

# **AUSGLIEDERUNGSBERICHT**

**Gemeinsamer Bericht**

**des Vorstands der Aareal Bank AG  
und der Geschäftsführung der Real Sechszwanzigste Verwaltungsgesellschaft  
mbH (künftig firmierend unter: Aartemis Credit Management GmbH)**

**gemäß § 127 Umwandlungsgesetz**

**über die Ausgliederung eines Kreditportfolios auf die  
Real Sechszwanzigste Verwaltungsgesellschaft mbH**

## Inhaltsverzeichnis

I.	EINLEITUNG.....	7
II.	AN DER AUSGLIEDERUNG BETEILIGTE RECHTSTRÄGER.....	7
1.	AAREAL BANK.....	7
a)	Geschichte und Entwicklung.....	7
b)	Sitz, Geschäftsjahr und Unternehmensgegenstand.....	9
c)	Grundkapital und Aktionäre.....	10
d)	Vorstand und Aufsichtsrat.....	11
e)	Mitarbeiter und betriebliche Mitbestimmung.....	12
f)	Kennzahlen der letzten drei Geschäftsjahre.....	13
aa)	Kennzahlen der Aareal Bank AG nach HGB.....	13
bb)	Kennzahlen des Aareal Bank Konzerns nach IFRS 13.....	13
g)	Überblick über die Geschäftstätigkeit.....	14
aa)	Strukturierte Immobilienfinanzierungen.....	15
bb)	Consulting/Dienstleistungen.....	16
cc)	Immobilien Asset Management.....	17
h)	Reduzierung des Bestandes an leistungsgestörten Krediten als Teil der strategischen Neuausrichtung der Aareal Bank	18
2.	AARTEMIS GMBH.....	19
III.	DIE AUSGLIEDERUNG.....	21
1.	WIRTSCHAFTLICHE BEGRÜNDUNG DER AUSGLIEDERUNG.....	21
a)	Marktüberblick.....	21
b)	Beweggründe der Verkäufer und Käufer von NPL- Portfolien.....	22
aa)	Motivation der Verkäufer.....	22
bb)	Motivation der Käufer.....	23
c)	Strategischer Hintergrund der Ausgliederung für die Aareal Bank.....	24
d)	Ziele und Vorteile der Ausgliederung.....	25
e)	Wirtschaftliche Hintergründe der Wahl des 1. Januar 2007 als Ausgliederungsstichtag.....	26
f)	Vermarktung des KREDITPORTFOLIOS.....	27
g)	Risiken der zweistufigen Vermarktungsstruktur.....	28
2.	BERÜCKSICHTIGUNG DER INTERESSEN DER AKTIONÄRE.....	30
3.	ALTERNATIVEN ZUR AUSGLIEDERUNG.....	31
a)	Alternativen zu der Gesamttransaktion.....	31
b)	Alternativen zur konkreten Struktur der Transaktion.....	33
c)	Beschränkung der Ausgliederung auf nicht bankerlaubnispflichtiges Geschäft.....	34
d)	Alternativen zum Ausgliederungsstichtag 1. Januar 2007	34
4.	RECHTLICHE UMSETZUNG DES VORHABENS – VERFAHRENSABLAUF UND TRANSAKTIONSSTRUKTUR.....	36

	a)	Abschluss des Ausgliederungsvertrages.....	36
	b)	Beschlussfassung der Anteilseigner der beteiligten Rechtsträger .....	37
	c)	Anmeldung, Eintragung und Wirksamwerden der Ausgliederung.....	37
	d)	Grundbuchmäßige Erfassung der Ausgliederung.....	38
	e)	Entbehrlichkeit einer Bankerlaubnis für die Aartemis GmbH.....	38
	f)	Folgetransaktionen .....	39
	5.	KOSTEN DER AUSGLIEDERUNG.....	40
IV.		GEGENSTAND DER AUSGLIEDERUNG UND GEGENLEISTUNG	40
	1.	BESCHREIBUNG DES AUSZUGLIEDERNDEN KREDITPORTFOLIOS	40
	a)	Zusammensetzung des KREDITPORTFOLIOS.....	40
	b)	Nichteinbeziehung bestimmter Rechts- und Vertragsverhältnisse .....	44
	2.	GEGENLEISTUNG .....	44
V.		GESCHÄFTSTÄTIGKEIT VON AAREAL BANK UND AARTEMIS GMBH NACH DER AUSGLIEDERUNG .....	45
	1.	AAREAL BANK .....	45
	2.	AARTEMIS GMBH.....	45
	a)	Grundlegende Organisationsstruktur .....	45
	b)	Betriebsfunktionen der Aartemis GmbH.....	46
	c)	Verwaltung des KREDITPORTFOLIOS .....	46
	d)	Kein Betreiben von bankerlaubnispflichtigem Geschäft...	47
	e)	Finanzierung der Aartemis GmbH .....	47
VI.		RECHTLICHE, BILANZIELLE, STEUERLICHE UND AUF SICHTSRECHTLICHE WIRKUNGEN DER AUSGLIEDERUNG	48
	1.	BILANZIELLE UND FINANZWIRTSCHAFTLICHE FOLGEN DER AUSGLIEDERUNG.....	48
	2.	STEUERLICHE FOLGEN .....	50
	a)	Steuerliche Folgen für die beteiligten Rechtsträger .....	50
	aa)	Steuerliche Auswirkungen bei der Aareal Bank ....	50
		(1) Ertragsteuerliche Konsequenzen.....	50
		(2) Umsatzsteuerliche Konsequenzen.....	51
		(3) Grunderwerbsteuerliche Konsequenzen	52
		(4) Verkehrsteuern und Übertragungsgebühren bei im Ausland belegenen Sicherheiten.....	52
	bb)	Steuerliche Auswirkungen bei der Aartemis GmbH .....	52
		(1) Ertragsteuerliche Konsequenzen.....	52
		(2) Umsatzsteuerliche Konsequenzen.....	52
	b)	Steuerliche Folgen für die Aktionäre der Aareal Bank .....	53
	3.	AUF SICHTSRECHTLICHE FOLGEN .....	53
	a)	Aufsichtsrechtliche Behandlung der Aartemis GmbH.....	53

b)	Großkreditgrenzen.....	54
c)	Meldewesen / Geschäftsorganisation.....	54
aa)	Groß- und Millionenkreditmeldungen.....	54
bb)	Ordnungsgemäße Geschäftsorganisation nach § 25a KWG .....	54
cc)	Automatisierter Abruf von Kontoinformationen...	55
d)	Eigenmittel .....	55
aa)	Nach geltendem Recht .....	55
(1)	Auf Einzelinstitutsebene .....	55
(2)	Auf Gruppenebene .....	56
bb)	Nach Umsetzung von Basel II .....	56
4.	GESELLSCHAFTSRECHTLICHE FOLGEN DER AUSGLIEDERUNG.....	56
a)	Folgen für die beteiligten Rechtsträger .....	56
aa)	Übergang des KREDITPORTFOLIOS als Gesamtheit auf die Aartemis GmbH.....	56
bb)	Verantwortlichkeit nach § 133 UmwG.....	57
cc)	Verteilung der Erträge und des Ausfallrisikos.....	59
dd)	Erhöhung des Stammkapitals der Aartemis GmbH60	
b)	(Mittelbare) rechtliche Folgen für die Beteiligung der Aktionäre der Aareal Bank .....	60
5.	FOLGEN FÜR DIE ARBEITNEHMER.....	60
a)	Auswirkungen der Ausgliederung auf die Arbeitsverhältnisse bei der Aareal Bank .....	62
b)	Auswirkungen der Ausgliederung auf die Betriebsorganisation der Aareal Bank .....	62
c)	Auswirkungen der Ausgliederung auf die betriebsverfassungsrechtliche Struktur und die Unternehmensmitbestimmung der Aareal Bank .....	63
d)	Auswirkungen der Ausgliederung auf die Aartemis GmbH.....	63
e)	Auswirkungen im Falle der Beendigung des Geschäftsbesorgungsvertrages .....	63
VII.	ERLÄUTERUNG DES AUSGLIEDERUNGSVERTRAGES .....	64
1.	BETEILIGTE RECHTSTRÄGER UND AUSGLIEDERUNG (§ 1) .....	64
2.	AUSGLIEDERUNGSSTICHTAG, SCHLUSSBILANZ, WERTANSATZ (§ 2)64	
3.	GEGENLEISTUNG (§ 3) .....	65
4.	ZUSAMMENSETZUNG DES KREDITPORTFOLIOS (§ 4) .....	66
a)	Zu übertragende Gegenstände (§ 4.2) .....	66
b)	Ausnahmen von der Ausgliederung (§ 4.3).....	71
5.	SURROGATE, EINZELÜBERTRAGUNG, UNWIRKSAMKEIT DER ÜBERTRAGUNG (§ 5) .....	75
6.	VERWALTUNG DES KREDITPORTFOLIOS AB DEM AUSGLIEDERUNGSSTICHTAG (§ 6) .....	76
7.	SONDERRECHTE (§ 7) .....	77
8.	FOLGEN FÜR DIE ARBEITNEHMER UND IHRE VERTRETUNGEN (§ 8) 78	

9.	FREISTELLUNG (§ 9).....	78
10.	VERMARKTUNG DES KREDITPORTFOLIOS (§ 10).....	80
11.	GEWÄHRLEISTUNG UND SCHADENSERSATZ (§ 11).....	80
12.	STICHTAGSÄNDERUNG (§ 12).....	81
13.	SCHLUSSBESTIMMUNGEN (§ 13).....	81

## Abkürzungsverzeichnis

AG	Aktiengesellschaft
AktG	Aktiengesetz
BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
BerlinFG	Gesetz zur Förderung der Berliner Wirtschaft
BetrVG	Betriebsverfassungsgesetz
BGB	Bürgerliches Gesetzbuch
bzw.	beziehungsweise
ca.	circa
d.h.	das heißt
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
GroMiKV	Verordnung über die Erfassung, Bemessung, Gewichtung und Anzeige von Krediten im Bereich der Großkredit- und Millionenkreditvorschriften des Gesetzes über das Kreditwesen (Großkredit- und Millionenkreditverordnung – GroMiKV)
HGB	Handelsgesetzbuch
IFRS	International Financial Reporting Standards
i.S.v.	im Sinne von
i.V.m.	in Verbindung mit
KWG	Kreditwesengesetz
MAK	Mitarbeiterkapazitäten
Mio.	Millionen
Mrd.	Milliarden
MwSt.	Mehrwertsteuer
NPL	Non Performing Loans
plc	Public Limited Company
rd.	rund
SPL	Sub Performing Loans
UmwG	Umwandlungsgesetz
UmwStG	Umwandlungssteuergesetz
UStG	Umsatzsteuergesetz
vgl.	vergleiche
z.B.	zum Beispiel

## **I. EINLEITUNG**

Die Aareal Bank AG mit Sitz in Wiesbaden (im Folgenden „*Aareal Bank*“ und zusammen mit ihren Beteiligungsgesellschaften auch „*Aareal Bank Gruppe*“) ist eine der führenden deutschen Immobilienbanken. Sie verfolgt das Ziel, ihr Portfolio leistungsgestörter und nicht zum Kerngeschäft gehörender Kredite abzubauen. Aus diesem Grund hat der Vorstand der Aareal Bank beschlossen, ein im Wesentlichen aus leistungsgestörten Krediten bestehendes Portfolio (nachfolgend „*KREDITPORTFOLIO*“) auf die nach Eintragung der am 14. März 2006 beschlossenen Satzungsänderung unter „Aartemis Credit Management GmbH“ firmierende Real Sechszwanzigste Verwaltungsgesellschaft mbH mit Sitz in Wiesbaden (nachfolgend „*Aartemis GmbH*“), eine 100%ige Tochtergesellschaft der Aareal Bank, auszugliedern. Die Ausgliederung dient der Vorbereitung einer Vermarktung des KREDITPORTFOLIOS.

Die Übertragung des KREDITPORTFOLIOS auf die Aartemis GmbH soll nach den Vorschriften des Umwandlungsgesetzes im Wege der Ausgliederung zur Aufnahme (§ 123 Abs. 3 Nr. 1 UmwG) erfolgen. Der hierzu zwischen der Aareal Bank und der Aartemis GmbH am 21. März 2006 in notariell beurkundeter Form abgeschlossene Ausgliederungs- und Übernahmevertrag (im Folgenden auch „*Ausgliederungsvertrag*“) bedarf der Zustimmung der Hauptversammlung der Aareal Bank und der Gesellschafterversammlung der Aartemis GmbH. Über die Erteilung der Zustimmung der Hauptversammlung der Aareal Bank soll die ordentliche Hauptversammlung am 23. Mai 2006 beschließen.

Der Vorstand der Aareal Bank und die Geschäftsführung der Aartemis GmbH erstatten den Anteilshabern der beteiligten Gesellschaften gemäß § 127 des Umwandlungsgesetzes gemeinsam den nachfolgenden Ausgliederungsbericht. In diesem Bericht werden das Ausgliederungsvorhaben sowie der Ausgliederungsvertrag in rechtlicher und wirtschaftlicher Hinsicht erläutert und begründet.

## **II. AN DER AUSGLIEDERUNG BETEILIGTE RECHTSTRÄGER**

### **1. Aareal Bank**

#### **a) Geschichte und Entwicklung**

Die Aareal Bank in ihrer heutigen Form entstand im Zuge der Aufspaltung der DePfa-Gruppe in eine Staatsfinanzierungsbank und eine Immobilienbank. Während das Staatsfinanzierungsgeschäft durch die DEPFA BANK

plc als Obergesellschaft betrieben wird, ist die Aareal Bank aus dem Teilungsprozess als auf das Immobiliengeschäft spezialisierte Bank hervorgegangen.

Die Preußische Landespfandbriefanstalt, die Vorgängerin der Deutsche Pfandbriefanstalt, beteiligte sich 1923 als Gründungsaktionärin an der Gründung der „Deutsche Wohnstättenbank Aktiengesellschaft“, der rechtlichen Vorgängerin der heutigen Aareal Bank. Mit der Gründung der Deutsche Wohnstättenbank Aktiengesellschaft wollten die gemeinnützige Wohnungswirtschaft und die Öffentliche Hand die Finanzierung des Wohnungsneubaus auf eine neue Grundlage stellen, nachdem durch Krieg und Inflation private Vermögen weitgehend vernichtet worden waren und der Wohnungsbau nahezu vollständig zum Erliegen gekommen war. Die Deutsche Wohnstättenbank Aktiengesellschaft wurde 1926 in „Deutsche Bau- und Bodenbank AG“ umbenannt. Nach dem Ende des zweiten Weltkrieges war die Deutsche Bau- und Bodenbank AG zunächst ein ruhendes Berliner Institut ohne Neugeschäft. Die Bank konnte aber 1949 ihren Geschäftssitz in die Bundesrepublik Deutschland verlegen und ihre Geschäftstätigkeit wieder aufnehmen.

Die Preußische Landespfandbriefanstalt wurde 1951 in „Deutsche Pfandbriefanstalt“ umbenannt und 1954 als bundesunmittelbare Körperschaft öffentlichen Rechts der Aufsicht des Bundes unterstellt. Anfang 1979 übernahm die Deutsche Pfandbriefanstalt eine Mehrheitsbeteiligung an der Deutsche Bau- und Bodenbank AG.

Im Rahmen der Privatisierungspolitik der Bundesrepublik Deutschland wurde die Deutsche Pfandbriefanstalt zum Jahreswechsel 1989/1990 in eine Aktiengesellschaft umgewandelt. Ende der 1990er Jahre wurden die gesamten operativen Immobilienaktivitäten der seinerzeit als DePfa Deutsche Pfandbriefbank AG firmierenden Gesellschaft auf die Deutsche Bau- und Bodenbank AG übertragen, die in „DePfa Bank AG“ umfirmiert wurde.

Zur weiteren erfolgreichen Entwicklung der Staatsfinanzierungs- und Immobilienaktivitäten schlugen Vorstand und Aufsichtsrat der DePfa Deutsche Pfandbriefbank AG Ende des Jahres 2000 den Aktionären vor, den Konzern in zwei Spezialbanken aufzuspalten. Die neue Struktur sollte die Optimierung des Geschäftsmodells und die weitere internationale Expansion ermöglichen. Im Oktober 2001 stimmten die Aktionäre der DePfa Deutsche Pfandbriefbank AG auf einer außerordentlichen Hauptversammlung mit einer Mehrheit von 99,95 % des vertretenen Grundkapitals der vorgeschlagenen Trennung der DePfa-Gruppe in zwei unabhängige, auf das Staatsfinanzierungs- bzw. das Immobiliengeschäft spezialisierte börsennotierte Banken zu.

Zur Durchführung der gesellschaftsrechtlichen Trennung wurde die „DEPFA BANK plc“ am 9. Oktober 2001 in Dublin gegründet. Im Januar 2002 bot die DEPFA BANK plc allen Aktionären der DePfa Deutsche Pfandbriefbank AG an, ihre Aktien im Verhältnis von 1:1 in Aktien der irischen Gesellschaft zu tauschen. Das Angebot wurde mit einer Umtauschquote von 98,1 % angenommen. Am 20. März 2002 ist die Notierungsaufnahme der DEPFA BANK plc an der Frankfurter Wertpapierbörse erfolgt. Im Januar 2002 wurde die DePfa Bank AG in „Aareal Bank AG“ umfirmiert. Sie ist seit Juli 2002 ebenfalls an der Frankfurter Wertpapierbörse notiert.

Nach der Trennung der DePfa-Gruppe sind nunmehr alle bisherigen Immobilienaktivitäten der früheren DePfa-Gruppe in der Aareal Bank Gruppe konzentriert.

Heute ist die Aareal Bank in 14 europäischen Ländern, in den USA sowie in Singapur vor Ort vertreten und begleitet Immobilienfinanzierungen in über 20 Ländern. Zu ihren Kunden zählen führende internationale und nationale Immobilieninvestoren.

#### **b) Sitz, Geschäftsjahr und Unternehmensgegenstand**

Die Aareal Bank AG ist eine im Handelsregister beim Amtsgericht Wiesbaden unter HRB 13184 eingetragene Aktiengesellschaft mit Sitz in Wiesbaden. Das Geschäftsjahr der Gesellschaft ist das Kalenderjahr.

