht verlängert oder umstrukturiert werden und potenzielle Käufer schwer zu finden sind.

Es ist davon auszugehen, dass von den beschriebenen Trends die verschiedenen Gewerbeimmobilientypen Büro, Einzelhandel und Logistik gleichermaßen betroffen sind. Auch in der Hotelsparte erwarten wir eine stabile bis leicht positive Marktwertentwicklung. Die durchschnittlichen Erträge pro Hotelzimmer dürften sich mit dem Wirtschaftswachstum auch im zweiten Halbjahr gegenüber dem Vorjahr vielerorts weiter verbessern.

Mit Blick auf die verschiedenen Objektklassen ist zu erwarten, dass weiterhin Objekte, die sich hinsichtlich ihrer Lage und Qualität auszeichnen, im Mittelpunkt des Interesses von Nutzern und Investoren stehen werden. Damit dürften diese Objekte sich hinsichtlich der Mieten und Preise günstiger als Objekte in Nebenlagen oder mit geringerer Qualität entwickeln. Jedoch sind auch bei Objekten, die nicht zum erstklassigen Segment zählen, bei einem Fortschreiten des Wirtschaftswachstums und einem Abbau von Leerständen Aufholeffekte auf einigen Märkten möglich, die zu

Miet- und Wertsteigerungen führen können. Dies ist aber von der jeweils spezifischen Situation der einzelnen Teilmärkte abhängig. Auch Objekte, die den Investoren ein Entwicklungspotenzial durch Verbesserungsmaßnahmen bieten, dürften vermehrt in das Interesse der Investoren rücken.

Den Trend von im Durchschnitt stabilen bis leicht steigenden Mieten und Preisen bei Gewerbeimmobilien legen wir sowohl für Europa und Nordamerika als auch für Asien zugrunde. In Europa ist eine regionale Differenzierung insofern denkbar, als dass Mieten und Preise sich in Ländern mit einer relativ dynamischen Wirtschaftsentwicklung überdurchschnittlich entwickeln, während sie in Ländern mit einer nur schwachen Wirtschaftsentwicklung und einer hohen Arbeitslosigkeit sogar noch unter Druck geraten können. Auch für Nordamerika gehen wir von im Durchschnitt stabilen bis nur leicht steigenden Gewerbeimmobilienpreisen mit Blick auf eine erwartete relativ niedrige, moderate Wirtschaftsentwicklung bis zum Jahresende aus. Hier könnte die weiterhin stark expansiv ausgerichtete Geldpolitik unterstützend auf die Immobilienmärkte wirken. Für eine positive Entwicklung der Gewerbeimmobilienmärkte in den aufstrebenden Volkswirtschaften Asiens, insbesondere in China, spricht zwar das im internationalen Vergleich höhere Wachstum, jedoch dürfte sich auch dies etwas verlangsamen. Zudem sind wir auch mit Blick auf eine restriktivere Geldpolitik in China und das hohe Volumen an Neubauten, die in diesem Jahr auf den Markt kommen, hinsichtlich der Einschätzung der Mieten und Preise in China zurückhaltend. Die Erdbebenkatastrophe in Japan wird sicherlich dazu führen, dass dort ein geringeres Volumen an Transaktionen vorgenommen wird, da sich einige Investoren abwartend verhalten dürften. Es ist zu erwarten, dass Investoren und Mieter verstärkt neue, besonders erdbebensichere Gebäude nachfragen werden und Preise und Mieten von älteren Gebäuden demgegenüber deutlich zurückstehen werden. Der japanische Hotelsektor dürfte auch im zweiten Halbjahr noch gegenüber dem entsprechenden Vorjahreszeitraum geringere Erträge aufweisen. Inwieweit sich die Erdbebenkatastrophe darüber hinaus aber auf die künftige Entwicklung der Mieten und Preise von Gewerbe-

immobilien auswirken wird, lässt sich derzeit nicht abschließend beurteilen.¹⁾

Institutionelle Wohnungswirtschaft

Wir erwarten auch für den weiteren Jahresverlauf vor allem aufgrund der stabilen Mietzahlungen und der hohen Wertstabilität eine solide Geschäftsentwicklung der deutschen institutionellen Wohnungswirtschaft. Aufgrund eines anhaltenden – wenn auch moderater verlaufenden – konjunkturellen Aufschwungs, sinkender Arbeitslosenzahlen und eines moderaten Neubauniveaus ist ebenfalls von einer positiven Entwicklung des deutschen Wohnungsmarkts auszugehen. Für das laufende Jahr wird ein Anstieg der Wohnimmobilienpreise von 3 % bis 4 % erwartet. Besonders in den deutschen Metropolen kann eine wachsende Nachfrage bei gleichzeitig nur langsam erhöhtem Angebot zu steigenden Mieten und Kaufpreisen führen. Ländliche Regionen werden hingegen eher von einem sinkenden Wohnungsbedarf betroffen sein.

Ausgehend von den günstigen Marktperspektiven wird sich die Anzahl von Mietwohnungsneubauten vor allem in guten Lagen erhöhen. Insgesamt wird ein leichter Anstieg des Neubauvolumens von 148.000 im Jahr 2010 auf rund 156.000 Wohnungen in 2011 prognostiziert.

Gleichzeitig werden energetische Modernisierungen und eine altersgerechte Anpassung der Wohnungsbestände weiter ein Schwerpunkt der künftigen Investitionen der Wohnungsunternehmen sein. Für das laufende Jahr rechnet der GdW (Bundesverband deutscher Wohnungs- und Immobilienunternehmen) mit einem Anstieg der Gesamtinvestitionen seiner Mitgliedsunternehmen um 6,7 % auf 9,6 Mrd. €. Dabei sollen auch die Neubaumaßnahmen gesteigert werden.

¹⁾ Von den dargelegten allgemeinen Einschätzungen für die Gewerbeimmobilienmärkte können Einschätzungen zu einzelnen Teilmärkten und Objekten abweichen.

Wir erwarten, dass die Nachfrage nach Wohnimmobilien als werthaltige und ertragsstabile Kapitalanlage anhält. Unter der Voraussetzung, dass sich das wirtschaftliche Umfeld weiterhin positiv entwickelt, kann der Transaktionsmarkt im laufenden Jahr noch an Dynamik gewinnen. Insbesondere die Metropolstandorte gewinnen für Wohnimmobilieninvestoren noch an Attraktivität.

Cloud Computing, eines der wichtigsten IT-Themen, wird am Markt für immobilienwirtschaftliche Software weiter an Bedeutung gewinnen. Vor dem Hintergrund einer steigenden IT-Komplexität, immer größer werdenden Datenmengen und schneller wechselnden Anforderungen bietet Cloud Computing – auch für die Immobilienwirtschaft – neue Lösungen: IT-Leistungen können als Service und plattformunabhängig über ein Netzwerk wie z. B. das Internet bezogen werden.

Unternehmensentwicklung

Strukturierte Immobilienfinanzierungen

Nach dem ersten Quartal 2011 setzte sich auch im zweiten Quartal der Trend aus 2010 weiter fort, der neben Stabilisierungen auch Erholungen auf einer Vielzahl von Märkten im Segment der erstklassigen Gewerbeimmobilien bei den Mieten und Marktwerten aufzeigt. Objekte mit geringerer Qualität standen im zweiten Quartal weiterhin unter Druck, jedoch ist in diesem Bereich gegenüber dem Vorjahr ein sehr selektives, leicht wachsendes Interesse auszumachen.

Trotz des in vielen Staaten eher moderat ausfallenden Wirtschaftswachstums bei gleichzeitig stagnierender Arbeitslosigkeit, die sich auch weiterhin nur zögerlich abbauen dürfte, gehen wir hinsichtlich der künftigen Miet- und Preisentwicklung im Durchschnitt von stabilen bis moderat steigenden Mieten und Preisen im weiteren Jahresverlauf aus. Dabei können sich jedoch insbesondere solche Märkte, die durch eine schwache Konjunkturentwicklung und hohe Arbeitslosigkeit besonders stark belastet werden, schwächer entwickeln und sogar weiter rückläufige Mieten und Preise aufweisen.