Gegenstand des Unternehmens ist derzeit der Betrieb von Bankgeschäften jedweder Art, von Finanz- und sonstigen Dienstleistungen sowie die Förderung internationaler Wirtschaftsbeziehungen. Die Aareal Bank kann in den vorstehend bezeichneten Bereichen selbst oder durch die Beteiligung an anderen Gesellschaften tätig werden. Sie ist zu allen Maßnahmen und Handlungen berechtigt, die mit dem Gegenstand des Unternehmens zusammenhängen oder ihm zu dienen geeignet sind. Es können Dienstleistungen aller Art vorgenommen werden. Die Aareal Bank kann im In- und Ausland Zweigniederlassungen errichten, andere Unternehmen gründen, erwerben und sich an ihnen beteiligen, insbesondere an solchen, deren Unternehmensgegenstände sich ganz oder teilweise auf die vorgenannten Geschäftsbereiche erstrecken. Sie kann Unternehmen, an denen sie beteiligt ist, strukturell verändern, unter einheitlicher Leitung zusammenfassen oder sich auf deren Verwaltung beschränken sowie über ihren Beteiligungsbesitz verfügen. Sie kann ihren Betrieb ganz oder teilweise in Beteiligungsunternehmen ausgliedern.

Der ordentlichen Hauptversammlung am 23. Mai 2006 soll eine Änderung des Geschäftszwecks der Aareal Bank vorgeschlagen werden. Gegenstand

des Unternehmens soll künftig der Betrieb von Bankgeschäften, mit Ausnahme des Investmentgeschäfts gem. § 1 Abs. 1 Satz 2 Ziffer 6 KWG, von Finanz- und sonstigen Dienstleistungen sowie die Förderung internationaler Wirtschaftsbeziehungen sein. Das Pfandbriefgeschäft soll auf die Ausgabe von Hypothekenpfandbriefen gem. § 1 Abs. 1 Satz 2 Nr. 1 PfandBG und von Öffentlichen Pfandbriefen gem. § 1 Abs. 1 Satz 2 Nr. 2 PfandBG beschränkt sein.

Die Aareal Bank ist Kreditinstitut i.S.v. § 1 Abs. 1 KWG und verfügt über die Erlaubnis zum Geschäftsbetrieb nach § 32 i.V.m. § 61 KWG.

### **c) Grundkapital und Aktionäre**

Das Grundkapital der Aareal Bank beträgt 128.265.477,00 Euro und ist in 42.755.159 auf den Inhaber lautende Stückaktien mit einem auf die einzelne Aktie entfallenden anteiligen Betrag des Grundkapitals von 3,00 Euro eingeteilt.

Die Aktien der Aareal Bank sind an der Frankfurter Wertpapierbörse und im elektronischen Handelssystem XETRA zum Börsenhandel im amtlichen Markt (Prime Standard) zugelassen und werden an den Wertpapierbörsen in Berlin-Bremen, Düsseldorf (dort auch im elektronischen Handelssystem Quotrix), Hamburg, München und Stuttgart in den Freiverkehr einbezogen. Im September 2002 wurde die Aktie der Aareal Bank in den Index MDAX aufgenommen.

Größter Aktionär der Aareal Bank ist die Aareal Holding Verwaltungsgesellschaft mbH mit Sitz in Düsseldorf. Sie ist derzeit mit 39,97 % am Grundkapital der Aareal Bank beteiligt. Die restlichen 60,03 % der Aktien befinden sich in Streubesitz.

Bei der Aareal Bank besteht derzeit ein bedingtes Kapital in Höhe von bis zu 20.000.000,00 Euro. Die bedingte Kapitalerhöhung wird nur insoweit durchgeführt, wie die Inhaber von bis zum 30. November 2006 zu begebenden Wandel- und/oder Optionsschuldverschreibungen oder Optionsscheinen von ihrem Wandlungs- oder Optionsrecht Gebrauch machen.

Darüber hinaus ist der Vorstand nach § 5 Abs. 4 der Satzung bis zum 14. Juni 2010 ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats eine Kapitalerhöhung durchzuführen (Genehmigtes Kapital). Diese – dem Vorstand in der ordentlichen Hauptversammlung vom 15. Juni 2005 erteilte – Ermächtigung bezog sich ursprünglich auf 58.300.000,00 Euro. Im November 2005 hat der Vorstand mit Zustimmung des Aufsichtsrats von der Ermächtigung teilweise Gebrauch gemacht und das Grundkapital der Aareal Bank unter Ausschluss

des Bezugsrechts um 11.660.496,00 Euro erhöht. Sämtliche neuen Aktien wurden von der Aareal Holding Verwaltungsgesellschaft mbH und zwei ihrer Anteilseigner gezeichnet. Das genehmigte Kapital beträgt nunmehr noch 46.639.504,00 Euro.

**d) Vorstand und Aufsichtsrat**

Der Vorstand der Aareal Bank besteht aus:

- Dr. Wolf Schumacher, München (Vorsitzender),
- Hermann J. Merkens, Friedberg,
- Norbert Kickum, Berg-Maxhöhe,
- Thomas Ortmanns, Berlin,
- Christof M. Schörnig, Dreieich.

Der Aufsichtsrat der Aareal Bank besteht bislang aus 21 Mitgliedern und setzt sich gemäß §§ 96 Abs. 1, 101 Abs. 1 AktG, §§ 1 Abs. 1, 4 Abs. 1 Drittelbeteiligungsgesetz und § 9 Abs. 1 der Satzung (in der Fassung vor Änderung durch die ordentliche Hauptversammlung vom 15. Juni 2005) aus 14 von der Hauptversammlung zu wählenden und 7 von den Arbeitnehmern zu wählenden Mitgliedern zusammen. Die Mandate der derzeitigen Aufsichtsratsmitglieder enden mit Ablauf der Hauptversammlung der Aareal Bank am 23. Mai 2006.

Der Aufsichtsrat setzt sich aus folgenden Personen zusammen:

*Vertreter der Anteilseigner:*

- Hans W. Reich, Kronberg (Vorsitzender),
- Christian Graf von Bassewitz, Düsseldorf (stellv. Vorsitzender),
- Manfred Behrens, München,
- Dr. Richard Brantner, Schramberg,
- Prof. Dr. Johann Eekhoff, Bonn,
- Wolfgang Fauter, Hamburg,
- Erwin Flieger, Geretsried,
- Lutz Freitag, Berlin,
- Dr. Friedrich-Adolf Jahn, Münster,
- Dr. Peter Lammerskitten, Königstein,
- Jacques Lebhar, Paris,

- Wolf R. Thiel, Marxzell-Schielberg,
- Prof. Dr. Dr. h.c. mult. Hans Tietmeyer, Königstein,
- Dr. Jürgen Westphal, Hamburg,

*Vertreter der Arbeitnehmer:*

- York-Detlef Bülow, Katzenelnbogen (stellv. Vorsitzender),
- Tamara Birke, Wiesbaden,
- Ralf Kupka, Inning am Ammersee,
- Kurt Pfeiffelmann, Mainz,
- Klaus-Peter Sell, Burkardroth,
- Reiner Wahl, Wiesbaden,
- Anja Wölbart, Hadamar.

Die ordentliche Hauptversammlung der Aareal Bank am 15. Juni 2005 hat beschlossen, den Aufsichtsrat der Gesellschaft mit Wirkung vom 1. Januar 2006 auf 12 Mitglieder zu verkleinern. Die entsprechende Änderung von § 9 Abs. 1 der Satzung wurde im März dieses Jahres in das Handelsregister eingetragen. Das Mandat der derzeitigen Aufsichtsratsmitglieder wird durch die Verkleinerung der Mitgliederzahl nicht berührt und endet regulär mit Beendigung der ordentlichen Hauptversammlung der Gesellschaft am 23. Mai 2006. In dieser Hauptversammlung wird eine Neuwahl der – künftig acht – Vertreter der Anteilseigner erfolgen.

Die vier Aufsichtsratsmitglieder der Arbeitnehmer werden voraussichtlich am 4. und 5. April 2006 gewählt.

**e) Mitarbeiter und betriebliche Mitbestimmung**

Die Aareal Bank beschäftigte am 1. Februar 2006 einschließlich der Auszubildenden 1.075 Mitarbeiter.

Bei der Aareal Bank bestehen derzeit Betriebsräte für die Zentrale in Wiesbaden (13 Mitglieder) sowie für die Filialen Berlin (5 Mitglieder), Essen (5 Mitglieder), Flensburg (1 Mitglied), Frankfurt (5 Mitglieder), Hamburg (3 Mitglieder), Leipzig (1 Mitglied), Mainz (3 Mitglieder), München (5 Mitglieder) und Stuttgart (3 Mitglieder). Außerdem wurde ein Gesamtbetriebsrat gebildet, der sich aus Mitgliedern der örtlichen Betriebsräte zusammensetzt. Die örtlichen Betriebsräte entsenden jeweils ein oder zwei ihrer Mitglieder in den Gesamtbetriebsrat. Die Zahl der zu entsendenden Mitglieder bestimmt sich nach der Größe des jeweiligen örtlichen Betriebsrates. Sofern dieser aus mehr als 3 Mitgliedern besteht, sind zwei Mitglieder, anderenfalls ist ein Mitglied in den Gesamtbetriebsrat zu entsenden. Neuwahlen zum Betriebsrat

fanden an den einzelnen Standorten im Jahr 2005 statt bzw. werden im laufenden Jahr erfolgen.

**f) Kennzahlen der letzten drei Geschäftsjahre**

aa) Kennzahlen der Aareal Bank AG nach HGB

Die nachfolgende Tabelle enthält eine Auswahl wesentlicher Kennzahlen der Aareal Bank AG für die Geschäftsjahre 2003 bis 2005:

	<b>2005</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>
<b>Gewinn- und Verlustrechnung</b>	<b>Mio. €</b>	<b>Mio. €</b>	<b>Mio. €</b>
Betriebsergebnis	-46	-92	85
Ergebnis vor Steuern	17	-168	62
Jahresüberschuss	-33	-162	73
<b>Bestandszahlen per 31.12.</b>	<b>Mio. €</b>	<b>Mio. €</b>	<b>Mio. €</b>
Immobilienfinanzierungen	19.087	21.761	21.410
davon international	10.747	11.553	10.786
Eigenkapital	1.185	1.118	1.217
Bilanzsumme	37.396	36.285	35.992
	<b>31.12.2005</b>	<b>31.12.2004</b>	<b>31.12.2003</b>
<b>Aufsichtsrechtliche Kennzahlen</b>	<b>%</b>	<b>%</b>	<b>%</b>
Kernkapitalquote nach KWG	8,3	7,4	7,3
Gesamtkennziffer nach KWG	14,8	13,4	13,4
<b>Rating</b>			
Fitch Ratings, London			
langfristig	BBB+	A-	A
kurzfristig	F2	F2	F1

bb) Kennzahlen des Aareal Bank Konzerns nach IFRS

Die nachfolgende Tabelle enthält eine Auswahl wesentlicher Kennzahlen des Aareal Bank Konzerns für die Geschäftsjahre 2003 bis 2005:

	1.1.-31.12. 2005	1.1.-31.12. 2004	1.1.-31.12. 2003
<b>Konzerngewinn- und -verlustrechnung</b>	<b>Mio. €</b>	<b>Mio. €</b>	<b>Mio. €</b>
Betriebsergebnis	-88	-195	49
Konzerngewinn/-verlust	-55	-129	34
<b>Kennzahlen</b>			
Kostendeckungsquote in %	76,5	68,5	62,1
Ergebnis je Aktie in Euro	-1,40	-3,55	0,96
RoE nach Steuern in %	-3,0	-9,3	3,5
	<b>31.12.2005</b>	<b>31.12.2004</b>	<b>31.12.2003</b>
<b>Bestandszahlen</b>	<b>Mio. €</b>	<b>Mio. €</b>	<b>Mio. €</b>
Immobilienfinanzierungen	22.025	23.352	22.435
davon: international	13.033	12.568	11.441
Immobilienfinanzierungen unter Management	24.698	26.608	26.849
davon: international	13.033	12.568	11.442
Eigenkapital	1.241	1.169	974
Bilanzsumme	39.186	38.795	37.927
<b>Bankaufsichtsrechtliche Kennzahlen</b>	<b>%</b>	<b>%</b>	<b>%</b>
Kernkapitalquote nach KWG	8,4	8,2	8,3
Gesamtkennziffer nach KWG	14,5	14,3	13,4
<b>Rating</b>	<b>31.12.2005</b>	<b>31.12.2004</b>	<b>31.12.2003</b>
Fitch Ratings, London			
langfristig	BBB+	A-	A
kurzfristig	F2	F2	F1

### g) Überblick über die Geschäftstätigkeit

Die Aareal Bank versteht sich als international agierender Immobilienspezialist, nicht als Kreditbank im herkömmlichen Sinne. Vom reinen Investmentbanking unterscheidet sich die Geschäftstätigkeit der Aareal Bank durch die hohe Bedeutung, die einer dauerhaften Kundenbeziehung beigemessen wird. Mit ihrer Strategie im Kerngeschäft, Geschäft zu akquirieren und über Finanzinstrumente am Kapitalmarkt zu platzieren, positioniert sich die Aareal Bank zwischen diesen beiden klassischen Bankentypen.

Die Geschäftstätigkeit der Aareal Bank ist in die Bereiche „Strukturierte Immobilienfinanzierungen“, „Consulting/Dienstleistungen“ und „Immobilien Asset Management“ unterteilt. Dabei stehen Consulting/Dienstleistungen und Immobilien Asset Management als gleichberechtigte Segmente neben dem Kreditgeschäft.

aa) Strukturierte Immobilienfinanzierungen

Das Angebot von strukturierten Immobilienfinanzierungen ist das traditionelle Kerngeschäft der Aareal Bank Gruppe. In diesem Geschäftsfeld fasst die Aareal Bank alle Immobilienfinanzierungsaktivitäten wie strukturierte gewerbliche Immobilienfinanzierungen und Portfoliofinanzierungen zusammen. Das verwaltete Finanzierungsvolumen beträgt derzeit rd. 27 Mrd. Euro. Angeboten werden maßgeschneiderte Finanzierungslösungen für unterschiedliche Kundengruppen und Objekte. Zur Identifizierung der jeweils optimalen Finanzierungsstruktur erfolgt ein kombinierter Einsatz von Markt- und Branchenspezialisten. So verfügt die Aareal Bank über spezialisierte Branchenteams für die Finanzierung von Einkaufszentren, Hotels und Logistikimmobilien, die wiederum durch Regionenspezialisten unterstützt werden. Zur Betreuung international agierender Investoren verfügt die Aareal Bank über ein Filialnetz mit 16 Standorten in verschiedenen Ländern.

Über Verbriefungen und Syndizierungen betreibt die Aareal Bank ein aktives Portfoliomanagement. Auf diese Weise verbessert die Aareal Bank die Nutzung ihres Eigenkapitals. Bisher hat sich die Aareal Bank auf synthetische Verbriefungen und Syndizierungen konzentriert. Künftig soll das Engagement auf den Syndizierungsmärkten weiter verstärkt werden. Den Schwerpunkt bilden dabei Cross-Border-Transaktionen, womit der dynamischen Entwicklung auf den europäischen Syndizierungsmärkten Rechnung getragen wird. Neben den Syndizierungen wird sich die Aareal Bank künftig auf True-Sale-Verbriefungen konzentrieren, bei denen Kreditforderungen nebst den zugehörigen Sicherheiten an Investoren veräußert werden.

In Zukunft soll diese Strategie weiter intensiviert werden, um eine optimale Nutzung der Akquisitionskraft der Bank zu ermöglichen. Dadurch wird nicht nur eine Optimierung des Kreditportfolios nach Rendite- und Risikogesichtspunkten erreicht, sondern es wird auch gewährleistet, dass zur Nutzung neuer Geschäftsmöglichkeiten ausreichend Eigenkapital zur Verfügung steht.

Im Zuge der von der Aareal Bank angestrebten Vereinfachung der Konzernstruktur wurde die Hypothekenbank Aareal Hyp AG mit Sitz in Wiesbaden, eine 100%ige Tochtergesellschaft der Aareal Bank, zum Stichtag 1. Januar 2006 auf die Aareal Bank verschmolzen. Die Verschmelzung wurde am 3. März 2006 in das Handelsregister der Aareal Bank eingetragen und damit

wirksam. Nach Inkrafttreten des Pfandbriefgesetzes am 19. Juli 2005 hatte die Aareal Bank selbst die Erteilung einer Lizenz zur Emission von Pfandbriefen beantragt. Diese Lizenz hat die Aareal Bank nach der Verschmelzung erhalten und kann so ihre Refinanzierungsmöglichkeiten deutlich günstiger gestalten.

Wesentliche Tochtergesellschaften der Aareal Bank sind die Aareal Estate AG, Wiesbaden, und die Aareal Valuation GmbH, Wiesbaden. Die Aareal Estate AG ist als Immobilien Management Gesellschaft schwerpunktmäßig mit der Vermarktung von deutschen Gewerbeimmobilien beschäftigt und hat sich als Spezialist für die bestmögliche Verwertung des Entwicklungspotentials problembehafteter Gewerbeimmobilien in Deutschland etabliert. Sie überprüft problembehaftete Immobilien auf ihr Entwicklungspotential, verwaltet diese Immobilien und optimiert sie durch gezielte Projektentwicklung mit dem Ziel, die Immobilien anschließend zu veräußern. Die Tätigkeit der Aareal Valuation GmbH erstreckt sich insbesondere auf die Erstellung von Wertgutachten und das Monitoring von Bauprojekten für sämtliche deutsche Immobilienregionen.

#### bb) Consulting/Dienstleistungen

Im Geschäftsbereich Consulting/Dienstleistungen bietet die Aareal Bank einen umfassenden Service in der Verwaltung von Wohnungsbeständen und in der Abwicklung von Zahlungsverkehrsströmen für die institutionelle Immobilienwohnungswirtschaft an.

Wesentliche Tochtergesellschaften in dieser Sparte sind die Aareon AG, Mainz, und die Aareal First Financial Solutions AG, Wiesbaden. Außerdem ist die Aareal Bank mit 49,0 % an der Innovative Banking Solutions AG, Wiesbaden, und mit 30,52 % an der Immobilien Scout GmbH, dem Betreiber des Internetportals ImmobilienScout24.de beteiligt.