Diese Entwicklungen werden bei unserer Risikovorsorge berücksichtigt. Darüber hinaus werden wir auch zukünftig auf das konsequente Management unseres Kreditbestands, das aktive Portfoliomanagement und die breite Diversifikation unserer Finanzierungen nach Regionen und Objektarten achten.

Im Neugeschäft werden wir unsere risiko- und ertragsbewusste Kreditvergabepolitik konsequent weiter fortführen, wobei der Anteil des neu akquirierten Geschäfts gegenüber 2010 weiter zulegen dürfte. Jedoch ist zu erwarten, dass die Prolongationsquoten auch in 2011 über der Quote der Boom-Jahre auf den Immobilienmärkten 2006 und 2007 liegen wird.

Bereits im letzten Jahr zeigten sich Belegungstendenzen bei der Syndizierung von Krediten. Die Möglichkeit, Kreditrisiken für große Finanzierungen auf verschiedene Kreditinstitute zu verteilen und damit auch eine bessere Diversifikation einzelner Kreditrisiken herzustellen, hat sich spürbar gebessert. Von einer Belegung auf den Syndizierungsmärkten im weiteren Jahresverlauf ist auszugehen.

Für das Geschäftsjahr 2011 gehen wir – vorbehaltlich der Entwicklung der relevanten Fremdwährungskurse gegenüber dem Euro – von einem leicht steigenden Portfoliovolumen aus.

Auch im weiteren Verlauf des Geschäftsjahres 2011 dürfte die europäische Staatsschuldenkrise – trotz der Beschlüsse des Brüsseler Sondergipfels vom 21. Juli – eines der bestimmenden Themen an den Finanz- und Kapitalmärkten bleiben. Es ist daher damit zu rechnen, dass die Volatilität auf den Finanz- und Kapitalmärkten bis auf Weiteres hoch bleibt. Bei erneuten sehr deutlichen Spannungen dürften die Prolongationsquoten höher als erwartet liegen. Gleichzeitig würde dies die Syndizierungsmärkte einschränken.

Consulting/Dienstleistungen

Aareon AG

Für das Geschäftsjahr 2011 gehen wir insgesamt von einer Steigerung des Umsatzes und einer leichten Ergebnissteigerung gegenüber dem Vorjahr aus.

Auf dem Markt für immobilienwirtschaftliche Software gewinnen moderne Technologieplattformen zunehmend an Bedeutung. Dadurch können Systeme anwenderfreundlicher gestaltet und neue Funktionalitäten schneller realisiert werden. Die Aareon AG ist mit ihrer ERP-Produktgeneration Wodis Sigma sehr gut positioniert. Einer der wichtigsten IT-Trends ist das Cloud Computing: IT-Leistungen können als Service und plattformunabhängig über ein Netzwerk wie z. B. das Internet bezogen werden. Das neue Wodis Sigma Release 3.0, das im vierten Quartal im Markt verfügbar sein wird, berücksichtigt als Software as a Service (SaaS) diese Entwicklung. Wir gehen von der weiteren Migration der WohnData- und Wodis-Kunden auf Wodis Sigma aus und erwarten ein verstärktes Geschäft mit SaaS. Hierfür entrichten die Kunden langfristig Gebühren, sodass dies einen Teil des Lizenzgeschäfts ablösen wird. In den Ausbau der Beratungs- und Support-Kapazitäten in der Produktlinie Wodis Sigma werden wir weiter investieren.

In der Produktlinie SAP®-Lösungen und Blue Eagle gehen wir erwartungsgemäß weiterhin von einer verhaltenen Nachfrage aus, die sich auf die SAP®-Beraterlösungen der Aareon konzentrieren wird.

Hinsichtlich des Bestandssystems GES gehen wir davon aus, dass GES-Kunden zunehmend auf andere Aareon-ERP-Lösungen umstellen werden. Dies wird zu einer Umsatzverlagerung in andere Produktlinien führen.

In der Produktlinie Integrierte Services rechnen wir mit einer Erhöhung der Umsätze durch Vertriebs-erfolge insbesondere beim Service-Portal Mareon, beim Dokumentenmanagementsystem Aareon DMS, bei der Versicherungslösung BauSecura und bei

dem Aareon Rechnungsservice. Die Produktlinie IT-Outsourcing wird den Umsatzrückgang durch den im Jahr 2010 beendeten Vertrag mit einem Großkunden lediglich zum Teil kompensieren können.

Für die Produktgruppe Internationales Geschäft gehen wir von einer deutlichen Umsatzsteigerung aus. Diese wird zu einem bedeutenden Anteil von der zum 1. November 2010 akquirierten niederländischen Unternehmensgruppe SGIautomatisering bv getragen. Das neue Release 2.2. der 2010 eingeführten neuen Produktgeneration SGI tobias^{AX} wird im dritten Quartal im Markt verfügbar sein.

Für unsere französische Tochtergesellschaft Aareon France SAS erwarten wir, dass sich der Markterfolg der ERP-Produkte Prem'Habitat 2.0 sowie Portallmmo Habitat 2.0 fortsetzen wird. Auf dem britischen Markt rechnen wir trotz des weiterhin preisintensiven Wettbewerbs mit Umsatzsteigerungen durch Neukundengeschäft.

Hinsichtlich der gesamten Aufwendungen der Aareon Gruppe wird von einem Anstieg ausgegangen – vor allem bedingt durch einen höheren Personalaufwand. Dieser ist insbesondere auf den Anstieg der Mitarbeiterzahl um rund 170 Mitarbeiter durch die Übernahme der SGIautomatisering bv zurückzuführen.

Zahlungsverkehrs- und Einlagengeschäft

Der Bankbereich Institutionelle Wohnungswirtschaft hat durch sein Angebot an prozessoptimierenden Verfahren für den elektronischen Massenzahlungsverkehr (BK 01 Produkte) auch im zweiten Quartal 2011 weiterhin stabile Einlagen für die Refinanzierung der Bank generiert.

Nach einem leichten Anstieg zu Jahresbeginn konnte das Einlagenvolumen trotz eines weiterhin massiven Wettbewerbs bei den Konditionen auch im zweiten Quartal 2011 auf durchschnittlich 4,7 Mrd. € weiter erhöht werden. Wir werten das als Beleg für das Vertrauen unserer Kunden in die Bank. Vor allem im Bereich der Kauttionen erwarten wir im weiteren Jahresverlauf eine Fortsetzung des positiven Trends.

Aufgrund des nach wie vor niedrigen Zinsniveaus rechnen wir insgesamt im Jahr 2011 mit einem anhaltenden Druck auf die Margen. Wir sehen auch im weiteren Verlauf des Geschäftsjahres gute Möglichkeiten, Neukunden zu akquirieren und die Geschäftsbeziehungen zu unseren Bestandskunden zu intensivieren. Dies gilt auch für den Bereich unserer Zahlungsverkehrsverfahren für Energieunternehmen.

Konzernziele

Auch im weiteren Verlauf des Geschäftsjahres 2011 dürfte die europäische Staatsschuldenkrise – trotz der Beschlüsse des Brüsseler Sondergipfels vom 21. Juli – ebenso wie die US-Schuldenthematik eines der bestimmenden Themen an den Finanz- und Kapitalmärkten bleiben. Vor diesem Hintergrund ist damit zu rechnen, dass die Volatilität auf den Finanz- und Kapitalmärkten bis auf Weiteres hoch bleibt. Insgesamt sind die Risiken im Finanzsystem gestiegen.

Die Aareal Bank Gruppe sieht in diesem herausfordernden Marktumfeld – unter der Voraussetzung, dass sich die Staatsschuldenkrisen nicht weiter verschärfen – weiterhin gute Chancen für eine Fortsetzung ihrer positiven Geschäftsentwicklung im weiteren Jahresverlauf. Sie befindet sich auf einem guten Weg, die zuletzt im April angehobenen Ziele für 2011 zu erreichen.

Dementsprechend erwarten wir für das Geschäftsjahr 2011 vor dem Hintergrund eines moderat höheren Zinsniveaus und der erwarteten Erträge aus dem zusätzlichen Neugeschäft einen gegenüber dem Vorjahr steigenden Zinsüberschuss. Höhere Margen im Neugeschäft der Jahre 2009 und 2010 haben zu einem Anstieg der durchschnittlichen Marge im Kreditgeschäft geführt. Belastungen können sich insbesondere aus einer Veränderung des der Planung zugrunde liegenden Zinsumfelds ergeben.

Für das Geschäftsjahr 2011 erwarten wir eine Risikovorsorge in einer Bandbreite von 110 Mio. € bis 140 Mio. €. Wie in den Vorjahren kann auch 2011 eine zusätzliche Kreditrisikovorsorge für

unerwartete Verluste – insbesondere bei einem sich negativ verändernden Umfeld – nicht ausgeschlossen werden.

Wir erwarten für den Provisionsüberschuss im Jahr 2011 einen deutlichen Anstieg gegenüber dem Vorjahr. Hierbei wird der Provisionsüberschuss von der eintretenden Entlastung bei den Garantiprovisionen durch die teilweise Rückgabe der vom SoFFin garantierten Anleihen profitieren.

In unserem Handelsergebnis werden im Wesentlichen Ergebnisse aus Absicherungsgeschäften im Zusammenhang mit der Refinanzierung unseres Kerngeschäfts (vor allem Fremdwährungs- und Zinsabsicherungen) ausgewiesen. Einen Eigenhandel im klassischen Sinne betreiben wir nur in einem sehr geringen Umfang. Ebenso enthalten sind Wertveränderungen aus dem Verkauf von Absicherungen für ausgewählte EU-Staaten, sogenannte Credit Default Swaps. Die Bewertung der Absicherungsgeschäfte unterliegt insbesondere in dem aktuellen Umfeld unserer Einschätzung nach unverändert einer ähnlich hohen Volatilität wie in den vergangenen zwei Jahren. Dies führt dazu, dass das auszuweisende Handelsergebnis nicht prognostizierbar ist.

Aufgrund unserer konsequenten konservativen Risikopolitik der vergangenen Jahre erwarten wir für das laufende Geschäftsjahr insgesamt keine nennenswerten Belastungen des Ergebnisses aus Finanzanlagen.

Der Verwaltungsaufwand wird nach wie vor von einer anhaltenden Kostendisziplin geprägt. Er sollte im laufenden Jahr einschließlich der Belastungen durch die Bankenabgabe nur unwesentlich über dem Niveau des Vorjahres liegen.

Mit der Kapitalerhöhung wollen wir die sich im gegenwärtigen Markt- und Wettbewerbsumfeld bietenden Opportunitäten für margaenstarkes Neugeschäft im Segment Strukturierte Immobilienfinanzierungen in verstärktem Maße nutzen und im laufenden Geschäftsjahr ein Neugeschäftsvolumen von 7 bis 8 Mrd. € erzielen.

Im Segment Consulting/Dienstleistungen gehen wir für das Jahr 2011 von einem für das Segmentergebnis weiterhin anspruchsvollen Zinsumfeld aus und erwarten ein Betriebsergebnis, das leicht über dem Niveau des Betriebsergebnisses des abgeschlossenen Geschäftsjahres liegt.

Aus heutiger Sicht erwarten wir, das in Anbetracht des herausfordernden Marktumfelds bereits gute Betriebsergebnis des Geschäftsjahres 2010 im laufenden Jahr nochmals deutlich steigern zu können.

Konzernabschluss

Gesamtergebnisrechnung

Gewinn- und Verlustrechnung

	Note	01.01.-30.06.2011	01.01.-30.06.2010
Mio. €			
Zinserträge		525	422
Zinsaufwendungen		257	183
Zinsüberschuss	1	268	239
Risikovorsorge im Kreditgeschäft	2	42	65
Zinsüberschuss nach Risikovorsorge		226	174
Provisionserträge		93	89
Provisionsaufwendungen		32	27
Provisionsüberschuss	3	61	62
Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen		0	4
Handelsergebnis	4	-6	-7
Ergebnis aus Finanzanlagen	5	4	14
Ergebnis aus at equity bewerteten Unternehmen		1	5
Ergebnis aus als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien		4	0
Verwaltungsaufwand	6	187	183
Sonstiges betriebliches Ergebnis	7	-12	-8
Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte		0	0
Betriebsergebnis		91	61
Ertragsteuern		26	18
Jahresüberschuss /-fehlbetrag		65	43
Ergebniszuordnung			
Konzernfremden Gesellschaftern zugeordneter Jahresüberschuss/-fehlbetrag		9	9
Gesellschaftern der Aareal Bank AG zugeordneter Jahresüberschuss/-fehlbetrag		56	34
Ergebnisverwendung			
Gesellschaftern der Aareal Bank AG zugeordneter Jahresüberschuss/-fehlbetrag		56	34
Stille Einlage SoFFin		11	17
Konzerngewinn/-verlust		45	17
€			
Ergebnis je Aktie		1,16	0,78
Verwässertes Ergebnis je Aktie		1,16	0,78

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

Gesamtergebnisrechnung

Überleitung vom Jahresüberschuss/-fehlbetrag zum Gesamtergebnis

	Note	01.01.-30.06.2011	01.01.-30.06.2010
Mio. €			
Jahresüberschuss/-fehlbetrag		65	43
Veränderung der Neubewertungsrücklage	8	-22	-25
Veränderung der Hedge-Rücklage	8	-	0
Veränderung der Rücklage für Währungsumrechnung	8	0	2
Veränderung der Rücklage aus Transactions under Common Control	8	-	0
Direkt im Eigenkapital erfasste Gewinne und Verluste, nach Steuern		-22	-23
Gesamtergebnis		43	20
Zuordnung Gesamtergebnis			
Konzernfremden Gesellschaftern zugeordnetes Gesamtergebnis		9	9
Gesellschaftern der Aareal Bank AG zugeordnetes Gesamtergebnis		34	11

Gesamtergebnisrechnung

Gewinn- und Verlustrechnung im Quartalsvergleich

	2. Quartal 2011	1. Quartal 2011	4. Quartal 2010	3. Quartal 2010	2. Quartal 2010
Mio. €					
Zinserträge	273	252	250	231	215
Zinsaufwendungen	139	118	111	100	93
Zinsüberschuss	134	134	139	131	122
Risikovorsorge im Kreditgeschäft	24	18	8	32	33
Zinsüberschuss nach Risikovorsorge	110	116	131	99	89
Provisionserträge	46	47	56	42	44
Provisionsaufwendungen	15	17	19	18	12
Provisionsüberschuss	31	30	37	24	32
Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen	2	-2	-4	-2	2
Handelsergebnis	2	-8	13	2	-13
Ergebnis aus Finanzanlagen	2	2	-23	-3	14
Ergebnis aus at equity bewerteten Unternehmen	1	0	0	0	5
Ergebnis aus als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	2	2	-17	0	0
Verwaltungsaufwand	96	91	95	88	92
Sonstiges betriebliches Ergebnis	-10	-2	-2	1	-6
Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	0	-	0	-	0
Betriebsergebnis	44	47	40	33	31
Ertragsteuern	14	12	11	11	9
Jahresüberschuss/-fehlbetrag	30	35	29	22	22
Ergebniszuordnung					
Konzernfremden Gesellschaftern zugeordneter Jahresüberschuss/-fehlbetrag	4	5	4	5	4
Gesellschaftern der Aareal Bank AG zugeordneter Jahresüberschuss/-fehlbetrag	26	30	25	17	18

Gesamtergebnisrechnung

Überleitung vom Jahresüberschuss/-fehlbetrag zum Gesamtergebnis im Quartalsvergleich