Die Aareon AG hat sich als eines der führenden Beratungs- und Systemhäuser für das Management von Wohn- und Gewerbeimmobilien positioniert. Mit den Software-Lösungen der Aareon AG werden von über 50.000 Anwendern bereits mehr als acht Millionen Wohnungen und Gewerbeeinheiten verwaltet. Künftig soll die Aareon AG ihre Geschäftstätigkeit in verschiedenen Ländern Europas (z.B. der Schweiz, Großbritannien und Frankreich) weiter ausbauen. Außerdem sollen ihre Dienstleistungen neuen Kundengruppen, insbesondere Verwaltern von Gewerbeimmobilien, angeboten werden. Für die Zahlungsverkehrssysteme ist beabsichtigt, neue Kundengruppen im Massenzahlungsverkehr zu erschließen. Künftig soll die Finanzberatung der Aareal Bank stärker mit dem Dienstleistungsangebot der Aareon AG verzahnt werden. Eine wesentliche Rolle hierbei kommt der Aareal First Finan-

cial Solutions AG zu, die das von der Aareal Bank im Geschäft mit ihren Kunden in der Wohnungswirtschaft genutzte Kontoführungssystem entwickelt und pflegt. Die Aareal First Financial Solutions AG stellt somit die elektronische Schnittstelle zwischen der Aareal Bank und den Immobilienkunden der Aareon AG her.

Der Sparte Consulting/Dienstleistungen sind schließlich die von der Aareal Bank erbrachten Beratungsleistungen in der Immobilienwirtschaft zuzuordnen. Die Aareal Bank berät hier beispielsweise wohnungswirtschaftliche Kunden und Industrieunternehmen zu ihrer Immobilienstrategie.

#### cc) Immobilien Asset Management

Die Sparte Immobilien Asset Management ist auf die Konzeption, Platzierung und Verwaltung von Immobilienfonds spezialisiert. Das Angebot umfasst dabei sowohl offene als auch geschlossene Immobilienfonds und richtet sich an institutionelle Investoren. Darüber hinaus bietet die Aareal Bank Gruppe im Geschäftsfeld Immobilien Asset Management die Verwaltung von umfangreichen Immobilien- und Treuhandvermögen an.

Wesentliche Tochtergesellschaften der Aareal Bank in diesem Geschäftsfeld sind die Aareal Asset Management GmbH, Wiesbaden, die Aareal Immobilien Kapitalanlagegesellschaft GmbH, Wiesbaden, und die Deutsche Structured Finance GmbH, Frankfurt am Main.

Die Aareal Asset Management GmbH fungiert als Holding für die Asset Management Aktivitäten der Aareal Bank Gruppe. Sie bietet institutionellen Anlegern ein breit diversifiziertes Anlagespektrum offener und geschlossener Immobilienfonds an (z.B. die geschlossenen Fonds Aareal Europa Fonds 1, Aareal Italien Fonds, Aareal German Residential Fund).

Die Aareal Immobilien Kapitalanlagegesellschaft GmbH ist eine 100%ige Tochtergesellschaft der Aareal Asset Management GmbH. Von ihr werden Immobilien-Spezialfonds nach dem Investmentgesetz mit internationalem Fokus und breiter Diversifizierung in verschiedenen Immobilienarten aufgelegt (z.B. Aareal Nordic Fund).

Bei der Deutsche Structured Finance GmbH handelt es sich um ein Spezialinstitut für strukturierte Finanzierungen und unternehmerische Sachwertinvestitionen in ausgewählten Wachstumsbranchen. Die Gesellschaft bietet Publikumsfonds mit Anlagen beispielsweise in den Bereichen Luftfahrt (Flugzeuge), erneuerbare Energien (Windenergieanlagen) und Spezialimmobilien (z.B. Logistik, Technikparks) an.

## **h) Reduzierung des Bestandes an leistungsgestörten Krediten als Teil der strategischen Neuausrichtung der Aareal Bank**

Im Jahr 2005 hat die Aareal Bank begonnen, sich strategisch neu auszurichten, um ihre Position als führender internationaler Immobilienspezialist weiter auszubauen. Ein wesentlicher Bestandteil der zur Umsetzung der Neuausrichtung geplanten Maßnahmen ist der Abbau leistungsgestörter Kredite (sog. „*Sub Performing Loans*“-„*SPL*“ bzw. „*Non Performing Loans*“-„*NPL*“).

Im vergangenen Jahr hat die Aareal Bank bereits zwei Portfolien leistungsgestörter Kredite veräußert: Mitte des Jahres 2005 konnte ein erstes Kreditportfolio mit einem Volumen von rd. 690 Mio. Euro an den US-amerikanischen Finanzinvestor Lone Star verkauft werden. Ende des Jahres wurde ein weiteres Portfolio mit einem Volumen von rd. 388 Mio. Euro an die japanische Shinsei Bank veräußert. Bei beiden Verkäufen handelte es sich um sog. „*True-Sale*“-Transaktionen, bei denen bereits gekündigte Kreditforderungen mit Nebenforderungen (d.h. Zinsansprüchen und rückständigen Gebühren) sowie den dazugehörigen Sicherheiten verkauft wurden. Im Jahr 2006 wird diese Abbaustrategie konsequent fortgesetzt. So konnte bereits im ersten Quartal dieses Jahres ein weiteres Portfolio leistungsgestörter Kredite mit einer Inanspruchnahme von insgesamt rd. 345 Mio. Euro an die Shinsei Bank verkauft werden.

Der Abbau leistungsgestörter Kredite dient insbesondere der Konzentration auf das strategische Kerngeschäft der Aareal Bank und der risikoorientierten Bereinigung der Kreditbücher zur Verbesserung des Kredit-Ratings der Aareal Bank und damit der Refinanzierungskosten. Außerdem wird damit Eigenkapital zur Investition in Neugeschäft in den Kerngeschäftsfeldern freigesetzt.

Darüber hinaus betreibt die Aareal Bank über ihren Bereich Workout und über die Tochtergesellschaft Aareal Estate AG den Abbau von einzelnen Engagements. Im Workout-Bereich der Aareal Bank beschäftigt sich ein Spezialistenteam mit der Abwicklung leistungsgestörter Kredite. Ergänzt wird diese Tätigkeit durch die Aareal Estate AG, die sich im Schwerpunkt mit der Vermarktung von problembehafteten Immobilien beschäftigt (siehe oben g) aa)).

Neben der Abwicklung leistungsgestörter Kredite hat die Aareal Bank in ihrem Gesamtportfolio Kredite definiert, die zwar nicht leistungsgestört sind, aber nicht mehr den internen Kriterien der Aareal Bank an Zielkunden, Bonität, Rendite, Risiko oder Größenordnung entsprechen. Ein speziell ausgebil-

detes Team betreut diese Engagements individuell und sucht für jedes der Engagements die für Kunden und Bank bestmögliche Lösung.

## **2. Aartemis GmbH**

Die Aartemis GmbH hat ihren Sitz in Wiesbaden und ist im Handelsregister beim Amtsgericht Wiesbaden unter HRB 21067 eingetragen. Ihr Stammkapital beträgt 25.000 Euro. Das Geschäftsjahr der Gesellschaft entspricht bisher dem Kalenderjahr. Es ist geplant, das Geschäftsjahr – vorbehaltlich der Zustimmung der Finanzverwaltung – erstmals ab dem 1. Juli 2006 auf den Zeitraum vom 1. Juli eines Jahres bis zum 30. Juni des Folgejahres umzustellen.

Die Aartemis GmbH wurde am 18. März 2004 – firmierend unter „Real Sechszwanzigste Verwaltungsgesellschaft mbH“ – in das Handelsregister eingetragen und hat zunächst keine aktive Geschäftstätigkeit entfaltet. Im Hinblick auf die Vorbereitung der Ausgliederung und der anschließenden Vermarktung des KREDITPORTFOLIOS ist die Satzung der Aartemis GmbH durch notariell beurkundeten Beschluss der Gesellschafterversammlung vom 14. März 2006 unter Änderung insbesondere auch der Firma und des Geschäftsgegenstandes der Gesellschaft neu gefasst worden. Nach Eintragung der Satzungsänderung in das Handelsregister wird die Gesellschaft unter „Aartemis Credit Management GmbH“ firmieren.

Gegenstand des Unternehmens der Aartemis GmbH ist nach § 2 der am 14. März 2006 neu gefassten Satzung der Gesellschaft die Verwaltung eigenen Vermögens, insbesondere der Erwerb von aus (auch Not leidenden) Darlehensverträgen und Forderungen sowie Kreditsicherheiten bestehenden Kreditportfolien, sowie dessen Verwertung für eigene Rechnung, ohne dass Bankgeschäfte oder Finanzdienstleistungen im Sinne von § 1 Abs. 1 Satz 2 und § 1 Abs. 1a Satz 2 KWG betrieben werden. Die Gesellschaft ist zu allen Maßnahmen berechtigt, die dem Gesellschaftszweck zu dienen geeignet erscheinen, sofern zur Vornahme dieser Handlungen nicht eine Bankerlaubnis nach § 32 KWG erforderlich ist. Sie kann insbesondere Zweigniederlassungen im In- und Ausland errichten, andere Unternehmen, deren Unternehmensgegenstände ihrem eigenen gleich oder ähnlich sind, gründen, erwerben und sich an ihnen beteiligen. Sie kann Unternehmen, an denen sie beteiligt ist, strukturell verändern, unter einheitlicher Leitung zusammenfassen oder sich auf deren Verwaltung beschränken sowie über ihren Beteiligungsbesitz verfügen. Sie kann ihren Betrieb ganz oder teilweise in Beteiligungsunternehmen ausgliedern, ganz oder teilweise ihren Betrieb verpachten oder die Betriebsführung Dritten überlassen.

Die Geschäftsführung der Aartemis GmbH besteht aus Frau Susanne Haselbauer, Wiesbaden, und Herrn Robert Dick, Frankfurt am Main. Weitere Or-

gane hat die Gesellschaft nicht. Die Aartemis GmbH beschäftigt derzeit keine Arbeitnehmer. Sie kann – voraussichtlich für eine Übergangszeit – eine geringe Anzahl von Arbeitnehmern beschäftigen. Die Wahrnehmung der wesentlichen internen Betriebsfunktionen der Aartemis GmbH wird auf der Grundlage eines Geschäftsbesorgungsvertrages durch die Aareal Bank erfolgen (dazu nachfolgend Abschnitt V.2.).

Alleinige Gesellschafterin der Aartemis GmbH ist die Aareal Bank. Zwischen der Aareal Bank als herrschendem Unternehmen und der Aartemis GmbH als abhängiger Gesellschaft ist am 14. März 2006 ein Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag geschlossen worden. Die Gesellschafterversammlung der Aartemis GmbH hat dem Abschluss des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages am 14. März 2006 zugestimmt. Über die Zustimmung der Hauptversammlung der Aareal Bank zu diesem Vertrag soll in der ordentlichen Hauptversammlung am 23. Mai 2006 beschlossen werden. Mit seiner Eintragung in das Handelsregister der Aartemis GmbH wird der Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag wirksam.

Der Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag vom 14. März 2006 hat den folgenden wesentlichen Inhalt: Die Aartemis GmbH unterstellt ihre Leitung der Aareal Bank. Hierdurch wird die Aareal Bank berechtigt, der Geschäftsführung der Aartemis GmbH Weisungen betreffend die Leitung der Gesellschaft zu erteilen. Außerdem verpflichtet sich die Aartemis GmbH, entsprechend § 301 AktG ihren ganzen Gewinn an die Aareal Bank abzuführen. Die Aareal Bank hat jeden während der Vertragsdauer entstehenden Jahresfehlbetrag bei der Aartemis GmbH auszugleichen, soweit dieser nicht dadurch ausgeglichen wird, dass den anderen Gewinnrücklagen Beträge entnommen werden, die während der Vertragsdauer in sie eingestellt worden sind. Im Einklang mit den Vorgaben der höchstrichterlichen Rechtsprechung sind Ansprüche auf Verlustausgleich nach §§ 352 f. HGB mit 5% p.a. ab dem Bilanzstichtag zu verzinsen; sie verjähren in zehn Jahren seit dem Tag, an dem die Eintragung der Beendigung des Vertrages in das Handelsregister als bekannt gemacht gilt. Im Übrigen ist für die Verlustübernahmepflicht der Aareal Bank die entsprechende Anwendung von § 302 AktG in seiner jeweiligen Fassung vereinbart worden. Im Hinblick auf die Begründung einer ertragsteuerlichen Organschaft wird der Vertrag für eine Dauer von mindestens fünf Jahren fest abgeschlossen. Er kann erstmalig zum 31. Dezember 2011 ordentlich gekündigt werden. Das Recht zur außerordentlichen Kündigung bleibt hiervon unberührt; entsprechend der üblichen Praxis ist ein Recht der Aareal Bank zur außerordentlichen Kündigung für den Fall vereinbart, dass die Aareal Bank nicht mehr mehrheitlich an der Aartemis GmbH beteiligt ist. Da die Aareal Bank Alleingesellschafterin der Aartemis GmbH ist, sind Regelungen über eine Ausgleichszahlung bzw. ein Abfindungsangebot entbeh-

lich. Aus dem gleichen Grund bedarf es keiner Prüfung des Vertrages durch einen sachverständigen Prüfer.

Der Vorstand der Aareal Bank und die Geschäftsführung der Aartemis GmbH haben gemäß §293a AktG einen gesonderten schriftlichen Bericht über den Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag vom 14. März 2006 erstattet.

Ihr Geschäftszweck erlaubt der Aartemis GmbH nicht, Bankgeschäfte oder Finanzdienstleistungen zu betreiben. Dementsprechend verfügt die Aartemis GmbH nicht über eine Bankerlaubnis i.S.v. § 32 KWG. Es ist auch nicht beabsichtigt, eine solche Erlaubnis für die Aartemis GmbH zu beantragen, da die Verwaltung und die Vermarktung des KREDITPORTFOLIOS kein erlaubnispflichtiges Geschäft i.S.v. § 1 Abs. 1 S. 2 und § 1 Abs. 1a S. 2 KWG darstellt. Die Aartemis GmbH ist allerdings Finanzunternehmen i.S.v. § 1 Abs. 3 KWG (vgl. dazu auch nachfolgend Abschnitt VI.3.a)).

### **III. DIE AUSGLIEDERUNG**

#### **1. Wirtschaftliche Begründung der Ausgliederung**

##### **a) Marktüberblick**

Infolge der anhaltenden Konjunkturschwäche in Deutschland nahm in den letzten Jahren die Verschuldung deutscher Unternehmen und Privathaushalte sowie die Zahl von Insolvenzen zu. Da es zeitgleich zu einem Abschwung am deutschen Immobilienmarkt kam, sind die durchschnittlich zu erwartenden Kreditausfallraten der im deutschen Immobilienmarkt aktiven Banken stark angestiegen. Der Bestand der Banken an leistungsgestörten Krediten wuchs rasant. Immer mehr deutsche Kreditinstitute sahen deshalb die strategische Notwendigkeit, sich von ihren Not leidenden Kreditengagements zu trennen.

Insgesamt wird der deutsche Markt für Non Performing Loans auf ein Volumen von ca. 200 bis 300 Mrd. Euro geschätzt, was etwa 5 bis 8 % des gesamten ausstehenden Kreditvolumens in Deutschland und ca. 15 % des geschätzten Weltmarkts an Non Performing Loans entspricht.<sup>1</sup> Damit ist Deutschland der größte und für NPL-Investoren derzeit interessanteste Markt in Europa. Das geschätzte Verkaufsvolumen stieg im Jahr 2004 von zuvor

---

<sup>1</sup> Quelle: Ernst & Young AG (Hrsg.), Das Geschäft mit Non-Performing Loans (Präsentation des Arbeitskreises ‚Strategieentwicklung und Controlling in Banken‘ der Schmalenbach-Gesellschaft), 2005, S. 9; Ashurst (Hrsg.), Non-performing loans (NPLs) – Der Kauf Not leidender Kredite in Deutschland, 2005, S. 1.

ca. 2 bis 3 Mrd. Euro sprunghaft auf rund 12 Mrd. Euro an; für die Jahre 2005 und 2006 wird ein gleich hohes bis leicht steigendes Transaktionsvolumen zwischen 12 und 15 Mrd. Euro prognostiziert.<sup>2</sup> Das weltweite Volumen leistungsgestörter Forderungen im Bankensektor wird auf 1,3 Billionen US-Dollar geschätzt; als weltweit größte NPL-Märkte werden Japan und China angesehen.

**b) Beweggründe der Verkäufer und Käufer von NPL-Portfolien**

aa) Motivation der Verkäufer

Für die Banken bringt der systematische Abbau des über die letzten Jahre angewachsenen Bestandes an leistungsgestörten Krediten eine Reihe von Vorteilen mit sich:

Die Steigerung der im europäischen Vergleich oftmals niedrigeren Eigenkapital-Profitabilität deutscher Banken ist eine der zentralen Forderungen von Eigenkapital- und Fremdkapitalgebern sowie den Rating-Agenturen. Ein starkes externes Kredit-Rating ermöglicht der Bank eine günstige Refinanzierung an den Kapitalmärkten, welche wiederum Grundvoraussetzung für eine starke Position im Wettbewerb sowie für stabile oder steigende Margen im jeweiligen Kerngeschäftsfeld ist. Eine risikoorientierte Bereinigung der Kreditbücher durch Transfers von ausfallgefährdeten Engagements an konzernfremde Dritte und damit einhergehend die Steigerung der Transparenz hinsichtlich der Werthaltigkeit der bilanzierten Forderungen sind die wesentlichen Bausteine eines soliden, die tatsächliche Bonität der betreffenden Bank reflektierenden Kredit-Ratings. Demgegenüber wird ein Übermaß an wertberichtigten Forderungen in der Bilanz einer Bank und die damit einhergehende mangelnde Transparenz der Werthaltigkeit der Aktivseite von Rating-Agenturen äußerst konservativ beurteilt, was zu einem gegebenenfalls nicht den tatsächlichen Verhältnissen entsprechenden Kredit-Rating führen kann. Der Kapitalmarkt beurteilt den Verkauf wertberichtigter Kreditforderungen ebenfalls positiv. Dies bestätigt die Kursentwicklung der Aktie der Aareal Bank. Im Kontext der beiden im Jahr 2005 abgeschlossenen NPL-Verkaufstransaktionen kam es jeweils zu merklichen Kurssteigerungen.