	2. Quartal 2011	1. Quartal 2011	4. Quartal 2010	3. Quartal 2010	2. Quartal 2010
Mio. €					
Jahresüberschuss/-fehlbetrag	30	35	29	22	22
Veränderung der Neubewertungsrücklage	-10	-12	8	19	-43
Veränderung der Hedge-Rücklage	-	-	-	-	0
Veränderung der Rücklage für Währungsumrechnung	0	0	1	-2	2
Veränderung der Rücklage aus Transactions under Common Control	-	-	-1	0	-
Direkt im Eigenkapital erfasste Gewinne und Verluste, nach Steuern	-10	-12	8	17	-41
Gesamtergebnis	20	23	37	39	-19
Zuordnung Gesamtergebnis					
Konzernfremden Gesellschaftern zugeordnetes Gesamtergebnis	4	5	4	5	4
Gesellschaftern der Aareal Bank AG zugeordnetes Gesamtergebnis	16	18	33	34	-23

Segmentberichterstattung

Segmentergebnisse

	Strukturierte Immobilienfinanzierungen		Consulting/ Dienstleistungen		Konsolidierung/ Überleitung		Aareal Bank Konzern	
	01.01.- 30.06.2011	01.01.- 30.06.2010	01.01.- 30.06.2011	01.01.- 30.06.2010	01.01.- 30.06.2011	01.01.- 30.06.2010	01.01.- 30.06.2011	01.01.- 30.06.2010
Mio. €								
Zinsüberschuss	249	217	0	0	19	22	268	239
Risikovorsorge im Kreditgeschäft	42	65					42	65
Zinsüberschuss nach Risikovorsorge	207	152	0	0	19	22	226	174
Provisionsüberschuss	-7	-3	87	88	-19	-23	61	62
Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen	0	4					0	4
Handelsergebnis	-6	-7					-6	-7
Ergebnis aus Finanzanlagen	4	14		0			4	14
Ergebnis aus at equity bewerteten Unternehmen		5	1				1	5
Ergebnis aus als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	4	0					4	0
Verwaltungsaufwand	105	107	82	77	0	-1	187	183
Sonstiges betriebliches Ergebnis	-13	-9	1	1	0	0	-12	-8
Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	0	0					0	0
Betriebsergebnis	84	49	7	12	0	0	91	61
Ertragsteuern	24	14	2	4			26	18
Jahresüberschuss/-fehlbetrag	60	35	5	8	0	0	65	43
Ergebniszuordnung								
Konzernfremden Gesellschaftern zugeordneter Jahresüberschuss / -fehlbetrag	8	8	1	1			9	9
Gesellschaftern der Aareal Bank AG zugeordneter Jahresüberschuss / -fehlbetrag	52	27	4	7	0	0	56	34
Allokiertes Eigenkapital	1.406	1.478	76	73	484	401	1.966	1.952
Cost Income Ratio in %	45,5	48,2	92,6	86,5			58,5	59,0
RoE vor Steuern in %	10,9	5,7	13,7	29,1			8,3	5,4
Beschäftigte (Durchschnitt)	878	941	1.483	1.320			2.361	2.261

Segmentberichterstattung

Segmentergebnisse im Quartalsvergleich

	Strukturierte Immobilienfinanzierungen		Consulting/ Dienstleistungen		Konsolidierung/ Überleitung		Aareal Bank Konzern	
	Q2/2011	Q2/2010	Q2/2011	Q2/2010	Q2/2011	Q2/2010	Q2/2011	Q2/2010
Mio. €								
Zinsüberschuss	124	111	0	0	10	11	134	122
Risikovorsorge im Kreditgeschäft	24	33					24	33
Zinsüberschuss nach Risikovorsorge	100	78	0	0	10	11	110	89
Provisionsüberschuss	-2	1	43	43	-10	-12	31	32
Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen	2	2					2	2
Handelsergebnis	2	-13					2	-13
Ergebnis aus Finanzanlagen	2	14		0			2	14
Ergebnis aus at equity bewerteten Unternehmen		5	1				1	5
Ergebnis aus als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	2	0					2	0
Verwaltungsaufwand	54	55	42	38	0	-1	96	92
Sonstiges betriebliches Ergebnis	-11	-7	1	1	0	0	-10	-6
Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	0						0	
Betriebsergebnis	41	25	3	6	0	0	44	31
Ertragsteuern	13	7	1	2			14	9
Jahresüberschuss /-fehlbetrag	28	18	2	4	0	0	30	22
Ergebniszuordnung								
Konzernfremden Gesellschaftern zugeordneter Jahresüberschuss /-fehlbetrag	4	4	0	0			4	4
Gesellschaftern der Aareal Bank AG zugeordneter Jahresüberschuss /-fehlbetrag	24	14	2	4	0	0	26	18
Allokiertes Eigenkapital	1.406	1.478	76	73	484	401	1.966	1.952
Cost Income Ratio in %	45,5	47,5	93,3	87,4			58,7	58,4
RoE vor Steuern in %	10,5	6,0	13,7	29,9			8,1	5,7

Bilanz

Mio. €	Note	30.06.2011	31.12.2010
Aktiva			
Barreserve		543	922
Forderungen an Kreditinstitute	9	3.925	2.034
Forderungen an Kunden	10	23.750	24.661
Risikovorsorge		-322	-332
Positive Marktwerte aus derivativen Sicherungsinstrumenten		1.037	1.321
Handelsaktiva	11	545	428
Finanzanlagen	12	10.664	11.428
Anteile an at equity bewerteten Unternehmen		2	3
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien		214	220
Immaterielle Vermögenswerte	13	88	91
Sachanlagen	14	97	95
Ertragsteueransprüche		32	31
Aktive latente Steuern		89	69
Sonstige Aktiva	15	203	246
Gesamt		40.867	41.217
Passiva			
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	16	3.556	5.168
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	17	24.048	22.846
Verbriefte Verbindlichkeiten	18	8.131	7.619
Negative Marktwerte aus derivativen Sicherungsinstrumenten		956	1.181
Handelspassiva	19	344	675
Rückstellungen	20	210	237
Ertragsteuerverpflichtungen		12	30
Passive latente Steuern		28	27
Sonstige Passiva	21	152	181
Nachrangkapital	22	1.235	1.268
Eigenkapital	23, 24		
Gezeichnetes Kapital		180	128
Kapitalrücklage		721	511
Gewinnrücklage		881	836
Andere Rücklagen		-130	-108
Stille Einlage SoFFin		300	375
Anteile in Fremdbesitz		243	243
Eigenkapital gesamt		2.195	1.985
Gesamt		40.867	41.217

Eigenkapitalveränderungsrechnung

	Gezeichnetes Kapital			Andere Rücklagen			Stille Einlage SoFFin	Anteile in Fremdbesitz	Eigenkapital
	Kapital	Kapitalrücklage	Gewinnrücklage	Neubewertungsrücklage	Rücklage für Währungsumrechnung	Gesamt			
Eigenkapital zum 01.01.2011	128	511	836	-110	2	375	1.742	243	1.985
Gesamtergebnis der Periode			56	-22	0		34	9	43
Kapitalerhöhung	52	218					270		270
Kosten Kapitalerhöhung		-8					-8		-8
Auszahlungen an konzernfremde Gesellschafter								-9	-9
Dividende									
Stille Einlage SoFFin						-75	-75		-75
Kosten Stille Einlage SoFFin			-11				-11		-11
Sonstige Veränderungen									
Eigenkapital zum 30.06.2011	180	721	881	-132	2	300	1.952	243	2.195

	Gezeichnetes Kapital			Andere Rücklagen				Stille Einlage SoFFin	Anteile in Fremdbesitz	Eigenkapital	
	Kapital	Kapitalrücklage	Gewinnrücklage	Rücklage aus Transaktions- und Common Control	Neubewertungsrücklage	Hedge-Rücklage	Rücklage für Währungsumrechnung				
Eigenkapital zum 01.01.2010	128	511	780	1	-112	0	1	525	1.834	243	2.077
Gesamtergebnis der Periode			34	0	-25	0	2		11	9	20
Kapitalerhöhung											
Kosten Kapitalerhöhung											
Auszahlungen an konzernfremde Gesellschafter										-9	-9
Dividende											
Stille Einlage SoFFin											
Kosten Stille Einlage SoFFin			-17						-17		-17
Sonstige Veränderungen			-2						-2		-2
Eigenkapital zum 30.06.2010	128	511	795	1	-137	-	3	525	1.826	243	2.069

Kapitalflussrechnung – verkürzt –

	2011	2010
Mio. €		
Zahlungsmittelbestand zum 01.01.	922	990
Cashflow aus operativer Geschäftstätigkeit	-1.374	445
Cashflow aus Investitionstätigkeit	767	-810
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit	228	29
Cashflow insgesamt	-379	-336
Effekte aus Wechselkursänderungen	0	0
Zahlungsmittelbestand zum 30.06.	543	654

Anhang (Notes) – verkürzt –

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.