Darüber hinaus sprechen für einen Transfer der aus NPL-Portfolien erwachsenden Kreditrisiken die sich aus der Fokussierung auf die jeweiligen Kernkompetenzen ergebenden Vorteile. Für eine Bank, die sich nicht auf die Bearbeitung von ausfallgefährdeten Engagements spezialisiert hat, kann ein Verkauf ihrer Non Performing Loans an hierauf spezialisierte Investoren

---

<sup>2</sup> Quelle: Ernst & Young. AG (Hrsg.), Das Geschäft mit Non-Performing Loans (Präsentation des Arbeitskreises ‚Strategieentwicklung und Controlling in Banken‘ der Schmalenbach-Gesellschaft), 2005, S. 9.

auch strategisch sinnvoll sein. Insbesondere erübrigt sich hierdurch die Anpassung des Personalbedarfs an die Zyklen von Konjunktur und Immobilienmarkt. Die weiterhin in der Bank vorgehaltenen Ressourcen für die Bearbeitung von Non Performing Loans können sich somit auf komplexe Problemfälle konzentrieren.

Das aufsichtsrechtliche Erfordernis der Unterlegung von Kreditrisiken mit haftendem Eigenkapital kann ebenfalls zu einer Verringerung der Eigenkapital-Rentabilität einer Bank führen. Eigenkapital, das derzeit in ertragsarmen Risikoaktiva wie den deutschen NPL-Portfolien gebunden ist, kann bei seiner Freisetzung und anschließender Investition in das jeweilige Kerngeschäftsfeld deutlich höhere Erträge erwirtschaften.

Das Inkrafttreten der neuen Solvabilitätsverordnung auf der Grundlage des Regelwerkes „Basel II“ des Baseler Ausschusses für Bankenaufsicht im Jahr 2007 ist ein zusätzlicher Grund für die Bestrebungen der Banken, ihre Eigenkapitalallokation einer Optimierung zu unterziehen. Zukünftig wird der Grad der Eigenkapitalunterlegung einer Finanzierung noch stärker als bisher an der Bonität des Kreditnehmers sowie der von ihm zur Verfügung gestellten Sicherheiten gemessen. Durch die aktive Bereinigung ihres Gesamtportfolios von Not leidenden Finanzierungen können Banken ihr jeweiliges Kerngeschäftsfeld stärken und wieder verstärkt ihrer gesamtwirtschaftlichen Rolle als Fremdkapitalintermediär nachkommen.

#### bb) Motivation der Käufer

Die bislang am deutschen Markt dominierenden Käufer von NPL-Portfolien sind US-amerikanische und angelsächsische Opportunity-Fonds wie beispielsweise Lone Star oder Cerberus sowie international agierende Investmentbanken wie JP Morgan, Citigroup, Goldman Sachs, Merrill Lynch, Morgan Stanley, Shinsei Bank oder die Deutsche Bank. Für viele dieser Marktteilnehmer ist die Investition in den deutschen NPL-Markt kein Novum. So boten bereits in der Vergangenheit diverse Finanzkrisen wie die savings & loans crisis in den USA in den 1980er Jahren oder in Asien in den 1990er Jahren diesen Investoren die Möglichkeit, eine Kernkompetenz im Erwerb und in der Abwicklung von Not leidenden Krediten aufzubauen.

Dominierendes Ziel der Käufer von NPL-Portfolien ist in der Regel, einen hohen und schnellen Rückfluss des von ihnen eingesetzten Eigenkapitals zu erreichen. Das zeitliche Gesamtengagement eines Investors in einem bestimmten Land erstreckt sich daher auf den für die Abwicklung der erworbenen Portfolien erforderlichen Zeitraum. Zwar ebbt das Transaktionsvolumen in einem regionalen Markt im Anschluss an die Hochphase nach einigen Jahren ab, da die Banken dann ihre Kreditbücher weitgehend bereinigt haben.

Allerdings ist davon auszugehen, dass sich der Markt für NPL-Portfolien auch in den kommenden Jahren in Deutschland auf einem gewissen Niveau stabilisiert.

Insgesamt gesehen ist die Beziehung zwischen Käufern und Verkäufern von NPL-Portfolien in der Regel für beide Seiten vorteilhaft. Während die Banken durch den Verkauf ihrer aufgrund unerwarteter Marktentwicklungen entstandenen NPL-Portfolien eine deutlich verbesserte Grundlage für ihr Kerngeschäft erreichen und sich von Altlastenbefreien, können die Investoren ihre Spezialisierung auf die Bearbeitung leistungsgestörter Darlehen sowie ihren Vorteil, für nicht banklizenzpflichtiges Geschäft kein haftendes Eigenkapital vorhalten zu müssen, ausnutzen und so eine attraktive Rendite auf das eingesetzte Kapital erzielen.

### **c) Strategischer Hintergrund der Ausgliederung für die Aareal Bank**

Im Rahmen ihrer strategischen Neuausrichtung betreibt die Aareal Bank seit 2005 aktiv die Bereinigung ihres Kreditbestandes. Das Hauptaugenmerk gilt dabei dem Bereich der Not leidenden und nicht-strategischen Engagements. Zur Umsetzung dieser Strategie hat die Aareal Bank im vergangenen Jahr bereits zweimal ein Portfolio leistungsgestörter Kredite veräußert (vgl. dazu oben Abschnitt II.1.h)). Beide Veräußerungen entsprachen der strategischen Ausrichtung der Aareal Bank, durch Abbau von leistungsgestörten Krediten und nicht mehr strategiekonformem Geschäft neuen Bewegungsspielraum für das Kerngeschäft der gewerblichen Immobilienfinanzierung zu erhalten. Das bislang durch die Not leidenden Kredite gebundene und mit den Veräußerungen frei werdende Eigenkapital soll gezielt für Investitionen in hochrentables Neugeschäft und solche Märkte, in denen Wachstum zu attraktiven Margen möglich ist, eingesetzt werden. Darüber hinaus soll mit der Bereinigung des Kreditportfolios von Not leidendem und nicht strategischem Geschäft die Transparenz der Rentierlichkeit des strategischen Geschäfts der Aareal Bank erhöht werden. Hiermit beabsichtigt die Aareal Bank, ihr Kredit-Rating und ihre Refinanzierungskosten zu verbessern.

Die Aareal Bank strebt auch künftig an, sich von Not leidenden Kreditverhältnissen zu trennen. Der vorhandene Bestand Not leidender Kredite soll hierdurch auf ein im Verhältnis zur Bilanzsumme verträgliches Volumen reduziert werden. Darüber hinaus ist beabsichtigt, das Kreditportfolio der Aareal Bank mit Blick auf das strategisch gewollte Geschäft zu bereinigen.

Die Ausgliederung des KREDITPORTFOLIOS auf die Aartemis GmbH dient der Vorbereitung eines weiteren Abbaus des Bestandes an leistungsgestörten Krediten. Durch die anschließende Vermarktung des auszugliedern-

den Portfolios soll das Veräußerungsvorhaben umgesetzt werden. Im Folgenden werden die Beweggründe für diese zweistufige Vorgehensweise und die rechtliche Umsetzung des Vorhabens im Einzelnen erläutert.

#### **d) Ziele und Vorteile der Ausgliederung**

Mit der Ausgliederung wird der erste Schritt zum weiteren Abbau des Gesamtbestandes der Aareal Bank an Non Performing Loans vollzogen. Die Ausgliederung mit anschließender Vermarktung des KREDITPORTFOLIOS stellt hierfür die gegenüber dem direkten Verkauf leistungsgestörter Kredite im Wege von True-Sale-Transaktionen vorteilhaftere Alternative dar. Ein Vorteil der Ausgliederung liegt insbesondere darin, dass in nicht unerheblichem Umfang Übertragungshindernisse überwunden werden können, die einer Veräußerung von Darlehensforderungen im Wege der Einzelrechtsnachfolge entgegenstehen würden. Auf diese Weise kann zum einen das Vermarktungsvolumen erhöht werden. Zum anderen sinkt auch der administrative Aufwand der Aareal Bank zur Prüfung des Gesamtportfolios im Hinblick auf die Veräußerungsfähigkeit von Krediten und zur Beseitigung von Verkaufshindernissen, denn bei einer Ausgliederung erlangen lediglich bestimmte, in § 132 S. 1 UmwG erfasste Hindernisse Geltung, während True-Sale-Transaktionen nur in Bezug auf Forderungen aus gekündigten und aufgrund von Vertragsverletzungen des Darlehensnehmers außerordentlich kündbaren Darlehen möglich sind. Infolge des geringeren Aufwands bei der Vorbereitung des auszugliedernden Portfolios und der Herstellung einer mit Blick auf die angestrebte Vermarktung flexiblen Struktur ist mit der Ausgliederung ein nicht unerheblicher Zeitgewinn verbunden, der es der Aareal Bank ermöglicht, die für das Jahr 2007 noch günstigen Aussichten im Markt für Non Performing Loans zu nutzen. Umgekehrt wird durch die zügige Vermarktung des Portfolios eine Realisierung weiterer Risiken aus einer nicht ausgeschlossen erscheinenden weiteren Verschlechterung des deutschen Immobilienmarktes vermieden. Eine fortschreitende Verschlechterung der Situation am deutschen Immobilienmarkt kann sich nachteilig auf den Wert von Grundsicherheiten auswirken, was wiederum den für ein NPL-Portfolio erzielbaren Veräußerungserlös negativ beeinflussen würde.

Im Hinblick auf diese Marktverhältnisse beabsichtigen Aareal Bank und Aartemis GmbH den möglichst vollständigen Abbau des auszugliedernden KREDITPORTFOLIOS. Ziel ist die zügige Vermarktung des KREDITPORTFOLIOS an einen oder mehrere der im deutschen Markt tätigen Investoren für Not leidende Kredite. Hierfür schafft die Ausgliederung des KREDITPORTFOLIOS auf die Aartemis GmbH eine optimale Struktur:

Die Ausgliederung auf die Aartemis GmbH vergrößert die Auswahl verfügbarer Vermarktungsalternativen und ermöglicht gleichzeitig ein großes Maß an Flexibilität bei der Wahl der Vermarktungswege. So können mittels weiterer Ausgliederungen aus der Aartemis GmbH auf eine Tochtergesellschaft der Aartemis GmbH mit anschließender Veräußerung der Anteile an dieser Tochtergesellschaft die rechtlichen Vorteile der bei einer Ausgliederung eintretenden partiellen Gesamtrechtsnachfolge vollumfänglich genutzt werden. Beispielsweise können auf diese Weise auch ungekündigte und nicht außerordentlich kündbare Darlehen vermarktet werden, was im Wege des Verkaufs einzelner Darlehensforderungen nicht möglich wäre (vgl. dazu auch nachfolgend 3.a)). Darüber hinaus hat die partielle Gesamtrechtsnachfolge den Vorteil, dass hiermit Kreditverträge insgesamt, also mit allen Rechten und Pflichten, übertragen werden können, während im Wege einer True-Sale-Transaktion von ungekündigten Kreditverhältnissen lediglich Darlehensforderungen nebst den zugehörigen Kreditsicherheiten veräußert werden können und die noch bestehenden Verpflichtungen der Aareal Bank aus den zugrundeliegenden Darlehensverhältnissen und Sicherungsvereinbarungen bei ihr verbleiben würden. Solche Unter-Ausgliederungen sind zudem kurzfristig, ohne großen organisatorischen Aufwand und mit hoher Transaktionsicherheit durchführbar, da eine weitere Publikumshauptversammlung der Aareal Bank entbehrlich ist. Gleichzeitig bleibt daneben die Möglichkeit erhalten, gekündigte bzw. außerordentlich kündbare Teile des auszugliedern den Portfolios im Wege von True-Sale-Transaktionen zu veräußern. Den gegebenenfalls unterschiedlichen Interessen potentieller Investoren kann so bestmöglich Rechnung getragen werden.

**e)      **Wirtschaftliche Hintergründe der Wahl des 1. Januar 2007 als Ausgliederungsstichtag****

Die Ausgliederung soll auf den 1. Januar 2007 als Ausgliederungsstichtag erfolgen, um in operativer Hinsicht größtmögliche Transaktionsicherheit zu erreichen. Vor dem Hintergrund der Neuausrichtung der Aareal Bank Gruppe musste sichergestellt werden, dass sämtliche beschlossenen Maßnahmen der Neuausrichtung mit den vorhandenen Ressourcen dargestellt werden können. Parallel zur Vorbereitung der Ausgliederung verfolgt die Aareal Bank Gruppe derzeit weitere bedeutende strategische Großprojekte, beispielsweise die Projekte „Basel II“ und „IFRS“. Um eine planmäßige Bearbeitung aller dieser Projekte zu gewährleisten, müssen die vorhandenen Ressourcen effizient gesteuert werden. Mit der Wahl des Ausgliederungsstichtages 1. Januar 2007 werden der Einsatz zusätzlicher Ressourcen und damit zusätzliche Kosten vor allem im Bereich IT vermieden, weil die buchungstechnische Abbildung der Ausgliederung im Rechnungswesen der Aareal Bank im Laufe des Jahres 2006 vorbereitet werden kann.

## f) Vermarktung des KREDITPORTFOLIOS

Noch im ersten Halbjahr 2006 soll mit der datenmäßigen Aufbereitung des KREDITPORTFOLIOS begonnen werden, um die Vermarktung zügig voranbringen zu können. Eine sorgfältig aufgearbeitete Datenbasis ermöglicht die Erzielung eines höheren Verkaufserlöses, weil sich die Qualität der Datenbasis erfahrungsgemäß unmittelbar auf die Höhe des Kaufpreises auswirkt.

Parallel dazu wird – gestützt auf die in den bisherigen NPL-Transaktionen erworbenen Erfahrungen – der Markt nach geeigneten Investoren sondiert werden. Es ist geplant, im Rahmen einer Vorauswahl der Investoren erste Gespräche zur Auswahl der in Frage kommenden Teilportfolien und Strukturierungsmöglichkeiten zu führen. Aus derzeitiger Sicht kommen insbesondere die folgenden Vermarktungswege in Betracht:

Einzelne Teilportfolien können von der Aartemis GmbH im Wege der Einzelrechtsnachfolge an einen der am deutschen Markt tätigen NPL-Investoren verkauft werden (vgl. zu einer Auswahl der im deutschen Markt bisher aufgetretenen Investoren oben b) bb)). Diese Alternative ist – insbesondere aus Gründen des Bankgeheimnisses und des Datenschutzes – allerdings grundsätzlich nur bei gekündigten und aufgrund von Vertragsverletzungen des Darlehensnehmers außerordentlich kündbaren Darlehen möglich.

Darüber hinaus kann die Aartemis GmbH einzelne True-Sale-Transaktionen über den Kapitalmarkt strukturieren. Bei dieser Vermarktungsvariante handelt es sich um Verbriefungstransaktionen, in deren Rahmen die Kredite vom Originator an eine Zweckgesellschaft veräußert werden, die außer den Kredit-Forderungen weder weitere Vermögenswerte hält noch Mitarbeiter beschäftigt. Die Zweckgesellschaft refinanziert den Erwerb der Kredite durch die Emission verzinslicher Wertpapiere, deren Kredit-Rating von der Werthaltigkeit und der erwarteten Wertentwicklung des jeweiligen Kreditportfolios abhängt. Die Werthaltigkeit sowie die erwartete Wertentwicklung des Kreditportfolios und damit auch der emittierten Wertpapiere werden von einer oder mehreren Rating-Agenturen beurteilt und an den Kapitalmarkt kommuniziert, um die Preisfindung und die Handelbarkeit der Wertpapiere sicherzustellen. Das Kreditrisiko der verbrieften Kredite tragen somit letztlich die Kapitalmarkt-Investoren in Form des Risikos eines Ausfalls der Rückzahlungsforderungen aus ihren Wertpapieren. Die Verbriefung notleidender Kreditforderungen wurde bisher insbesondere in Italien praktiziert. Auch diese Möglichkeit steht grundsätzlich nur für gekündigte und außerordentlich kündbare Kredite zur Verfügung.

Insbesondere im Hinblick auf ungekündigte und nicht außerordentlich kündbare Kredite bietet sich eine Ausgliederung von Teilportfolien im Wege der partiellen Gesamtrechtsnachfolge in zu diesem Zweck erworbene oder gegründete Tochtergesellschaften der Aartemis GmbH an. Mit einem anschließenden Verkauf der Anteile an diesen Tochtergesellschaften können auch solche Kredite an Investoren veräußert werden.

Darüber hinaus besteht theoretisch die Möglichkeit, die Beteiligung an der Aartemis GmbH an Investoren zu verkaufen. Da hierbei allerdings das gesamte ausgegliederte KREDITPORTFOLIO gleichzeitig aufbereitet werden muss, ist diese Variante derzeit nicht geplant.

Nach der Ausgliederung soll das KREDITPORTFOLIO möglichst zügig vermarktet werden. Angestrebt wird der Abbau eines Großteils des ausgegliederten Portfolios bis zum Ende des Jahres 2007.

#### **g) Risiken der zweistufigen Vermarktungsstruktur**

Da das KREDITPORTFOLIO zunächst auf die Aartemis GmbH ausgegliedert wird, bevor es an Dritte vermarktet werden kann, könnte es aufgrund einer Verzögerung des Wirksamwerdens der Ausgliederung letztlich zu Verzögerungen beim Abbau des Not leidenden und nicht strategiekonformen Kreditgeschäfts der Aareal Bank kommen. Im Falle einer gegenläufigen Marktentwicklung könnte eine solche Verzögerung ein Risiko darstellen. Es wird erwartet, dass sich der derzeitige Verkäufermarkt, in dem zahlreiche Investoren noch auf ihren ersten Erfolg in einem Bieterverfahren warten, im Laufe der nächsten Jahre in einen Käufermarkt wandeln wird. Verzögerungen bei der Vermarktung könnten somit Kaufpreisverhandlungen erschweren und sich gegebenenfalls in einem niedrigeren Verkaufserlös niederschlagen. Allerdings führen die zur Umsetzung der Ausgliederung notwendigen Maßnahmen nicht zu einer Verschiebung der datenmäßigen Aufbereitung des ausgegliederten KREDITPORTFOLIOS. Vielmehr wird die Aareal Bank bereits Mitte des laufenden Jahres mit der Vorbereitung der Vermarktung des Portfolios beginnen, um von den derzeit noch günstigen Marktbedingungen profitieren zu können. Auch für True-Sale-Veräußerungen müsste zunächst eine datenmäßige Aufbereitung des jeweils zu verkaufenden Portfolios erfolgen, so dass auf diesem Weg – selbst bei Berücksichtigung einer Verzögerung des Wirksamwerdens der Ausgliederung – der Abbau des Not leidenden Kreditgeschäfts nicht wesentlich schneller vollzogen werden könnte. Bei einer Gesamtbetrachtung von Ausgliederung und anschließender Vermarktung sollte die gewählte Struktur sogar zu einem Zeitgewinn führen, da hiermit ein besonders großvolumiges Kreditportfolio abgebaut werden kann und in

nicht unerheblichem Umfang Übertragungshindernisse überwunden werden können (vgl. dazu auch oben d)).