Der vorliegende Halbjahresfinanzbericht zum 30. Juni 2011 wurde nach den Vorgaben des § 37w WpHG i. V. m. § 37y Nr. 2 WpHG erstellt. Er umfasst neben dem hier dargestellten verkürzten Konzernzwischenabschluss einen Konzernzwischenlagebericht (siehe Konzernlagebericht). Der verkürzte Konzernzwischenabschluss wurde am 4. August 2011 durch den Vorstand zur Veröffentlichung freigegeben.

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 § 315a Abs. 1 HGB. Er berücksichtigt insbesondere die Anforderungen des IAS 34 an die Zwischenberichterstattung. Die Berichtswährung ist Euro (€).

Konsolidierungskreis

Der Konsolidierungskreis enthält sämtliche Tochterunternehmen der Aareal Bank AG. Gemeinschaftsunternehmen und assoziierte Unternehmen werden at equity in den vorliegenden Konzernzwischenabschluss einbezogen.

Im Berichtszeitraum ergaben sich keine wesentlichen Veränderungen im Konsolidierungskreis.

Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Bei der Erstellung des verkürzten Konzernzwischenabschlusses einschließlich der Vergleichszahlen wurden, soweit im Folgenden nicht anders dargestellt, die gleichen Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden wie im Konzernabschluss 2010 angewendet.

In der Berichtsperiode waren die folgenden Bilanzierungsstandards (IAS / IFRS) und Interpretationen (IFRICs) erstmals anzuwenden:

- Improvements to IFRSs (issued by the IASB in May 2010)
- Amendments to IFRIC 14 Prepayments of a Minimum Funding Requirements
- IFRIC 19 Extinguishing Financial Liabilities with Equity Instruments
- Amendment to IAS 32 Financial Instruments: Presentation: Classification of Rights Issues
- Amendment to IFRS 1 Limited Exemption from Comparative IFRS 7 Disclosures for First-time adopters IFRS 7
- Revised IAS 24 Related Party Disclosures

Die neuen bzw. geänderten Bilanzierungsstandards und Interpretationen haben keine wesentlichen Auswirkungen auf den Konzernabschluss der Aareal Bank Gruppe.

Erläuterungen zur Gesamtergebnisrechnung

(1) Zinsüberschuss

Mio. €	01.01.- 30.06.2011	01.01.- 30.06.2010
Zinserträge aus		
Immobilendarlehen	319	263
Kommunaldarlehen	17	10
Sonstigen Kredit- und Geldmarktgeschäften	86	57
Schuldverschreibungen u. a. festverzinslichen Wertpapieren	102	91
Laufende Dividendenerträge	1	0
Sonstige Zinserträge	–	1
Gesamte Zinserträge	525	422
Zinsaufwendungen für		
Schuldverschreibungen	60	43
Namenspfandbriefe	33	19
Aufgenommene Schuldscheindarlehen	75	54
Nachrangkapital	16	13
Termineinlagen	53	39
Täglich fällige Einlagen	17	10
Sonstige Bankgeschäfte	3	5
Gesamte Zinsaufwendungen	257	183
Gesamt	268	239

(2) Risikovorsorge im Kreditgeschäft

Die Risikovorsorge im Kreditgeschäft beläuft sich in den ersten sechs Monaten des Geschäftsjahres 2011 auf 42 Mio. € (Vorjahr: 65 Mio. €).

(3) Provisionsüberschuss

	01.01.- 30.06.2011	01.01.- 30.06.2010
Mio. €		
Provisionserträge aus		
Beratungen und Dienstleistungen	73	72
Treuhand- und Verwaltungskreditgeschäften	1	2
Wertpapiergeschäften	1	1
Verbriefungstransaktionen	–	1
Sonstigen Kredit- und Geldmarktgeschäften	14	8
Sonstige Provisionserträge	4	5
Gesamte Provisionserträge	93	89
Provisionsaufwendungen für		
Beratungen und Dienstleistungen	10	10
Wertpapiergeschäfte	16	11
Verbriefungstransaktionen	0	2
Sonstige Kredit- und Geldmarktgeschäfte	5	1
Sonstige Provisionsaufwendungen	1	3
Gesamte Provisionsaufwendungen	32	27
Gesamt	61	62

Unter den Provisionen aus Beratungen und Dienstleistungen werden insbesondere Provisionen aus IT-Dienstleistungen erfasst.

In den Provisionsaufwendungen für Wertpapiergeschäfte sind 15 Mio. € (Vorjahr: 11 Mio. €) für den durch den Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung (SoFFin) eingeräumten Garantierahmen enthalten.

(4) Handelsergebnis

	01.01.- 30.06.2011	01.01.- 30.06.2010
Mio. €		
Ergebnis aus derivativen Finanzinstrumenten	-8	-8
Währungsergebnis	2	0
Ergebnis aus sonstigen Handelsbeständen	–	1
Gesamt	-6	-7

Das Handelsergebnis resultiert im Wesentlichen aus der Bewertung von Derivaten, die der wirtschaftlichen Absicherung von Zins- und Währungsrisiken dienen, sowie aus unrealisierten Wertänderungen aus dem Verkauf von Absicherungen für ausgewählte EU-Staaten.

(5) Ergebnis aus Finanzanlagen

	01.01.- 30.06.2011	01.01.- 30.06.2010
Mio. €		
Ergebnis aus Schuldverschreibungen und anderen festverzinslichen Wertpapieren	5	14
davon: Loans and Receivables	5	3
Available for Sale	0	11
Ergebnis aus Aktien und anderen nicht festverzinslichen Wertpapieren	-1	1
davon: Available for Sale	0	0
Designated as at Fair Value through Profit or Loss	-1	1
Ergebnis aus Beteiligungen (afs)	0	-1
Gesamt	4	14

Das positive Ergebnis aus Finanzanlagen in Höhe von 4 Mio. € resultiert im Wesentlichen aus dem Verkauf von festverzinslichen Wertpapieren.

(6) Verwaltungsaufwand

	01.01.- 30.06.2011	01.01.- 30.06.2010
Mio. €		
Personalaufwand	114	110
Andere Verwaltungsaufwendungen	63	62
Abschreibungen auf Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte	10	11
Gesamt	187	183

(7) Sonstiges betriebliches Ergebnis

	01.01.- 30.06.2011	01.01.- 30.06.2010
Mio. €		
Erträge aus Immobilien	3	4
Erträge aus Auflösungen von Rückstellungen	0	6
Erträge aus Lieferungen und Leistungen	2	2
Übrige	6	6
Gesamte Sonstige betriebliche Erträge	11	18
Aufwendungen für Immobilien	11	8
Aufwendungen für erhaltene Leistungen	0	0
Abschreibungen auf Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	0	0
Aufwendungen für sonstige Steuern	1	1
Übrige	11	17
Gesamte Sonstige betriebliche Aufwendungen	23	26
Gesamt	-12	-8