Gegenüber den für NPL-Portfolien klassischen Verkaufsstrukturen weisen die durch die Ausgliederung geschaffenen Vermarktungsoptionen eine höhere Komplexität auf. Dies könnte den Kreis der potentiellen Investoren einschränken und sich somit letztlich negativ auf die Höhe des erzielbaren Verkaufserlöses auswirken. Im Zuge der Vorbereitung der Vermarktung werden jedoch zunächst umfangreiche Marktanalysen erfolgen, auf deren Grundlage die zur späteren Vermarktung gewählten Strukturen entwickelt werden. Dies soll dazu führen, dass die Zahl potentieller Investoren vergleichbar sein wird mit derjenigen bei herkömmlichen Vermarktungsstrukturen. Darüber hinaus wird beabsichtigt, im Rahmen einer Vorauswahl der Investoren Gespräche zur Auswahl der in Frage kommenden Strukturierungsmöglichkeiten zu führen, um bei der Strukturierung der Transaktionen die Interessen der Investoren berücksichtigen zu können (vgl. dazu vorstehend f)).

Die Struktur der Ausgliederung mit anschließender Vermarktung hat den Nachteil, dass die Höhe der Besicherung des Kreditportfolios durch Einzelwertberichtigungen für Dritte ersichtlich werden kann. Im Falle einer derzeit zwar nicht geplanten, aber theoretisch möglichen Veräußerung der Beteiligung an der Aartemis GmbH könnte dies die Kaufpreisverhandlungen erschweren, da potentielle Käufer dann die Einschätzung der Bank über den Wert des Portfolios erkennen könnten. Allerdings ist der Markt für Non Performing Loans nach wie vor durch einen Nachfrage-Überhang geprägt, so dass deshalb nicht zwangsläufig mit einem niedrigeren Verkaufspreis zu rechnen wäre. Vielmehr könnte dies auch den gegenteiligen Effekt auslösen, denn den Investoren würde in diesem Fall ersichtlich, dass der von der Aareal Bank angenommene Wert praktisch eine Preisuntergrenze im Bieterprozess darstellt. Außerdem besteht dieses Risiko einer übermäßigen Transparenz gegenüber den Investoren im Vermarktungsprozess schon deshalb nicht, weil die Aareal Bank derzeit nur die Veräußerung nach Aufteilung in verschiedene Teilportfolien beabsichtigt (vgl. oben f) am Ende). In diesem Fall bleibt den Interessenten verborgen, in welcher Höhe das jeweilige Teilportfolio, an dessen Veräußerungsprozess sie sich beteiligen, durch Wertberichtigungen gedeckt ist. Darüber hinaus wird das auszugliedernde KREDIT-PORTFOLIO nach der Ausgliederung weiterhin – auf Basis des noch abzuschließenden Geschäftsbesorgungsvertrages mit der Aartemis GmbH – durch den Bereich Workout der Aareal Bank bearbeitet, so dass es sich bis zu einem Weiterverkauf durch zwischenzeitliche Verwertungsmaßnahmen nicht unerheblich verändert haben kann.

Sollten Teile des KREDITPORTFOLIOS als nicht vermarktbar identifiziert werden, weil sie sich zum Beispiel im Falle der Vermarktung von Teilportfolien in keines der homogen gestalteten Teilportfolien einfügen, könnte es zu Verzögerungen beim Abschluss des Vermarktungsprozesses und potentiellen „Restbeständen“ an nicht im Rahmen einer Teilportfolio-Veräußerung vermarktungsfähigen Krediten bei der Aartemis GmbH kommen. In diesem Fall könnte die Aartemis GmbH solche Kredite entweder einzeln vermarkten oder – falls auch eine solche Einzelveräußerung nicht möglich sein sollte – an die Aareal Bank zurückübertragen. Aber auch in diesem Fall stellt die Ausgliederung kein zusätzliches Risiko dar, da das „Vermarktungshindernis“ auch ohne eine Ausgliederung, dann bei der Aareal Bank, bestehen würde.

Im Ergebnis sind Vorstand der Aareal Bank und Geschäftsführung der Aartemis GmbH der Auffassung, dass die vorstehend unter d) dargestellten Vorteile der Ausgliederung, und dabei insbesondere die größere Flexibilität durch Eröffnung verschiedener Vermarktungswege, die mit der gewählten Struktur verbundenen Risiken – auch unter Berücksichtigung der durch die Ausgliederung verursachten Kosten – überwiegen.

## **2. Berücksichtigung der Interessen der Aktionäre**

Der Vorstand der Aareal Bank hat bei der Entscheidungsfindung über die Durchführung und Strukturierung der Maßnahme geprüft, ob und inwieweit die Interessen der Aktionäre der Aareal Bank berührt werden. Er ist hierbei zu der Auffassung gelangt, dass sich die Ausgliederung des KREDITPORTFOLIOS auch für die Aktionäre positiv auswirken wird. Zwar haben die Ausgliederung des KREDITPORTFOLIOS auf die Aartemis GmbH und der zwischen Aareal Bank und Aartemis GmbH noch abzuschließende Geschäftsbesorgungsvertrag über die Verwaltung des KREDITPORTFOLIOS zunächst eine komplexere Struktur der Aareal Bank Gruppe zur Folge. Durch die Ausgliederung entstehen zudem Kosten in nicht unerheblichem Umfang. Allerdings vergrößert die Ausgliederung den Handlungsspielraum im Hinblick auf die beabsichtigte Vermarktung des KREDITPORTFOLIOS, indem sie die Vermarktungsoptionen wesentlich erweitert und so die notwendige Flexibilität schafft, um spezifische Investoreninteressen berücksichtigen zu können (vgl. dazu oben 1.d) und 1.f)). Die Ausgliederung kann deshalb nicht für sich allein betrachtet werden, sondern ist im Kontext mit der anschließenden Vermarktung des KREDITPORTFOLIOS zu sehen. Mit der Ausgliederung werden die Grundlage und die Voraussetzungen dafür geschaffen, den Bestand Not leidender Kredite auf eine angemessene Größe zu reduzieren. Da bei einer Ausgliederung in beachtlichem Umfang Verkaufshindernisse überwunden werden (vgl. dazu auch nachfolgend 3.a)), konnte ein großvolumiges Kreditportfolio zusammengestellt werden, das durch die Ausgliederung

rung für die Vermarktung vorbereitet wird. Darüber hinaus wird durch die teilweise Überwindung von Übertragungshindernissen auch der Abbau des leistungsgestörten Kreditbestands der Aareal Bank beschleunigt.

Die im Anschluss an die Ausgliederung erfolgende Vermarktung des KREDITPORTFOLIOS an Dritterwerber führt dazu, dass bislang durch die zum KREDITPORTFOLIO zählenden Kredite und nach der Ausgliederung durch die Beteiligung an der Aartemis GmbH gebundenen Eigenmittel der Aareal Bank freierwerden und damit für die Unterlegung von ertragsstarkem Neugeschäft zur Verfügung stehen. Hierdurch kann ein positiver Beitrag zum Zinsertrag und zur Verbesserung des Risikomixes im Gesamtportfolio der Aareal Bank erreicht werden. Schließlich führt der weitere Abbau des leistungsgestörten Kreditbestandes zu einer Entlastung des Workout-Bereichs der Aareal Bank und wird sich damit mittel- und langfristig positiv auf die Personalplanung auswirken.

Mit der Ausgliederung des KREDITPORTFOLIOS zeigt die Aareal Bank somit, dass sie den von ihr eingeschlagenen Weg der Neuausrichtung konsequent verfolgt und den Abbau ihrer leistungsgestörten Kredite mit Nachdruck fortsetzt. Die positive Entwicklung des Aktienkurses belegt, dass der Kapitalmarkt die strategische Einschätzung der Aareal Bank teilt.

Aus diesen Gründen sind der Vorstand der Aareal Bank und die Geschäftsführung der Aartemis GmbH überzeugt, dass sich die Ausgliederung des KREDITPORTFOLIOS und dessen anschließende Vermarktung nachhaltig zum Vorteil für die Aareal Bank Gruppe und damit auch die Aktionäre auswirken werden und deshalb den damit verbundenen Aufwand rechtfertigen.

### **3. Alternativen zur Ausgliederung**

#### **a) Alternativen zu der Gesamttransaktion**

Das Ziel der Vermarktung des KREDITPORTFOLIOS an mögliche Interessenten lässt sich mit der gewählten zweistufigen Struktur der Übertragung des KREDITPORTFOLIOS im Wege der partiellen Gesamtrechtsnachfolge auf die Aartemis GmbH im ersten Schritt und anschließender Vermarktung des KREDITPORTFOLIOS durch die Aartemis GmbH am besten erreichen.

Mit der Übertragung des KREDITPORTFOLIOS auf die Aartemis GmbH wird die für eine Vermarktung des Portfolios notwendige Flexibilität geschaffen. So können aus der Aartemis GmbH heraus einzelne Tranchen des KREDITPORTFOLIOS auf Tochtergesellschaften der Aartemis GmbH ausgegliedert und durch Veräußerung der Anteile an der jeweiligen Tochtergesellschaft veräußert werden, ohne dass eine Einzelübertragung von Forde-

rungen notwendig wäre. Da sich sämtliche Anteile an der Aartemis GmbH im Besitz der Aareal Bank befinden, können solche (Teil-)Ausgliederungen schnell und mit geringerem Strukturierungsaufwand erfolgen. Eine aufwendigere Einzelübertragung von Forderungen aus dem KREDITPORTFOLIO, die aufgrund des Bankgeheimnisses und datenschutzrechtlicher Beschränkungen zudem grundsätzlich nur gekündigte und aufgrund von Vertragsverletzungen des Darlehensnehmers außerordentlich kündbare Darlehen betreffen dürfte, könnte so vermieden werden. Daneben bleibt es der Aartemis GmbH aber auch möglich, die dem Portfolio zugehörigen gekündigten bzw. außerordentlich kündbaren Darlehensforderungen in Tranchen oder als Gesamtheit im Wege von True-Sale-Transaktionen zu veräußern. Je nach den Bedürfnissen potentieller Interessenten kann also ein dementsprechender Vermarktungsweg eingeschlagen werden.

Schließlich eröffnet die gewählte Struktur für die Aareal Bank die theoretische Möglichkeit, durch Verkauf der Anteile an der Aartemis GmbH das gesamte Portfolio ohne Einzelrechtsübertragung zu veräußern. Diese Vorgehensweise ist derzeit jedoch nicht geplant. Im Ergebnis werden durch die Übertragung des KREDITPORTFOLIOS im Wege der partiellen Gesamtrechtsnachfolge die Handlungsoptionen der Aareal Bank zur Vermarktung des KREDITPORTFOLIOS an Dritte erheblich erweitert.

Im Wege einer Veräußerung der zum KREDITPORTFOLIO gehörenden Forderungen in Tranchen oder als Gesamtheit könnten nicht die gleichen Effekte erreicht werden. Eine Veräußerung hätte nur im Wege der Einzelrechtsnachfolge durch Übertragung der jeweiligen Forderungen der Aareal Bank aus den betreffenden Kreditverhältnissen nebst den dazugehörigen Sicherheiten erfolgen können. Eine Übertragung der gesamten Vertragsverhältnisse hätte dagegen die Zustimmung des jeweiligen Vertragspartners erfordert. Auch die Anforderungen des Bankgeheimnisses und des Datenschutzgesetzes lassen ohne Zustimmung des Darlehensnehmers nur die Abtretung von Forderungen aus gekündigten und aufgrund von Vertragsverletzungen des Darlehensnehmers außerordentlich kündbaren Darlehensverhältnissen zu. Erfolgt eine Überleitung von Kreditverhältnissen dagegen durch partielle Gesamtrechtsnachfolge, handelt es sich nach überwiegender Auffassung nicht um eine Übertragung von Daten im Sinne des Datenschutzrechts. Das Bankgeheimnis wird in diesem Fall ebenfalls nicht beeinträchtigt. Aus diesen Gründen konnten in das auszugliedernde KREDITPORTFOLIO auch ungekündigte und nicht außerordentlich kündbare Darlehensverträge einbezogen werden.

Darüber hinaus ist – im Unterschied zur Einzelrechtsübertragung – bei einer Ausgliederung weitgehend die Beachtung von Sonderregeln für die Übertra-

gung von Rechten entbehrlich. Bis zur Grenze von § 132 S. 1 UmwG sind Hindernisse, die einer Einzelrechtsnachfolge entgegenstehen könnten, unbeachtlich. So können im Wege der Ausgliederung ganze Vertragsverhältnisse übertragen werden, ohne dass eine Zustimmung des jeweiligen Vertragspartners notwendig wäre. Möglicherweise langwierige und unter Umständen gleichwohl erfolglose Verhandlungen mit Vertragspartnern über die Überleitung von Verträgen entfallen auf diese Weise. Die Übertragung der gesamten Vertragsverhältnisse liegt aber gerade im Interesse der Aareal Bank, da auf diesem Wege auch die daraus folgenden Verpflichtungen übertragen werden (vgl. dazu auch oben 1.d)).

#### **b) Alternativen zur konkreten Struktur der Transaktion**

Gegenüber der Ausgliederung hätten zwar rechtlich gesehen auch Alternativen zur Überleitung des KREDITPORTFOLIOS auf die Aartemis GmbH zur Verfügung gestanden. Nach Abwägung der einzelnen Möglichkeiten erscheint die Ausgliederung zur Aufnahme aber als die praktisch vorzugswürdige Lösung.

Mit einer Übertragungsart, die zu einer Einzelrechtsnachfolge geführt hätte, also mit einer Veräußerung an die Aartemis GmbH oder mit einer Einbringung des KREDITPORTFOLIOS in die Aartemis GmbH als Sacheinlage, hätten die vorstehend aufgezeigten Vorteile einer partiellen Gesamtrechtsnachfolge nicht genutzt werden können.

Bei einer Abspaltung wäre das Portfolio zwar ebenfalls durch partielle Gesamtrechtsnachfolge auf die Aartemis GmbH übergegangen, in diesem Fall hätten jedoch alle Aktionäre der Aareal Bank eine Beteiligung an der Aartemis GmbH als Gegenleistung erhalten. Weder für die Aktionäre der Aareal Bank noch für die Aareal Bank und die Aartemis GmbH wäre dies eine sinnvolle Variante gewesen, da dies insbesondere in zeitlicher und administrativer Hinsicht die Flexibilität der Aartemis GmbH zur Vermarktung des Portfolios erheblich eingeschränkt hätte. Insbesondere eine Ausgliederung von Teilen des Portfolios aus der Aartemis GmbH auf hierfür gegründete Tochtergesellschaften der Aartemis GmbH wäre nur mit zusätzlichem Aufwand möglich gewesen, da die Gesellschafterversammlung der Aartemis GmbH über solche Ausgliederungen zu entscheiden hat und dann jeweils umfangreiche Berichterstattungsarbeiten notwendig geworden wären. Außerdem hätten weitere Formalitäten wie Ladungsfristen beachtet werden müssen.

Eine Ausgliederung zur Neugründung wäre zwar grundsätzlich ebenfalls möglich gewesen, allerdings könnte dann mit dem übernehmenden Rechtsträger nicht bereits vor dem Ausgliederungstichtag eine ertragsteuerliche Organschaft begründet werden, da eine solche Organschaft das Bestehen der

Beteiligung an der Organgesellschaft zum Beginn des ersten Geschäftsjahres, für das die Organschaft gelten soll, voraussetzt. Bei einer Ausgliederung zur Neugründung entsteht der übernehmende Rechtsträger erst mit der Ausgliederung.

**c) Beschränkung der Ausgliederung auf nicht bankerlaubnispflichtiges Geschäft**

Im Rahmen der Prüfung möglicher Alternativen haben der Vorstand der Aareal Bank und die Geschäftsführung der Aartemis GmbH in Betracht gezogen, für die Aartemis GmbH eine Bankerlaubnis nach § 32 KWG zu beantragen, um das Volumen des auszugliedernden Portfolios gegebenenfalls noch ausdehnen zu können. In diesem Fall hätten auch solche Kreditverhältnisse ausgegliedert werden können, bei denen noch teilweise offene Auszahlungsverpflichtungen oder offene Avallinien bestehen. Allerdings wäre dies mit einem erheblichen zeitlichen, organisatorischen und finanziellen Mehraufwand verbunden gewesen.

Insbesondere in Anbetracht der beabsichtigten zügigen Vermarktung des Portfolios hielten der Vorstand der Aareal Bank und die Geschäftsführung der Aartemis GmbH diesen zusätzlichen Aufwand für nicht gerechtfertigt. Hier war auch zu berücksichtigen, dass sich das Volumen des für die Ausgliederung untersuchten Portfolios durch den Ausschluss der Kreditnehmereinheiten, deren Übertragung eine Banklizenz erfordert hätte, nur unwesentlich verringert hat. Somit konnte das Ziel der Ausgliederung, ein möglichst großes Portfolio für die weitere Vermarktung vorzubereiten, auch ohne Beantragung einer Banklizenz für die Aartemis GmbH nahezu umfassend erreicht werden. Schließlich sprach gegen die Beantragung einer Banklizenz zum Zwecke der Ausgliederung auch banklizenzpflichtigen Geschäfts, dass diese mit hoher Wahrscheinlichkeit nach Abschluss der Vermarktung funktionslos geworden wäre, da die Mehrzahl der am deutschen Markt aktiven NPL-Investoren eigene Kredit-Bearbeitungsplattformen, eigene Banken oder Kooperationen mit anderen Banken betreiben, an welche sie die Bearbeitung der erworbenen NPL-Portfolios übertragen.

**d) Alternativen zum Ausgliederungstichtag 1. Januar 2007**

Im Ausgliederungsvertrag vom 21. März 2006 haben der Vorstand der Aareal Bank und die Geschäftsführung der Aartemis GmbH als Ausgliederungstichtag den 1. Januar 2007 und damit einen nach den über die Ausgliederung beschließenden Anteilseignerversammlungen von Aareal Bank und Aartemis GmbH liegenden Zeitpunkt festgelegt. Der Ausgliederungstichtag bezeichnet den Zeitpunkt, von dem an die Handlungen des übertragenden Rechtsträgers im Innenverhältnis als für Rechnung des übernehmenden

Rechtsträgers vorgenommen gelten (§ 126 Abs. 1 Nr. 6 UmwG). Vom Umwandlungsgesetz werden im Hinblick auf die zeitliche Lage des Ausgliederungsstichtags im Verhältnis zur Beschlussfassung der Anteilseigner der beteiligten Rechtsträger keine besonderen Anforderungen aufgestellt. In rechtlicher Hinsicht kann deshalb die Ausgliederung ohne weiteres auf einen – aus Sicht der Beschlussfassungen der Anteilseigner – zukünftigen Ausgliederungsstichtag erfolgen.

Alternativ zu dem gewählten Ausgliederungsstichtag wäre – bei einer Beschlussfassung der Aktionäre der Aareal Bank über die Ausgliederung in der ordentlichen Hauptversammlung am 23. Mai 2006 – auch eine Ausgliederung auf den Stichtag 1. Januar 2006 in Betracht gekommen. Außerdem hätte die Möglichkeit bestanden, zwar auf den 1. Januar 2007 auszugliedern, aber die Ausgliederung erst der ordentlichen Hauptversammlung der Aareal Bank im Geschäftsjahr 2007 zur Beschlussfassung vorzulegen.

Der Vorstand der Aareal Bank und die Geschäftsführung der Aartemis GmbH haben sich nach Abwägung der einzelnen Alternativen entschieden, als Ausgliederungsstichtag den 1. Januar 2007 zu wählen und die Ausgliederung bereits der ordentlichen Hauptversammlung der Aareal Bank am 23. Mai 2006 zur Zustimmung vorzulegen. Zwar können sich in dem in § 4 des Ausgliederungsvertrages festgelegten KREDITPORTFOLIO – etwa durch Tilgungen, Zwangs vollstreckungsmaßnahmen oder andere Verwertungsmaßnahmen – noch Veränderungen zwischen dem Tag der Hauptversammlung der Aareal Bank und dem Ausgliederungsstichtag ergeben, so dass am Tag der Hauptversammlung das genaue Volumen des KREDITPORTFOLIOS noch nicht endgültig feststeht. Für die Wahl des 1. Januar 2007 als Ausgliederungsstichtag sprachen jedoch entscheidend die vorstehend unter 1.e) und 1.f) dargelegten wirtschaftlichen und administrativen Erwägungen. Die von der Ausgliederung erfassten Darlehens- und Avalkreditverträge sind in Anlage 4.2.1 des Ausgliederungsvertrages jeweils im Einzelnen bezeichnet. Die Zahlungsverkehrs- bzw. Kontokorrentkonten, aus denen sich auszugliedernde Ansprüche auf Ausgleich von Sollsalden ergeben können, sind in Anlage 4.2.2 des Ausgliederungsvertrages im Einzelnen aufgelistet. Die genaue Zusammensetzung des KREDITPORTFOLIOS am 1. Januar 2007 bewegt sich somit in dem von den Anlagen 4.2.1 und 4.2.2 des Ausgliederungsvertrages gezogenen Rahmen und ist damit rechtlich bestimmbar. Insbesondere kann die Anzahl der von der Ausgliederung erfassten Darlehens- und Avalkreditverträge am Ausgliederungsstichtag die Anzahl am Tag der Hauptversammlung der Aareal Bank nicht über-, sondern lediglich unterschreiten.

Gegenüber der Ausgliederung zu dem gewählten Stichtag 1. Januar 2007 hätte – aufgrund der derzeit von der Aareal Bank Gruppe verfolgten weiteren

bedeutenden strategischen Großprojekte wie „Basel II“ und „IFRS“ – eine Ausgliederung auf den Stichtag 1. Januar 2006 zusätzliche Ressourcen der Aareal Bank gebunden und insbesondere im Bereich IT höhere Kosten verursacht (vgl. dazu auch oben 1.e)). Der gewählte Ausgliederungsstichtag 1. Januar 2007 ermöglicht dagegen eine optimale Aufteilung der vorhandenen Ressourcen. Hierdurch wird sichergestellt, dass sämtliche von der Aareal Bank Gruppe parallel verfolgten Großprojekte planmäßig bearbeitet werden können.

Einer Befassung der Hauptversammlung der Aareal Bank im Jahr 2007 mit der Ausgliederung zu dem dann nicht mehr in der Zukunft liegenden Stichtag 1. Januar 2007 stünden diese Erwägungen zwar nicht im Wege. Allerdings wäre mit dieser Alternative ein mehrmonatiger Zeitverlust verbunden, was die Flexibilität bei der Vermarktung eingeschränkt hätte. Außerdem ist nicht absehbar, wie lange die günstige Marktlage für die Veräußerung von Non Performing Loans anhält, so dass eine Verzögerung der Ausgliederung das Vermarktungsrisiko erhöht. In der gewählten Struktur kann die Ausgliederung unmittelbar nach der Prüfung und Feststellung der Jahresbilanz der Aareal Bank zum 31. Dezember 2006 zum Handelsregister angemeldet werden, so dass von einer zeitnahen Eintragung nach dem Ausgliederungsstichtag ausgegangen werden kann.

#### **4. Rechtliche Umsetzung des Vorhabens – Verfahrensablauf und Transaktionsstruktur**

##### **a) Abschluss des Ausgliederungsvertrages**

Der Ausgliederungs- und Übernahmevertrag vom 21. März 2006 zwischen der Aareal Bank als übertragendem Rechtsträger und der Aartemis GmbH als übernehmendem Rechtsträger bildet die Grundlage für die Ausgliederung des KREDITPORTFOLIOS auf die Aartemis GmbH. Kernregelung des Ausgliederungsvertrages ist die Vereinbarung der Übertragung des in diesem Vertrag definierten KREDITPORTFOLIOS der Aareal Bank als Gesamtheit gegen Gewährung von Anteilen an der Aartemis GmbH (§ 126 Abs. 1 Nr. 2 UmwG). Die Bestimmungen des Ausgliederungsvertrages vom 21. März 2006 werden in Abschnitt VII. dieses Berichts im Einzelnen erläutert.

Der Aufsichtsrat der Aareal Bank hat dem Abschluss des Ausgliederungsvertrages in seiner Sitzung am 17. März 2006 zugestimmt. Am 21. März 2006 ist der Ausgliederungsvertrag in notariell beurkundeter Form von den beteiligten Gesellschaften abgeschlossen worden.

## **b) Beschlussfassung der Anteilseigner der beteiligten Rechtsträger**

Nach § 125 UmwG i.V.m. § 13 UmwG bedarf der Ausgliederungsvertrag zu seiner Wirksamkeit der Zustimmung der Anteilsinhaber der beteiligten Rechtsträger. Über die Erteilung der Zustimmung der Hauptversammlung der Aareal Bank zu der Ausgliederung soll in der ordentlichen Hauptversammlung am 23. Mai 2006 beschlossen werden. Der Zustimmungsbeschluss erfordert eine Mehrheit von mindestens drei Viertel des bei der Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals.

Die Gesellschafterversammlung der Aartemis GmbH hat ihre Zustimmung zu dem Ausgliederungsvertrag bereits am 21. März 2006 durch entsprechenden Beschluss erteilt.

## **c) Anmeldung, Eintragung und Wirksamwerden der Ausgliederung**

Stimmt die Hauptversammlung der Aareal Bank dem Ausgliederungsvertrag zu, ist die Ausgliederung zur Eintragung in die Handelsregister am Sitz der beteiligten Rechtsträger anzumelden. Nach der Eintragung in das Handelsregister am Sitz der Aartemis GmbH kann die Ausgliederung in das Handelsregister am Sitz der Aareal Bank eingetragen werden.

Die Eintragung der Ausgliederung bei dem übertragenden Rechtsträger darf erst nach der Eintragung der Ausgliederung in das Handelsregister am Sitz des übernehmenden Rechtsträgers vorgenommen werden, § 130 UmwG. Mit der Eintragung der Ausgliederung in das Handelsregister am Sitz des übertragenden Rechtsträgers, hier also der Aareal Bank, wird die Ausgliederung wirksam. Im Zeitpunkt des Wirksamwerdens der Ausgliederung gehen die ausgegliederten Vermögensgegenstände und alle von der Ausgliederung erfassten Rechte und Pflichten auf die Aartemis GmbH über. Einzelner Übertragungsvorgänge bedarf es hierfür nicht (vgl. zu den Folgen der Ausgliederung im Einzelnen nachfolgend Abschnitt VI.).

Die Ausgliederung wird nach dem Ausgliederungstichtag, also nach dem 1. Januar 2007, zur Eintragung in das Handelsregister angemeldet werden. Mit der Anmeldung ist nach § 125 i.V.m. § 17 Abs. 2 UmwG eine sog. Schlussbilanz der Aareal Bank als übertragendem Rechtsträger („*Schlussbilanz*“) zum Handelsregister einzureichen. Als Schlussbilanz kann die im Rahmen des Jahresabschlusses der Aareal Bank aufgestellte und vom Abschlussprüfer geprüfte Bilanz der Aareal Bank zum 31. Dezember 2006 fungieren. Die Aufstellung einer gesonderten Schlussbilanz durch die Aareal Bank ist deshalb entbehrlich.

#### **d) Grundbuchmäßige Erfassung der Ausgliederung**

Mit Wirksamwerden der Ausgliederung gehen kraft Gesetzes auch die für die Portfolioforderungen bestellten auszugliedernden Grundpfandrechte auf die Aartemis GmbH über. Einer Eintragung im Grundbuch bedarf es für den Rechtsübergang nicht; die nach der Ausgliederung erfolgende Umschreibung ist lediglich eine Grundbuchberichtigung. Für eine wirksame Ausgliederung von Grundpfandrechten ist erforderlich und genügend, dass die auszugliedernden Grundpfandrechte im Ausgliederungsvertrag in einer Weise bezeichnet werden, die ihre hinreichende Individualisierung gewährleistet. Dies wird hier dadurch gewährleistet, dass der Ausgliederungsvertrag bestimmt, dass „sämtliche“ Kreditsicherheiten und damit auch alle Grundpfandrechte, die der Besicherung der nach Maßgabe des Ausgliederungsvertrages übertragenen Portfolio-Forderungen (i.S.v. § 4.2.2 des Ausgliederungsvertrages) dienen, Gegenstand der Ausgliederung sind. Dass im Ausgliederungsvertrag noch keine grundbuchmäßige Bezeichnung i.S.v. § 28 GBO – der nach § 126 Abs. 2 S. 2 UmwG bei der Ausgliederung zu beachten ist – erfolgt, hindert die Wirksamkeit der Ausgliederung der betreffenden Grundpfandrechte nicht. Denn bei § 28 GBO handelt es sich um eine reine Verfahrensvorschrift, die erst im anschließenden Grundbuchberichtigungsverfahren zu befolgen ist.

#### **e) Entbehrlichkeit einer Bankerlaubnis für die Aartemis GmbH**

Um die Notwendigkeit einer Bankerlaubnis nach § 32 KWG für die Aartemis GmbH und damit einen erheblich höheren Transaktionsaufwand zu vermeiden, wurde das auszugliedernde KREDITPORTFOLIO so strukturiert, dass die durch die Ausgliederung von der Aartemis GmbH erworbene Rechtsstellung im Hinblick auf die damit verbundenen Rechte und Pflichten nicht dazu führt, dass die Aartemis GmbH Bankgeschäfte i.S.v. § 1 Abs. 1 S. 2 KWG oder Finanzdienstleistungen i.S.v. § 1 Abs. 1a S. 2 KWG betreibt. So werden grundsätzlich nur solche Darlehensverträge ausgegliedert, bei denen keine Auszahlungsverpflichtungen der Aareal Bank mehr bestehen. Soweit bei einzelnen dieser Verträge noch eine teilweise Auszahlungsverpflichtung besteht, wurde diese Auszahlungsverpflichtung von der Ausgliederung ausgenommen (vgl. § 4.3.3 des Ausgliederungsvertrages), so dass nur das Darlehensverhältnis im Übrigen auf die Aartemis GmbH übergeht. Von der Aareal Bank eingeräumte, noch nicht vollumfänglich ausgeschöpfte Kredit- oder Avallinien wurden nicht dem KREDITPORTFOLIO zugewiesen, sondern verbleiben bei der Aareal Bank. Solche Avalkredite, die von der Aareal Bank bereits herausgelegt wurden, aber noch nicht vollständig vom jeweils Begünstigten in Anspruch genommen worden sind, werden ebenfalls nicht ausgegliedert (vgl. § 4.3.4 des Ausgliederungsvertrages). Ferner wurden kei-

ne Girokonten und Kontokorrentkonten, über die Zahlungsverkehr abgewickelt wird, sowie keine Guthabenkonten in das KREDITPORTFOLIO einbezogen. Soweit aus den vorgenannten Darlehensverträgen, Avallinien oder Avalkrediten noch Auszahlungspflichten der Aareal Bank bestehen, werden die im Falle der vollständigen Auszahlung der offenen Beträge jeweils entstehenden Forderungen der Aareal Bank gegen den jeweiligen Darlehensnehmer, also insbesondere Rückzahlungs- und Aufwendungsersatzansprüche, ausgegliedert. Darüber hinaus wird die Aareal Bank AG von der Aartemis GmbH freigestellt. Auf diese Weise ist zum einen gewährleistet, dass die Aartemis GmbH kein Bankgeschäft betreibt, auf der anderen Seite aber auch sichergestellt, dass die mit den Kreditnehmern bzw. Kreditnehmereinheiten, von denen sich die Aareal Bank trennen will, bestehenden Rechtsverhältnisse soweit wie möglich einheitlich ausgegliedert werden.

#### **f) Folgetransaktionen**

Nach dem Wirksamwerden der Ausgliederung wird die Vermarktung des KREDITPORTFOLIOS an mögliche Interessenten erfolgen. Soweit die Vermarktung durch eine Ausgliederung von Teilen des KREDITPORTFOLIOS auf Tochtergesellschaften erfolgt, wird von der Aartemis GmbH jeweils eine Tochtergesellschaft gegründet oder erworben werden, auf die dann die betreffenden Kreditverhältnisse ausgegliedert werden. Im Anschluss an die Ausgliederung sollen dann die Anteile an dieser Tochtergesellschaft veräußert werden, wodurch die auf die Tochtergesellschaft ausgegliederten Kreditverhältnisse mittelbar auf den Erwerber übergehen, ohne dass eine Einzelübertragung oder eine Zustimmung der jeweiligen Kreditnehmer erforderlich wäre. Sofern und soweit die Vermarktung des KREDITPORTFOLIOS durch Veräußerung im Wege der Einzelrechtsnachfolge erfolgen soll, können hierdurch ohne Zustimmung der jeweiligen Darlehensnehmer nur die auf die Aartemis GmbH übergegangenen Forderungen aus den gekündigten und aufgrund von Vertragsverletzungen des Kreditnehmers außerordentlich kündbaren Darlehensverträgen nebst zugehörigen Kreditsicherheiten übertragen werden. In diesem Fall bleibt das Vertragsverhältnis im Übrigen bei der Aartemis GmbH. Sofern das KREDITPORTFOLIO als Gesamtheit veräußert werden soll, könnten die auf die Aartemis GmbH übergegangenen Forderungen auf den Interessenten übertragen werden, womit die Vertragsverhältnisse im Übrigen bei der Aartemis GmbH verbleiben würden. Theoretisch besteht auch die Möglichkeit, das KREDITPORTFOLIO als Gesamtheit dadurch zu veräußern, dass die Geschäftsanteile an der Aartemis GmbH von der Aareal Bank an den Interessenten veräußert werden. Letzteres ist derzeit aber nicht geplant (vgl. oben 1.f)).

## **5. Kosten der Ausgliederung**

Die Kosten der Ausgliederung setzen sich vor allem aus externem Beratungsaufwand für die Vorbereitung der Ausgliederung in rechtlicher und steuerlicher Hinsicht sowie für die Implementierung der technischen Infrastruktur zusammen. Insgesamt werden sich die Transaktionskosten nach derzeitiger Schätzung voraussichtlich auf etwa 2,6 Mio. Euro (inklusive MwSt.) belaufen.

Interne Opportunitätskosten, d.h. die geleistete Arbeitszeit der Mitarbeiter der Aareal Bank, werden nicht als Aufwendungen der Ausgliederung angesehen. Die gesamten Kosten zur Vorbereitung und Durchführung der Ausgliederung trägt die Aareal Bank.

## **IV. GEGENSTAND DER AUSGLIEDERUNG UND GEGENLEISTUNG**

### **1. Beschreibung des auszugliedernden KREDITPORTFOLIOS**

#### **a) Zusammensetzung des KREDITPORTFOLIOS**

Bei den in dem auszugliedernden KREDITPORTFOLIO enthaltenen Darlehen handelt es sich ausschließlich um Immobilienkredite.

Das KREDITPORTFOLIO erfasst zunächst den Gesamtbestand der mit Einzelwertberichtigungen versehenen Immobilienkredite der Aareal Bank zum 31. Dezember 2005. Darüber hinaus wurden dem KREDITPORTFOLIO sämtliche Immobilienkredite an Darlehensnehmer zugeordnet, die mit Kreditnehmern, deren Immobilienkredite mit Einzelwertberichtigungen versehen sind, eine Kreditnehmereinheit bilden, auch wenn für diese weiteren dem KREDITPORTFOLIO zugeordneten Immobilienkredite keine Einzelwertberichtigungen gebildet worden sind. Das KREDITPORTFOLIO enthält deshalb auch Kredite ohne Einzelwertberichtigungen. Hintergrund der Ausdehnung des KREDITPORTFOLIOS auf die mit den betreffenden Kreditnehmern bzw. Kreditnehmereinheiten bestehenden Verträge ohne Einzelwertberichtigungen ist die Vermeidung von Überkreuzbesicherungen von Finanzierungen, die in der Bank verbleiben, und solchen Finanzierungen, die zu einem späteren Zeitpunkt an einen Investor veräußert werden sollen. Da derartige Konstellationen bei einer gegebenenfalls notwendig werdenden Verwertung von Besicherungsobjekten zu Schwierigkeiten in der Abwicklung führen können, wird das Zusammenbleiben kompletter Kunden-Engagements erfahrungsgemäß von Investoren dringend gewünscht. Mit Blick auf die angestrebte zügige und möglichst vollständige Vermarktung des KREDIT-

PORTFOLIOS wurde dem bei der Strukturierung des auszugliedernden Portfolios Rechnung getragen.

Dem KREDITPORTFOLIO wurden ausschließlich solche Kreditverträge zugeordnet, die deutschem Recht unterliegen. Die zur Besicherung bestellten Grundpfandrechte beziehen sich fast ausschließlich auf inländische Grundstücke. Sämtliche dem KREDITPORTFOLIO zugehörigen Kreditverträge sind in Euro denominated.