(8) Überleitung vom Jahresüberschuss/-fehlbetrag zum Gesamtergebnis

	01.01.- 30.06.2011	01.01.- 30.06.2010
Mio. €		
Jahresüberschuss/-fehlbetrag	65	43
Veränderung der Neubewertungsrücklage, nach Steuern	-22	-25
Gewinne und Verluste aus der Neubewertung von afs-Finanzinstrumenten, vor Steuern	-30	-33
Umgliederungen in die Gewinn- und Verlustrechnung, vor Steuern	0	2
Steuern	8	6
Veränderung der Hedge-Rücklage, nach Steuern	-	0
Gewinne und Verluste aus Derivaten, die Schwankungen zukünftiger Cashflows absichern, vor Steuern	-	0
Umgliederungen in die Gewinn- und Verlustrechnung, vor Steuern	-	-
Steuern	-	0
Veränderung der Rücklage für Währungsumrechnung, nach Steuern	0	2
Gewinne und Verluste aus der Umrechnung des Abschlusses eines ausländischen Geschäftsbetriebs, vor Steuern	0	2
Umgliederungen in die Gewinn- und Verlustrechnung, vor Steuern	0	0
Steuern	-	-
Veränderung der Rücklage aus Transactions under Common Control, nach Steuern	-	-
Gewinne und Verluste aus Transactions under Common Control, vor Steuern	-	0
Umgliederungen in die Gewinn- und Verlustrechnung, vor Steuern	-	-
Steuern	-	-
Direkt im Eigenkapital erfasste Gewinne und Verluste, nach Steuern	-22	-23
Gesamtergebnis	43	20

Erläuterungen zur Bilanz

(9) Forderungen an Kreditinstitute

	30.06.2011	31.12.2010
Mio. €		
Termin- und Sichteinlagen	683	958
Kommunaldarlehen	181	213
Forderungen aus Wertpapierpensionsgeschäften	2.978	811
Sonstige Forderungen	83	52
Gesamt	3.925	2.034

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

(10) Forderungen an Kunden

	30.06.2011	31.12.2010
Mio. €		
Immobilienkredite	21.743	22.392
Kommunaldarlehen	1.526	1.641
Sonstige Forderungen	481	628
Gesamt	23.750	24.661

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

(11) Handelsaktiva

	30.06.2011	31.12.2010
Mio. €		
Positive Marktwerte aus Trading-Derivaten	545	428
Gesamt	545	428

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

Die ausgewiesenen Trading-Derivate dienen überwiegend der wirtschaftlichen Absicherung von Marktpreisrisiken.

(12) Finanzanlagen

	30.06.2011	31.12.2010
Mio. €		
Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	10.485	11.393
davon: Loans and Receivables (lar)	5.966	6.463
Held to Maturity (htm)	233	557
Available for Sale (afs)	4.286	4.373
Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	178	34
davon: Available for Sale (afs)	174	29
Designated as at Fair Value through Profit or Loss (dfvtpl)	4	5
Anteile an verbundenen Unternehmen (afs)	–	–
Sonstige Beteiligungen (afs)	1	1
Gesamt	10.664	11.428

Die Position Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere besteht im Wesentlichen aus Wertpapieren Öffentlicher Schuldner sowie Pfandbriefanleihen und Bankschuldverschreibungen.

Umgewidmete finanzielle Vermögenswerte

Im Zuge der Finanzmarkt- und Wirtschaftskrise hat der Aareal Bank Konzern von der Möglichkeit Gebrauch gemacht, finanzielle Vermögenswerte in eine andere Bewertungskategorie umzuwidmen. Im Rahmen dieser Maßnahme sind in den Jahren 2008 und 2009 Wertpapiere in einem Volumen von 6,2 Mrd. € von den IFRS-Bewertungskategorien Available for Sale (afs) und Held for Trading (hft) in die IFRS-Bewertungskategorie Loans and Receivables (lar) umgewidmet worden. Sämtliche Umwidmungen erfolgten, da für die betroffenen Wertpapiere trotz ihrer guten Qualität im Zeitpunkt der Umwidmung kein aktiver Markt existierte und eine längerfristige Halteabsicht bestand. In Abhängigkeit von den jeweiligen Marktgegebenheiten wird der Aareal Bank Konzern gegebenenfalls auch zukünftig von der Möglichkeit der bilanziellen Umwidmung Gebrauch machen.

Eine Gegenüberstellung der Buchwerte und Fair Values der umgewidmeten Vermögenswerte zeigt die folgende Tabelle:

	Buchwert 30.06.2011	Fair Value 30.06.2011	Buchwert 31.12.2010	Fair Value 31.12.2010
Mio. €				
Kategorie afs nach lar	5.203	5.018	5.537	5.357
Asset-Backed Securities	29	28	31	30
Bankschuldverschreibungen	914	931	984	1.004
Covered Bonds	617	588	683	652
Öffentliche Schuldner	3.643	3.471	3.839	3.671
Kategorie hft nach lar	340	314	388	347
Asset-Backed Securities	340	314	382	341
Öffentliche Schuldner	–	–	6	6
Gesamt	5.543	5.332	5.925	5.704

Bei Verzicht auf die Umwidmung hätte sich in den ersten sechs Monaten des laufenden Geschäftsjahres ein Effekt in der Gewinn- und Verlustrechnung (vor Steuern) in Höhe von 15 Mio. € (Vorjahr: 9 Mio. €) und in der Neubewertungsrücklage (nach Steuern) in Höhe von 5 Mio. € (Vorjahr: -120 Mio. €) ergeben.

Anleihen ausgewählter europäischer Staaten

Die folgende Übersicht zeigt die in den Finanzanlagen der Bewertungskategorie Loans and Receivables (lar) enthaltenen Anleihen ausgewählter europäischer Staaten:

	Nominal 30.06.2011	Buchwert 30.06.2011	Fair Value 30.06.2011	Nominal 31.12.2010	Buchwert 31.12.2010	Fair Value 31.12.2010
Mio. €						
Kategorie lar						
Griechenland	-	-	-	-	-	-
Italien	914	960	880	914	979	896
Irland	-	-	-	-	-	-
Portugal	-	-	-	-	-	-
Spanien	-	-	-	-	-	-
Gesamt	914	960	880	914	979	896

Die in Bezug auf die oben dargestellten Staatsanleihen der Kategorie lar bestehende Neubewertungsrücklage belief sich zum 30. Juni 2011 auf -73 Mio. € vor Steuern (31. Dezember 2010: -74 Mio. €). Die Neubewertungsrücklage entfällt dabei auf in den Jahren 2008 und 2009 aus der Bewertungskategorie Available for Sale (afs) in die Bewertungskategorie Loans and Receivables (lar) bilanziell umgewidmete Staatsanleihen.

Die folgende Übersicht zeigt die in den Finanzanlagen der Bewertungskategorie Available for Sale (afs) enthaltenen Anleihen ausgewählter europäischer Staaten:

	Nominal 30.06.2011	Buchwert 30.06.2011	Fair Value 30.06.2011	Nominal 31.12.2010	Buchwert 31.12.2010	Fair Value 31.12.2010
Mio. €						
Kategorie afs						
Griechenland	-	-	-	-	-	-
Italien	410	402	402	410	401	401
Irland	-	-	-	-	-	-
Portugal	100	64	64	100	88	88
Spanien	300	286	286	225	211	211
Gesamt	810	752	752	735	700	700

Die in Bezug auf die oben dargestellten Staatsanleihen der Kategorie afs bestehende Neubewertungsrücklage belief sich zum 30. Juni 2011 auf -66 Mio. € vor Steuern (31. Dezember 2010: -44 Mio. €).

Die Fälligkeiten der aufgeführten Anleihen ausgewählter europäischer Staaten liegen überwiegend im langfristigen Bereich.