Die dem KREDITPORTFOLIO zugeordneten Finanzierungen wurden weitgehend als Darlehen, teilweise aber auch als Avalkredite ausgereicht. Darüber hinaus enthält das KREDITPORTFOLIO solche Finanzierungen, bei denen der jeweilige Kreditnehmer die ihm eingeräumte Kreditlinie als Darlehen oder Avalkredit bzw. teilweise als Darlehen und teilweise als Avalkredit in Anspruch nehmen konnte bzw. kann. Außerdem sind dem KREDITPORTFOLIO Saldoforderungen der Aareal Bank aus bis zum Ausgliederungsstichtag gekündigten Zahlungsverkehrs- und Kontokorrentkonten solcher Kreditnehmer zugeordnet, mit denen in das KREDITPORTFOLIO einbezogene Kreditverhältnisse bestehen.

Das Gesamtvolumen der Inanspruchnahme der dem KREDITPORTFOLIO zugeordneten Kreditverhältnisse beläuft sich zum 31. Dezember 2005 auf 1.569,10 Mio. Euro. Dieses Volumen wird sich durch die laufende Verwaltung und Verwertung des KREDITPORTFOLIOS im Jahr 2006 noch verändern. Das Gesamtvolumen des KREDITPORTFOLIOS erhöht sich um im Jahre 2006 auflaufende rückständige Zinsen und die Saldoforderungen aus bis zum Ausgliederungsstichtag gekündigten Zahlungsverkehrs- und Kontokorrentkonten (§ 4.2.2 des Ausgliederungsvertrages), deren Höhe erst zum Kündigungszeitpunkt feststehen wird. Eine weitere Erhöhung kann sich infolge einer Inanspruchnahme der Aareal Bank aus offenen Auszahlungsverpflichtungen i.S.v. § 4.3.3 des Ausgliederungsvertrages und aus herausgelegten Avalen i.S.v. § 4.3.4 des Ausgliederungsvertrages ergeben, da die jeweils daraus resultierenden Ansprüche der Aareal Bank Gegenstand der Ausgliederung sind. Die offenen Auszahlungsverpflichtungen betragen insgesamt 14,08 Mio. Euro, die Avalverbindlichkeiten weisen eine Gesamthöhe von 21,52 Mio. Euro auf (Angaben jeweils per 31. Dezember 2005). Eine Verringerung des Gesamtvolumens des KREDITPORTFOLIOS kann sich aus den in § 4.3 des Ausgliederungsvertrages enthaltenen Einschränkungen der Ausgliederung ergeben. Diese Einschränkungen betreffen ein Teilvolumen von 194,48 Mio. Euro (Stand: 31. Dezember 2005), worin allerdings diejenigen Kreditverträge noch nicht enthalten sind, deren Übertragung nur mit Zustimmung des Kreditnehmers und/oder eines sonstigen Dritten wirksam wird.

Das KREDITPORTFOLIO setzt sich insgesamt aus 955 Finanzierungen zusammen, die sich auf 1.886 Einzelkonten verteilen. Die in das KREDITPORTFOLIO einbezogenen Kredite wurden an 770 Kreditnehmer vergeben (Angaben jeweils per 31. Dezember 2005).

Das genannte Gesamtvolumen des KREDITPORTFOLIOS zum 31. Dezember 2005 teilt sich betragsmäßig auf in 1.361,21 Mio. Euro (86,76 % des Gesamtvolumens) ausstehendes Kapital, 123,87 Mio. Euro (7,89 % des Gesamtvolumens) rückständige Kapitaltilgung, 59,99 Mio. Euro (3,82 % des Gesamtvolumens) rückständige Zinsen und rückständige Gebühren in Höhe von 24,03 Mio. Euro (1,53 % des Gesamtvolumens).

Nach der Einordnung der Aareal Bank besteht das KREDITPORTFOLIO aus (i) Non Performing Loans mit einer Inanspruchnahme von insgesamt 993,39 Mio. Euro (63,31 % des KREDITPORTFOLIOS), (ii) Sub Performing Loans von insgesamt 553,62 Mio. Euro (35,28 % des KREDITPORTFOLIOS) sowie (iii) Performing Loans von insgesamt 22,09 Mio. Euro (1,41 % des KREDITPORTFOLIOS).

Als Non Performing Loans sind für diese Differenzierung solche Engagements zu verstehen, bei denen eine Rückführung durch Verwertung der Sicherheiten angestrebt wird. Als Sub Performing Loans sind Engagements mit nachhaltigem Risiko eingeordnet, die unter enger Begleitung stehen bzw. bei denen ein Fortführungskonzept zur Sicherstellung der nachhaltigen Kapitaldienstfähigkeit erstellt worden ist. Als Performing Loans werden Engagements ohne Risikoauffälligkeit oder Risikosignale angesehen.

Nach § 4.3 des Ausgliederungsvertrages werden bestimmte Finanzierungen von der Ausgliederung ausgenommen, wenn die dort aufgestellten Voraussetzungen bis zum Ausgliederungsstichtag nicht vorliegen (vgl. dazu auch die Erläuterungen in Abschnitt VII.4.). Hierbei handelt es sich insbesondere um solche Finanzierungen, bei denen die Übertragung von der Erteilung einer Zustimmung abhängig ist. Die unter den Voraussetzungen von § 4.3 des Ausgliederungsvertrages von der Ausgliederung ausgenommenen Finanzierungen setzen sich wie folgt zusammen (die folgenden Angaben beziehen sich jeweils auf den Stand per 31. Dezember 2005):

Dem KREDITPORTFOLIO gehören insgesamt 9 Konsortialfinanzierungen an, die an 8 Kreditnehmer vergeben sind. Sofern die Zustimmung zu der Übertragung der Finanzierung durch den jeweiligen Vertragspartner der Konsortial- bzw. Poolvereinbarung oder ähnlichen Vereinbarung nicht bis zum Ausgliederungsstichtag erteilt worden ist, werden diese Finanzierungen nach § 4.3.1.1 bzw. § 4.3.2.1 des Ausgliederungsvertrages von der Ausgliederung ausgenommen. Die Inanspruchnahme aus diesen Finanzierungen beträgt ins-

gesamt 151,27 Mio. Euro, was 9,64 % des KREDITPORTFOLIOS entspricht.

Das KREDITPORTFOLIO enthält weiterhin 32 durch Bürgschaften öffentlich-rechtlicher Förderbanken oder ähnlicher Institute gesicherte Finanzierungen, die an 32 Kreditnehmer vergeben sind. Diese Finanzierungen werden nach § 4.3.1.2 bzw. § 4.3.2.2 des Ausgliederungsvertrages nur dann ausgegliedert, wenn die Zustimmungen dieser Sicherungsgeber zur Übertragung der gesicherten Kredite und dem Übergang der Bürgschaften bis zum Ausgliederungsstichtag erteilt worden sind. Die Inanspruchnahme aus diesen Finanzierungen beträgt insgesamt 12,93 Mio. Euro; dies entspricht 0,82 % des KREDITPORTFOLIOS. Soweit in diesen Fällen die nach § 4.3.1.2 bzw. § 4.3.2.2 des Ausgliederungsvertrages erforderlichen Zustimmungen der jeweiligen Bürgen nicht erteilt und die betreffenden Portfolio-Darlehensverträge bzw. Portfolio-Avalkreditverträge deshalb nicht ausgegliedert werden, sind daneben auch die etwaigen weiteren zur Finanzierung desselben Beleihungsobjektes dienenden Portfolio-Darlehensverträge und Portfolio-Avalkreditverträge von der Übertragung ausgenommen.

Das KREDITPORTFOLIO enthält ferner 27 Finanzierungen, vergeben an 25 Kreditnehmer, die von der Kreditanstalt für Wiederaufbau refinanziert werden. Diese Finanzierungen werden nicht ausgegliedert, wenn die erforderlichen Zustimmungen nicht bis zum Ausgliederungsstichtag erteilt worden sind (§ 4.3.5 bzw. § 4.3.6 des Ausgliederungsvertrages). Die Inanspruchnahme aus diesen Krediten beträgt insgesamt 7,96 Mio. Euro, was 0,51 % des KREDITPORTFOLIOS entspricht. Gleiches gilt für diejenigen Kreditverträge, zu deren Refinanzierung mit sonstigen Dritten Refinanzierungsvereinbarungen geschlossen wurden. Hierbei handelt es sich um 34 Finanzierungen, die an 32 Kreditnehmer vergeben sind. Die Inanspruchnahme aus diesen Finanzierungen beträgt insgesamt 5,48 Mio. Euro; dies entspricht 0,35 % des KREDITPORTFOLIOS. Soweit in diesen Fällen die jeweils erforderlichen Zustimmungen der jeweiligen Vertragspartner der Refinanzierungsvereinbarungen nicht erteilt und die betreffenden Portfolio-Darlehensverträge bzw. Portfolio-Avalkreditverträge deshalb nicht ausgegliedert werden, sind daneben auch die etwaigen weiteren zur Finanzierung desselben Beleihungsobjektes dienenden Portfolio-Darlehensverträge und Portfolio-Avalkreditverträge von der Übertragung ausgenommen.

Das KREDITPORTFOLIO umfasst insgesamt 11 Finanzierungen, bei denen die Steuerermäßigung nach § 17 Abs. 2 BerlinFG in Anspruch genommen wurde und die somit von § 4.3.7 des Ausgliederungsvertrages erfasst werden. Diese Finanzierungen sind an 11 Kreditnehmer vergeben. Hinsichtlich dieser Finanzierungen erfolgte eine Inanspruchnahme in Höhe von 16,85 Mio. Eu-

ro, was 1,07 % des Gesamtvolumens des KREDITPORTFOLIOS entspricht. Diese Finanzierungen werden nur ausgegliedert, wenn sie bis zum Ausgliederungstichtag gekündigt sind.

Die Zustimmungsvorbehalte nach § 4.3.1.3 bzw. § 4.3.2.3 des Ausgliederungsvertrages (Zustimmung des Kreditnehmers und/oder eines Dritten, soweit diese Dritten nicht in den vorstehend aufgeführten Vorbehalten erfasst sind) lassen sich systemseitig nicht exakt quantifizieren.

#### **b) Nichteinbeziehung bestimmter Rechts- und Vertragsverhältnisse**

Verbriefte Kredite wurden, auch wenn sie die vorstehend unter a) bezeichneten Voraussetzungen erfüllten, nicht einbezogen. Des Weiteren wurde das Portfolio um diejenigen Kredite bereinigt, die Gegenstand des im ersten Quartal des Jahres 2006 im Rahmen einer True-Sale-Transaktion an die Shinsei Bank verkauften NPL-Portfolios sind (vgl. dazu auch oben Abschnitt II.1.h)). Außerdem wurde sichergestellt, dass das KREDITPORTFOLIO keine zur Finanzierung konzerneigener Gesellschaften der Aareal Bank Gruppe gewährten Immobilienkredite enthält.

## **2. Gegenleistung**

Die Aareal Bank als übertragender Rechtsträger erhält als Gegenleistung für die Übertragung des KREDITPORTFOLIOS einen neuen Geschäftsanteil an der Aartemis GmbH im Nennbetrag von 975.000 Euro. Der den Nennbetrag dieses Geschäftsanteils übersteigende Wert des KREDITPORTFOLIOS wird als Agio in die Kapitalrücklage eingestellt. Die im Verhältnis zum Gesamtvolumen des auszugliedernden KREDITPORTFOLIOS geringfügige Erhöhung des Stammkapitals trägt dem Umstand Rechnung, dass sich der Portfolioumfang bis zum Wirksamwerden der Ausgliederung durch zwischenzeitliche Tilgungen, Zwangsvollstreckungs- und sonstige Verwertungsmaßnahmen sowie durch Eingreifen der in § 4.3 des Ausgliederungsvertrages getroffenen Ausnahmeregelungen noch verringern kann (dazu vorstehend 1.a)). Außerdem dient die Gewährung eines Geschäftsanteils mit einem niedrigen Nennbetrag als Gegenleistung der Schaffung von Flexibilität für eine etwaige spätere Umwandlung oder Auflösung der Kapitalrücklage.

## **V. GESCHÄFTSTÄTIGKEIT VON AAREAL BANK UND AARTEMIS GMBH NACH DER AUSGLIEDERUNG**

### **1. Aareal Bank**

Für die Aareal Bank ist die Ausgliederung ein weiterer wesentlicher Schritt auf dem Weg zum Abbau ihres Gesamtportfolios Not leidender und nicht-strategiekonformer Engagements. Nach der Ausgliederung und der anschließenden Vermarktung des KREDITPORTFOLIOS wird sich der verbleibende Bestand an Not leidenden und nicht-strategiekonformen Krediten erheblich verringern. Die mit der Ausgliederung verbundenen Auswirkungen auf die Eigenmittelbindung der Aareal Bank werden in Abschnitt VI.3.d) dieses Berichts dargestellt.

Der Workout des KREDITPORTFOLIOS wird von der Ausgliederung bis zur Vermarktung weiterhin durch die Aareal Bank erfolgen, in diesem Zeitraum allerdings auf der Grundlage eines Geschäftsbesorgungsvertrages, der mit der Aartemis GmbH noch im Laufe des Jahres 2006 abgeschlossen werden soll. Aufgrund der Ausgliederung werden zudem Anpassungen im Risikomanagementsystem der Aareal Bank erfolgen müssen, da die Aartemis GmbH in die Risikokontroll- und Risikoüberwachungssysteme der Aareal Bank einzubeziehen ist. Weitere wesentliche Auswirkungen auf die Geschäftstätigkeit der Aareal Bank hat die Ausgliederung nicht.

### **2. Aartemis GmbH**

#### **a) Grundlegende Organisationsstruktur**

Die Aartemis GmbH hat derzeit keine Arbeitnehmer, kann jedoch ab Herbst 2006 – voraussichtlich für eine Übergangszeit – eine geringe Anzahl von Arbeitnehmern beschäftigen. Der Geschäftsbetrieb der Aartemis GmbH wird ganz überwiegend durch Vertragsbeziehungen zur Aareal Bank geprägt sein. Zum einen wird die Aareal Bank die wesentlichen Stabsfunktionen der Aartemis GmbH auf der Grundlage eines noch abzuschließenden Geschäftsbesorgungsvertrages wahrnehmen (dazu nachfolgend b)). Die Aareal Bank wird auch – auf Basis eines ebenfalls noch abzuschließenden weiteren Geschäftsbesorgungsvertrages – das KREDITPORTFOLIO nach der Ausgliederung für die Aartemis GmbH verwalten (dazu nachfolgend unter c)).

Ab dem Wirksamwerden des zwischen Aareal Bank und Aartemis GmbH am 14. März 2006 abgeschlossenen Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages ist die Aareal Bank zudem berechtigt, der Geschäftsführung der Aartemis GmbH im Hinblick auf die Leitung der Aartemis GmbH Weisungen zu erteilen.

Schließlich ist vorgesehen, noch im Laufe des Jahres 2006 zwei geeignete Mitarbeiter der Aareal Bank zu Geschäftsführern der Aartemis GmbH zu bestellen.

#### **b) Betriebsfunktionen der Aartemis GmbH**

Alle wesentlichen internen Betriebsfunktionen der Aartemis GmbH werden durch die Stabsabteilungen der Aareal Bank AG wahrgenommen. Hierzu zählen das Rechnungswesen, also insbesondere die Erstellung der erforderlichen Jahresabschlussunterlagen, der IT-Bereich im Hinblick auf die Bereitstellung und Wartung der konzerninternen Netzwerk- und Serverinfrastruktur, der Bereich Human Resources in Personalangelegenheiten sowie der Bereich Legal/Tax/Compliance, letzterer etwa zur Beratung der Geschäftsführung der Aartemis GmbH zu Fragen der Compliance, des Bankgeheimnisses, des Datenschutzes und der Geldwäschebekämpfung sowie der allgemeinen Rechts- und Steuerberatung. Die Erbringung dieser Serviceleistungen für die Aartemis GmbH wird durch einen Geschäftsbesorgungsvertrag zwischen der Aareal Bank und der Aartemis GmbH geregelt werden. Der Vertrag wird inhaltlich den marktüblichen Maßstäben entsprechen und soll noch im Laufe des Jahres 2006 abgeschlossen werden.

Daneben wird die Aartemis GmbH in das konzernweite Risikocontrolling der Aareal Bank Gruppe integriert und in die revisionsrechtlichen Prüfungen der Aareal Bank einbezogen.

#### **c) Verwaltung des KREDITPORTFOLIOS**

Die wesentlichen operativen Funktionen der Aartemis GmbH, also insbesondere die Bearbeitung, Verwaltung und Abwicklung der Darlehen des KREDITPORTFOLIOS, werden durch die Kredit- und Stabsbereiche der Aareal Bank wahrgenommen. Hierzu ist vorgesehen, zwischen der Aareal Bank und der Aartemis GmbH einen entsprechenden Geschäftsbesorgungsvertrag abzuschließen. Das Servicing für das KREDITPORTFOLIO wird somit bis zur Vermarktung weiterhin durch die Aareal Bank erfolgen. An der zur Verwaltung der dem KREDITPORTFOLIO zugehörigen Kreditverhältnisse bestehenden Organisationsstruktur ändert sich nichts; auch die für die Betreuung der ausgliedernden Kredite jeweils zuständigen Mitarbeiter bleiben dieselben (dazu im Einzelnen nachfolgend Abschnitt VI.5.). Der Aartemis GmbH werden in diesem Geschäftsbesorgungsvertrag Weisungs-, Zustimmung- und Kontrollrechte hinsichtlich der Verwaltung des KREDITPORTFOLIOS eingeräumt werden. Der Servicing-Vertrag für das KREDITPORTFOLIO wird zudem die Verpflichtung der Aareal Bank enthalten, die das KREDITPORTFOLIO betreffenden Daten auf dem IT-System der Aareal Bank in einem getrennten Buchungskreis zu verwalten. Es werden alle für eine ord-

nungsgemäße Verwaltung und Sanierung bzw. Abwicklung der Kredite erforderlichen Tätigkeiten von der Aareal Bank vorgenommen. Hierzu zählen beispielsweise laufende Tätigkeiten wie das Verbuchen auf den Konten der Kreditnehmer, das Monitoring und die Analyse der Engagements, außerdem etwa die Konzeption und Durchführung von Sanierungs- und Abwicklungsmaßnahmen einschließlich des Abschlusses der entsprechenden Vereinbarungen mit den Kreditnehmern und der Anpassung der vertraglichen Unterlagen sowie die Überprüfung des Maßnahmenerfolges. Die Erledigung der Aufgaben erfolgt dabei nach den auch sonst in der Aareal Bank für derartige Aufgaben geltenden Kriterien und Kompetenzen. Die detaillierte Beschreibung der Aufgaben und ihrer Ausführung erfolgt in dem Geschäftsbesorgungsvertrag, der marktüblichen Maßstäben entsprechen wird und noch im Jahr 2006 abgeschlossen werden soll.