(13) Immaterielle Vermögenswerte

	30.06.2011	31.12.2010
Mio. €		
Geschäfts- oder Firmenwerte	50	50
Selbsterstellte Software	23	26
Andere immaterielle Vermögenswerte	15	15
Gesamt	88	91

(14) Sachanlagen

	30.06.2011	31.12.2010
Mio. €		
Grundstücke, Gebäude und Anlagen im Bau	79	79
Betriebs- und Geschäftsausstattung	18	16
Gesamt	97	95

(15) Sonstige Aktiva

	30.06.2011	31.12.2010
Mio. €		
Immobilien	110	125
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen (lar)	20	27
Übrige	73	94
Gesamt	203	246

(16) Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten

	30.06.2011	31.12.2010
Mio. €		
Täglich fällige Einlagen	655	583
Termineinlagen	177	290
Aufgenommene Schuldscheindarlehen	598	634
Verbindlichkeiten aus Wertpapierpensionsgeschäften und Offenmarktgeschäften	1.791	3.336
Hypotheken-Namenspfandbriefe	98	94
Öffentliche Namenspfandbriefe	141	147
Übrige	96	84
Gesamt	3.556	5.168

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

(17) Verbindlichkeiten gegenüber Kunden

	30.06.2011	31.12.2010
Mio. €		
Täglich fällige Einlagen	4.038	3.813
Termineinlagen	5.701	5.093
Aufgenommene Schuldscheindarlehen	8.607	8.370
Hypotheken-Namenspfandbriefe	2.597	2.448
Öffentliche Namenspfandbriefe	3.105	3.122
Gesamt	24.048	22.846

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

(18) Verbriefte Verbindlichkeiten

	30.06.2011	31.12.2010
Mio. €		
Medium Term Notes	1.573	1.197
Hypotheken-Inhaberpfandbriefe	4.241	4.058
Öffentliche Inhaberpfandbriefe	98	99
Sonstige Schuldverschreibungen	2.219	2.265
Gesamt	8.131	7.619

Die Verbrieften Verbindlichkeiten sind der Bewertungskategorie Liabilities Measured at Amortised Cost (Iac) zugeordnet.

(19) Handelspassiva

	30.06.2011	31.12.2010
Mio. €		
Negative Marktwerte aus Trading-Derivaten	344	675
Gesamt	344	675

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

(20) Rückstellungen

	30.06.2011	31.12.2010
Mio. €		
Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	93	92
Sonstige Rückstellungen	117	145
Gesamt	210	237

(21) Sonstige Passiva

	30.06.2011	31.12.2010
Mio. €		
Verbindlichkeiten aus ausstehenden Rechnungen	7	8
Rechnungsabgrenzungsposten	5	4
Verbindlichkeiten aus sonstigen Steuern	24	29
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen (Iac)	22	10
Sonstige Verbindlichkeiten (Iac)	94	130
Gesamt	152	181

(22) Nachrangkapital

	30.06.2011	31.12.2010
Mio. €		
Nachrangige Verbindlichkeiten	530	560
Genussrechtskapital	482	480
Einlagen Stiller Gesellschafter ¹⁾	223	228
Gesamt	1.235	1.268

¹⁾ Die Stille Einlage des Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung (SoFFin) wird gemäß International Financial Reporting Standards (IFRS) als Eigenkapital klassifiziert und daher nicht unter den Einlagen Stiller Gesellschafter, sondern als eingeständiger Posten im Eigenkapital (Note 23) ausgewiesen.

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

(23) Eigenkapital

	30.06.2011	31.12.2010
Mio. €		
Gezeichnetes Kapital	180	128
Kapitalrücklage	721	511
Gewinnrücklage	881	836
Andere Rücklagen		
Neubewertungsrücklage	-132	-110
Rücklage für Währungsumrechnung	2	2
Stille Einlage SoFFin	300	375
Anteile in Fremdbesitz	243	243
Gesamt	2.195	1.985

Der Vorstand der Aareal Bank AG hat am 14. April 2011 mit Zustimmung des Aufsichtsrats eine Kapitalerhöhung gegen Bareinlage mit Bezugsrechten der Aktionäre der Gesellschaft beschlossen. Ausgegeben wurden 17.102.062 neue Inhaberstammaktien mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von jeweils 3,00 €. Das Grundkapital der Gesellschaft ist dadurch von 128 Mio. € auf 180 Mio. € gestiegen. Der Bruttoemissionserlös belief sich auf 270 Mio. €.

Am 28. April hat die Aareal Bank AG eine zweite Teilrückzahlung in Höhe von 75 Mio. € auf die durch den Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung (SoFFin) zur Verfügung gestellte Stille Einlage vorgenommen.

(24) Eigene Aktien

In der Berichtsperiode befanden sich keine Eigenen Aktien im Bestand.

Sonstige Erläuterungen

(25) Eventualverbindlichkeiten und Kreditzusagen

	30.06.2011	31.12.2010
Mio. €		
Eventualverbindlichkeiten aus Bürgschaften und Gewährleistungsverträgen	289	310
Kreditzusagen	1.728	1.697
davon: unwiderruflich	1.238	1.191

(26) Beschäftigte

	01.01.-30.06.2011	01.01.-31.12.2010
Angestellte	2.280	2.217
Leitende Angestellte	81	77
Insgesamt	2.361	2.294
davon: Teilzeitbeschäftigte	436	376

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

(27) Geschäfte mit nahestehenden Unternehmen und Personen

In den ersten sechs Monaten des Geschäftsjahres 2011 wurden keine wesentlichen Geschäfte mit nahestehenden Unternehmen und Personen durchgeführt.

(28) Ereignisse nach dem Ende der Zwischenberichtsperiode (Nachtragsbericht)

Nach dem Ende der Zwischenberichtsperiode hat die Aareal Bank den Investoren der verbliebenen SoFFin-garantierten Anleihe den vorzeitigen Rückkauf der ausstehenden Schuldverschreibungen angeboten. Die dreijährige Anleihe hatte ein Volumen von 2 Mrd. € und eine Restlaufzeit bis zum 26. März 2012. Das Angebot lief bis zum 11. Juli 2011. Von dem Angebot wurde in einem Volumen von knapp 0,8 Mrd. € Gebrauch gemacht. Die Aareal Bank hat die angedienten Papiere zum Rückkauf angenommen und zwischenzeitlich entwertet. Der Rückkaufpreis betrug 100,816 %.

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

Versicherung der gesetzlichen Vertreter

Erklärung gemäß § 37y 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 4. August 2011

Ihr Vorstand



Dr. Wolf Schumacher



Dirk Große Wördemann



Hermann J. Merkens



Thomas Ortmanns

Bescheinigung nach prüferischer Durchsicht

An die Aareal Bank AG, Wiesbaden

Wir haben den verkürzten Konzernzwischenabschluss – bestehend aus Bilanz, Gesamtergebnisrechnung, verkürzter Kapitalflussrechnung, Eigenkapitalveränderungsrechnung sowie ausgewählten erläuternden Anhangangaben – und den Konzernzwischenlagebericht der Aareal Bank AG, Wiesbaden, für den Zeitraum vom 1. Januar 2011 bis 30. Juni 2011, 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.

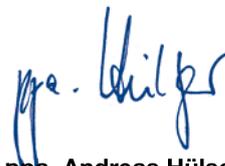
Auf der Grundlage unserer prüferischen Durchsicht sind uns keine Sachverhalte bekannt geworden, die uns zu der Annahme veranlassen, dass der verkürzte Konzernzwischenabschluss in wesentlichen Belangen nicht in Übereinstimmung mit den IFRS für Zwischenberichterstattung, wie sie in der EU anzuwenden sind, 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 4. August 2011

PricewaterhouseCoopers
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft



Roland Rausch
Wirtschaftsprüfer



ppa. Andreas Hülsen
Wirtschaftsprüfer

Organe der Bank

Aufsichtsrat

Hans W. Reich ^{1) 2) 3) 4) 5)}, **Kronberg**

Vorsitzender des Aufsichtsrats
Chairman Public Sector Group, Citigroup Inc.

Erwin Flieger ^{1) 3) 4) 5)}, **Geretsried**

Stellv. Vorsitzender des Aufsichtsrats
Vorsitzender der Aufsichtsräte der
Bayerische Beamten Versicherungsgruppe

York-Detlef Bülow ^{1) 2) 6)}, **Messel**

Stellv. Vorsitzender des Aufsichtsrats
Aareal Bank AG

Christian Graf von Bassewitz ^{2) 3) 4)}, **Düsseldorf**

Bankier i. R.
Ehemaliger Sprecher der persönlich haftenden
Gesellschafter der Bankhaus Lampe KG

Manfred Behrens, **Hannover**

Vorstandsvorsitzender der AWD Holding AG

Thomas Hawel ⁶⁾, **Saulheim**

Aareon Deutschland GmbH

Dieter Kirsch ^{3) 6)}, **Nackenheim**

Aareal Bank AG

Dr. Herbert Lohneiß ^{3) 4)}, **Gräfelfing**

Ehemaliger Vorsitzender der Geschäftsführung der
Siemens Financial Services GmbH
i. R.

Joachim Neupel ^{2) 3) 4)}, **Meerbusch**

Vorsitzender des Bilanz- und Prüfungsausschusses
Wirtschaftsprüfer und Steuerberater

Prof. Dr. Stephan Schüller ^{1) 2)}, **Hamburg**

Sprecher der persönlich haftenden Gesellschafter
der Bankhaus Lampe KG

Wolf R. Thiel ¹⁾, **Stutensee**

Präsident und Vorsitzender des Vorstands
der Versorgungsanstalt des Bundes und der Länder

Helmut Wagner ⁶⁾, **Hahnheim**

Aareon Deutschland GmbH

Vorstand

Dr. Wolf Schumacher

Vorsitzender des Vorstands

Dirk Große Würdemann

Vorstandsmitglied

Hermann Josef Merkens

Vorstandsmitglied

Thomas Ortmanns

Vorstandsmitglied

¹⁾ Mitglied des Präsidialausschusses; ²⁾ Mitglied des Bilanz- und Prüfungsausschusses; ³⁾ Mitglied des Risikoausschusses

⁴⁾ Mitglied des Eilausschusses; ⁵⁾ Mitglied des Nominierungsausschusses; ⁶⁾ von den Arbeitnehmern gewählt

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 88099100
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 33316536
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

St. Kirkestræde 1, 3
DK-1073 Kopenhagen K
Telefon: +45 3369 1818
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: +34 915 902420
Fax: +34 915 902436

Mailand

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

Moskau

Business Centre „Mokhovaya“
4/7 Vozdvizhenka Street
Building 2
RUS-125009 Moskau
Telefon: +7 499 2729002
Fax: +7 499 2729016

München

Prinzregentenstraße 22
D-80538 München
Telefon: +49 89 5127217
Fax: +49 89 51271220

New York

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

Paris

29 bis, rue d'Astorg
F-75008 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 1
Telefon: +420 234656006
Fax: +420 234656011

Rom

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

Schanghai

Suite 2902 · Tower 2 Plaza 66
No. 1266 Nanjing West Road
Jing An District
RC-Schanghai 200040
Telefon: +86 21 62889908
Fax: +86 21 62889903

Singapur

Aareal Bank Asia Limited
3 Church Street
17-03 Samsung Hub
SGP-Singapur 049483
Telefon: +65 6372 9750
Fax: +65 6536 8162

Stockholm

Hamngatan 11
S-11147 Stockholm
Telefon: +46 8 54642000
Fax: +46 8 54642001

Warschau

RONDO 1
Rondo ONZ 1
PL-00-124 Warschau
Telefon: +48 22 5449060
Fax: +48 22 5449069

Wiesbaden

Paulinenstraße 15
D-65189 Wiesbaden
Telefon: +49 611 3482950
Fax: +49 611 3482020

Aareal Estate AG

Paulinenstraße 15
D-65189 Wiesbaden
Telefon: +49 611 3482446
Fax: +49 611 3483587

Aareal Valuation GmbH

Paulinenstraße 15
D-65189 Wiesbaden
Telefon: +49 611 3482059
Fax: +49 611 3482640

**Deutsche Structured
Finance GmbH**

Westendstraße 24
D-60325 Frankfurt am Main
Telefon: +49 69 9714970
Fax: +49 69 971497510

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

Wohnungswirtschaft

Filiale Hamburg
Pelzerstraße 7
D-20095 Hamburg
Telefon: +49 40 33316850
Fax: +49 40 33316399

Wohnungswirtschaft

Filiale Leipzig
Neumarkt 2-4
D-04109 Leipzig
Telefon: +49 341 2272150
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

Isaac-Fulda-Allee 6
D-55124 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 560119
Fax: +49 6134 560319

**Deutsche Bau- und
Grundstücks-Aktiengesellschaft**

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

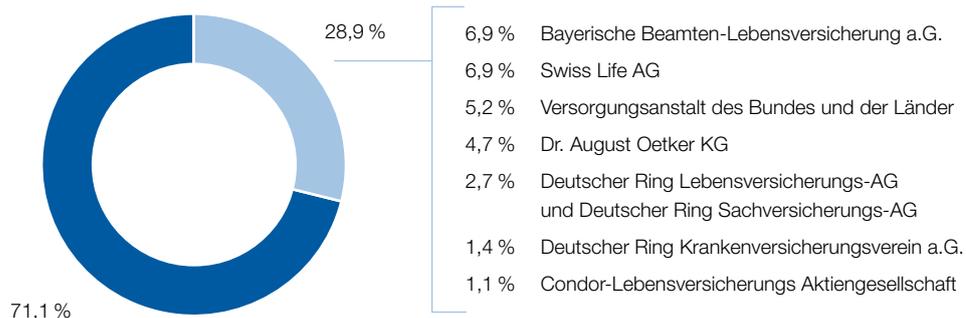
Passivgeschäft**Dublin**

4 Custom House Plaza · IFSC
IRL-Dublin 1
Telefon: +353 1 6369220
Fax: +353 1 6702785

Aktionärsstruktur | Finanzkalender

Aktionärsstruktur

■ Streubesitz ■ Aareal Holding Verwaltungsgesellschaft mbH



Stand: 30. Juni 2011

Finanzkalender

8. November 2011

Zwischenbericht zum 30. September 2011

Mai 2012

Hauptversammlung Kurhaus Wiesbaden

Standorte



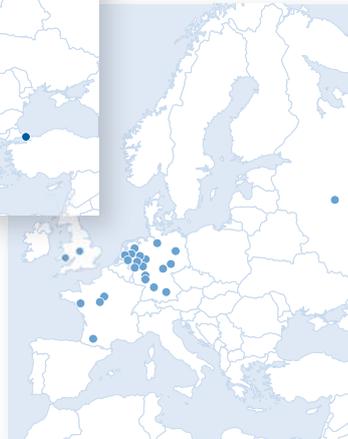
Nordamerika

Strukturierte Immobilienfinanzierungen



Europa

Strukturierte Immobilienfinanzierungen



Consulting / Dienstleistungen



Asien

Strukturierte Immobilienfinanzierungen

Aareal Bank, Real Estate Structured Finance: Amsterdam, Berlin, Brüssel, Dublin, Hamburg, Helsinki, Kopenhagen, Istanbul, London, Madrid, Mailand, Moskau, München, New York, Paris, Prag, Rom, Schanghai, Singapur, Stockholm, Warschau, Wiesbaden | **Aareal Valuation GmbH:** Wiesbaden | **Aareal Estate AG:** Berlin, Wiesbaden

Aareal Bank, Institutionelle Wohnungswirtschaft: Berlin, Essen, Hamburg, Leipzig, München, Stuttgart, Wiesbaden | **Aareon AG:** Berlin, Coventry, Dortmund, Emmen, Enschede, Erfurt, Hamburg, Hückelhoven, Leipzig, Leusden, Mainz, Meudon-la-Forêt, München, Nantes, Oberhausen, Orléans, Son en Breugel, Stuttgart, Swansea, Toulouse | **Deutsche Bau- und Grundstücks-AG:** Berlin, Bonn, Moskau, München | **Aareal First Financial Solutions AG:** Wiesbaden | **Innovative Banking Solutions AG:** Wiesbaden

Stand: 30. Juni 2011

Impressum

Inhalt:

Aareal Bank AG, Corporate Communications

Design / Layout:

S/COMPANY Werbeagentur GmbH, Fulda

Fotografie:

Titelbild: RedChopsticks / Getty Images

Produktion:

ABT Print und Medien GmbH, Weinheim

Print  geprüft



Aareal Bank AG
Investor Relations
Paulinenstraße 15
65189 Wiesbaden

Tel.: +49 611 348 3009
Fax: +49 611 348 2637
E-Mail: aareal@aareal-bank.com
www.aareal-bank.com

08/2011



**Aareal Bank
Group**