Leistungen, die die Aareal Bank im Rahmen der Vermarktung des KREDITPORTFOLIOS für die Aartemis GmbH erbringt, sollen nicht Gegenstand dieses Geschäftsbesorgungsvertrages sein. Insoweit sollen im Vermarktungsprozess gesonderte Vereinbarungen getroffen werden.

#### **d) Kein Betreiben von bankerlaubnispflichtigem Geschäft**

Die Aartemis GmbH wird kein bankerlaubnispflichtiges Geschäft i.S.v. § 32 KWG betreiben (siehe bereits oben Abschnitt III.4.e)). Die von ihr zu treffenden Entscheidungen werden sich auf die Abwicklung der Portfolioverträge beschränken, also im wesentlichen die Einleitung und Durchführung von Zwangsvollstreckungsmaßnahmen sowie Verfügungen über Darlehensforderungen etwa durch Stundung oder Vereinbarung einer vorzeitigen Rückzahlung gegen Teilforderungserlass betreffen. Soweit – etwa im Rahmen von Sanierungsmaßnahmen – dem betreffenden Darlehensnehmer weitere Kredite eingeräumt werden sollen, werden die hierfür erforderlichen Mittel dem Darlehensnehmer entweder durch ein drittes Kreditinstitut oder die Aareal Bank zur Verfügung gestellt werden. Die Aartemis GmbH selbst wird keine eigenen Kreditentscheidungen i.S.v. § 1 Abs. 1 Satz 2 Nr. 2 KWG treffen und keine Kreditmittel gewähren.

#### **e) Finanzierung der Aartemis GmbH**

Die Aartemis GmbH wird nach der Ausgliederung zunächst im Wesentlichen durch Eigenkapital finanziert sein, da der den Nennbetrag des als Gegenleistung gewährten Geschäftsanteils übersteigende Wert des KREDITPORTFOLIOS zum Ausgliederungsstichtag in die Kapitalrücklage nach § 272 Abs. 2 Nr. 1 HGB eingestellt wird und die Aartemis GmbH mit Ausnahme der durch die Ausgliederung übertragenen Gegenstände des Passivvermögens zunächst keine weiteren Verbindlichkeiten haben wird. Es wird erwogen, die

Kapitalrücklage zeitnah nach Wirksamwerden der Ausgliederung zur Herstellung einer angemessenen Bilanzstruktur ganz oder teilweise aufzulösen und der Aartemis GmbH den entsprechenden Betrag durch ein Darlehen wieder zur Verfügung zu stellen.

Aufgrund des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages vom 14. März 2006 ist die Aartemis GmbH entsprechend § 301 AktG verpflichtet, ihren ganzen Gewinn an die Aareal Bank abzuführen. Die Aareal Bank hat jeden während der Dauer dieses Vertrages entstehenden Jahresfehlbetrag auszugleichen (zum Inhalt des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages oben Abschnitt II.2.).

Die Liquidität der Aartemis GmbH wird über Kreditlinien der Aareal Bank gewährleistet.

## **VI. RECHTLICHE, BILANZIELLE, STEUERLICHE UND AUFSICHTS-RECHTLICHE WIRKUNGEN DER AUSGLIEDERUNG**

### **1. Bilanzielle und finanzwirtschaftliche Folgen der Ausgliederung**

Die Ausgliederung des KREDITPORTFOLIOS wird in der Bilanz der Aareal Bank auf Einzelinstitutsebene im Wesentlichen als Aktivtausch erfasst werden. Der Bilanzposten „Forderungen an Kunden“ wird sich um den Buchwert des KREDITPORTFOLIOS vermindern, während sich der Bilanzposten „Anteile an verbundenen Unternehmen“ wegen des erhöhten Beteiligungswertes der Aartemis GmbH erhöhen wird. Zudem werden in geringem Umfang im Zusammenhang mit dem KREDITPORTFOLIO stehende Rückstellungen aufgelöst. Soweit Refinanzierungsverbindlichkeiten gegenüber Dritten ausgegliedert werden, reduziert sich die entsprechende Bilanzposition (Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten bzw. gegenüber Kunden) bei der Aareal Bank um den Buchwert dieser Verbindlichkeiten. Auf das Eigenkapital der Aareal Bank wird die Ausgliederung keine Auswirkungen haben. Die Konzernbilanz der Aareal Bank wird sich durch die Ausgliederung nicht verändern. In der Bilanz der Aartemis GmbH wirkt sich die Ausgliederung bilanzverlängernd aus. Auf der Aktivseite wird der Wert des KREDITPORTFOLIOS im Umlaufvermögen abgebildet, während auf der Passivseite Rückstellungen – in Höhe der bei der Aareal Bank aufgelösten Rückstellungen – gebildet werden. Soweit Refinanzierungsverbindlichkeiten gegenüber Dritten ausgegliedert werden, erhöht sich die entsprechende Bilanzposition bei der Aartemis GmbH um den Buchwert dieser Verbindlichkeiten. Das Stammkapital der Aartemis GmbH wird sich auf 1 Mio. Euro erhöhen; der den Nominalbetrag der Kapitalerhöhung von 975.000 Euro übersteigende

Wert des KREDITPORTFOLIOS wird in die Kapitalrücklage eingestellt. Diese Vorgänge werden jeweils in dem Jahresabschluss für das Geschäftsjahr abgebildet werden, in dem die Ausgliederung wirksam wird.

In der Erfolgsrechnung der Aareal Bank wird sich – aufgrund des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages vom 14. März 2006 – im wirtschaftlichen Ergebnis durch die Ausgliederung weitgehend nichts ändern. Die vor der Ausgliederung unmittelbar in der Gewinn- und Verlustrechnung der Aareal Bank abgebildeten Erträge bzw. Aufwendungen des KREDITPORTFOLIOS erscheinen nach der Ausgliederung saldiert im Rahmen des Jahresergebnisses der Aareal Bank in den Posten „Erträge aus Gewinnabführungsverträgen“ bzw. (bei negativem Jahresergebnis der Aartemis GmbH) in dem Posten „Aufwendungen aus Verlustübernahme“. Die geplanten Geschäftsbesorgungsverträge werden – ebenfalls aufgrund des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages vom 14. März 2006 – auf Ebene der Aareal Bank ergebnisneutral sein. Der möglicherweise durch die Ausgliederung bei der Aareal Bank verursachte steuerliche Nachteil in Höhe von ca. 1,2 Mio. Euro pro Jahr (vgl. nachfolgend 2.a)) würde sich gegebenenfalls als zusätzlicher Steueraufwand auswirken. Als einmaliger Aufwand werden in der Erfolgsrechnung der Aareal Bank für das Geschäftsjahr 2006 die insbesondere für externe Beratung im Rahmen der Ausgliederung anfallenden Kosten von ca. 2,6 Mio. Euro (vgl. dazu oben Abschnitt III.5.) erscheinen.

Nach der Ausgliederung werden die Erträge und Aufwendungen aus dem KREDITPORTFOLIO unmittelbar in der Erfolgsrechnung der Aartemis GmbH erfasst werden. Die Aufwendungen aus den geplanten Geschäftsbesorgungsverträgen werden als Aufwand in der Erfolgsrechnung der Aartemis GmbH abgebildet. Der möglicherweise durch die Ausgliederung bei der Aartemis GmbH verursachte steuerliche Nachteil in Höhe von ca. 0,3 Mio. Euro pro Jahr (vgl. nachfolgend 2.a)) würde sich gegebenenfalls als zusätzlicher Steueraufwand auswirken. Aufgrund des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages vom 14. März 2006 wird die Aartemis GmbH jeweils ein ausgeglichenes Jahresergebnis ausweisen.

Infolge des in der Zukunft liegenden Ausgliederungsstichtages ist eine wertmäßige Betrachtung der bilanziellen und finanzwirtschaftlichen Auswirkungen der Ausgliederung nicht möglich. Eine auf das KREDITPORTFOLIO abgrenzbare Planungsrechnung existiert ebenfalls nicht. Da sich durch die Verwaltung des KREDITPORTFOLIOS und die in § 4.3 des Ausgliederungsvertrages getroffenen Regelungen bis zum Ausgliederungsstichtag noch Veränderungen in der Zusammensetzung des KREDITPORTFOLIOS ergeben werden, hätte auch eine auf den 31. Dezember 2005 gerichtete Abbil-

dung keine geeignete Informationsgrundlage dargestellt. Aus diesen Gründen wurde auf Pro-forma-Betrachtungen verzichtet.

## 2. Steuerliche Folgen

### a) Steuerliche Folgen für die beteiligten Rechtsträger

aa) Steuerliche Auswirkungen bei der Aareal Bank

#### (1) Ertragsteuerliche Konsequenzen

Das KREDITPORTFOLIO stellt keinen steuerlichen Teilbetrieb dar. Damit erfolgt die Ausgliederung für steuerliche Zwecke zum Teilwert des KREDITPORTFOLIOS. Folglich werden anlässlich der Ausgliederung etwaige stille Reserven bzw. stille Lasten des KREDITPORTFOLIOS realisiert. Die Aareal Bank geht davon aus, dass derzeit die Teilwerte des KREDITPORTFOLIOS den Buchwerten entsprechen. Übersteigen die Teilwerte des KREDITPORTFOLIOS dessen Buchwerte, erhöht sich der laufende Gewinn der Aareal Bank um den Differenzbetrag. Daraus entstehende Ertragsteuern sind von der Aareal Bank zu tragen. Unterschreiten die Teilwerte dagegen die Buchwerte, entsteht ein laufender Verlust, der bei der Aareal Bank abgezogen werden kann.

Die Ausgliederung wird für steuerliche Zwecke mit der Eintragung im Handelsregister der Aareal Bank wirksam. Ein etwaiger Gewinn bzw. Verlust infolge der Ausgliederung entsteht bei der Aareal Bank folglich im Wirtschaftsjahr 2007. Für steuerliche Zwecke ist eine Rückwirkung der Ausgliederung auf den 1. Januar 2007 – wie dies für handelsrechtliche Zwecke der Fall ist – mangels Teilbetriebseigenschaft des KREDITPORTFOLIOS nicht möglich.

Die bei der Aareal Bank bestehenden steuerlichen Verlustvorträge bleiben durch die Ausgliederung unberührt.

Darlehensverhältnisse, bei deren Ausreichung die Aareal Bank die Steuerermäßigung nach § 17 Abs. 2 BerlinFG in Anspruch genommen hat, werden nur dann in das KREDITPORTFOLIO einbezogen, wenn die Darlehensverhältnisse durch die Darlehensnehmer oder die Aareal Bank bis zum Ausgliederungsstichtag gekündigt wurden. Damit ergeben sich durch die Ausgliederung aufgrund des BerlinFG keine zusätzlichen Steuerbelastungen.

Die Aareal Bank hat mit der Aartemis GmbH einen Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag abgeschlossen, der ab dem 1. Juli 2006 gilt. Nach der Umstellung des Wirtschaftsjahres der Aartemis GmbH auf den Zeitraum vom

1. Juli eines Jahres bis zum 30. Juni des Folgejahres wird ab dem 1. Juli 2006 eine körperschaft- und gewerbsteuerliche Organschaft zwischen der Aareal Bank als Organträgerin und der Aartemis GmbH als Organgesellschaft begründet. Infolge des Organschaftsverhältnisses werden der Aareal Bank die steuerlichen Ergebnisse der Aartemis GmbH zugerechnet. Folglich wirken sich die Ergebnisse aus dem KREDITPORTFOLIO für steuerliche Zwecke trotz der Übertragung des Portfolios auf die Aartemis GmbH auch nach dem Ausgliederungsstichtag bei der Aareal Bank aus. Aus Konzernsicht kommt es demnach durch die Ausgliederung nicht zu einer Änderung der zukünftigen Ertragsteuerbelastung.

Die Ausgliederung des KREDITPORTFOLIOS auf die Aartemis GmbH kann möglicherweise zur Folge haben, dass bei der Aareal Bank ein gewerbsteuerlicher Nachteil durch die Hinzurechnung von Dauerschuldzinsen entsteht. Der möglicherweise entstehende Gewerbesteuernachteil kann sich auf bis zu ca. 1,2 Mio. Euro pro Jahr belaufen.

#### *(2) Umsatzsteuerliche Konsequenzen*

Es ist beabsichtigt, bereits vor der Durchführung der Ausgliederung die finanzielle, wirtschaftliche und organisatorische Eingliederung der Aartemis GmbH in die Aareal Bank sicherzustellen, so dass im Zeitpunkt der Ausgliederung eine umsatzsteuerliche Organschaft zwischen der Aareal Bank und der Aartemis GmbH besteht. Infolge dieses Organschaftsverhältnisses wird die Ausgliederung als innerorganschaftlicher Vorgang nicht der Umsatzsteuer unterliegen.

Das KREDITPORTFOLIO ist u.a. durch zur Sicherheit abgetretene Forderungen der Darlehensnehmer gegen Dritte (insbesondere Mietforderungen) besichert. Es kann nicht völlig ausgeschlossen werden, dass durch die Ausgliederung von zur Sicherheit abgetretenen Forderungen aus umsatzsteuerpflichtigen Umsätzen zusätzliche Haftungsverbindlichkeiten der Aareal Bank aus § 13c UStG entstehen, wenn die Darlehensnehmer die von ihnen geschuldete Umsatzsteuer bei Fälligkeit nicht abführen. Die Höhe dieser möglichen Haftungsverbindlichkeiten ist nicht bezifferbar. Da die Aartemis GmbH durch die zur Sicherheit abgetretenen Forderungen wirtschaftlich begünstigt wird, sind eventuelle Haftungsverbindlichkeiten aus § 13c UStG nach dem Ausgliederungsvertrag von der Aartemis GmbH zu tragen.

Während des Bestehens der umsatzsteuerlichen Organschaft zwischen Aareal Bank und Aartemis GmbH unterliegen zukünftige Leistungen der Aareal Bank an die Aartemis GmbH (z.B. das Servicing des KREDITPORTFOLIOS) als innerorganschaftliche Vorgänge nicht der Umsatzsteuer.

### (3) *Grunderwerbsteuerliche Konsequenzen*

Im Rahmen der Ausgliederung werden keine Grundstücke oder grundstücksgleichen Rechte und keine Beteiligungen an grundstückshaltenden Gesellschaften von der Aareal Bank auf die Aartemis GmbH übertragen. Im Hinblick darauf wird durch die Ausgliederung keine Grunderwerbsteuer entstehen.

### (4) *Verkehrssteuern und Übertragungsgebühren bei im Ausland belegenen Sicherheiten*

In dem KREDITPORTFOLIO sind keine Sicherheiten enthalten, die außerhalb Deutschlands Verkehrssteuern oder Übertragungsgebühren auslösen würden.

## bb) Steuerliche Auswirkungen bei der Aartemis GmbH

### (1) *Ertragsteuerliche Konsequenzen*

Bei der Aartemis GmbH sind die im Rahmen der Ausgliederung übergehenden Wirtschaftsgüter mit ihrem steuerlichen Teilwert anzusetzen. Ertragsteuerliche Konsequenzen entstehen für die Aartemis GmbH anlässlich der Ausgliederung nicht.

Infolge der körperschaft- und gewerbsteuerlichen Organschaft werden die steuerlichen Ergebnisse der Aartemis GmbH der Aareal Bank zugerechnet.

Die Ausgliederung von Refinanzierungsverbindlichkeiten gegenüber Dritten auf die Aartemis GmbH kann möglicherweise zur Folge haben, dass ein steuerlicher Nachteil von bis zu ca. 0,3 Mio. Euro pro Jahr entsteht.

### (2) *Umsatzsteuerliche Konsequenzen*

Das KREDITPORTFOLIO ist u.a. durch zur Sicherheit abgetretene Forderungen der Darlehensnehmer gegen Dritte (insbesondere Mietforderungen) besichert. Aus diesen zur Sicherheit abgetretenen Forderungen können für die Aartemis GmbH Haftungsverbindlichkeiten aus § 13c UStG resultieren, wenn die Darlehensnehmer die von ihnen geschuldete Umsatzsteuer bei Fälligkeit nicht abführen. Die Höhe dieser möglichen Haftungsverbindlichkeiten ist nicht bezifferbar. Soweit die zur Sicherheit abgetretenen Forderungen bei der Ausgliederung auf die Aartemis GmbH übergehen, ist die Aartemis GmbH durch die Sicherungsabtretung wirtschaftlich begünstigt und trägt daher auch eventuell entstehende Haftungsverbindlichkeiten aus § 13c UStG.

Während des Bestehens der umsatzsteuerlichen Organschaft zwischen der Aareal Bank und der Aartemis GmbH unterliegen Leistungen der Aartemis GmbH an die Aareal Bank als innerorganschaftliche Vorgänge nicht der Umsatzsteuer. Falls die Aartemis GmbH Leistungen an Dritte erbringt, werden diese für umsatzsteuerliche Zwecke bei der Aareal Bank als Organträgerin erfasst.

#### **b) Steuerliche Folgen für die Aktionäre der Aareal Bank**

Für die Aktionäre der Aareal Bank ergeben sich durch die Ausgliederung keine Folgen.

### **3. Aufsichtsrechtliche Folgen**

#### **a) Aufsichtsrechtliche Behandlung der Aartemis GmbH**

Das auszugliedernde Portfolio wird so strukturiert, dass die Aartemis GmbH auch nach Wirksamwerden der Ausgliederung keine Bankerlaubnis benötigt. Insbesondere wird die Aartemis GmbH kein Kredit- oder Garantiegeschäft im Sinne des § 1 Abs. 1 S. 2 Nr. 2 bzw. Nr. 8 KWG betreiben. Um dies sicherzustellen, wird die Aartemis GmbH keine Auszahlungspflichten aus offenen Kreditlinien oder noch nicht voll ausgeschöpften Darlehenszusagen übernehmen. Ebenso wenig wird die Aartemis GmbH die Pflicht zur Übernahme von Bürgschaften im Rahmen von noch nicht vollständig gezogenen Avallinien übernehmen. Auch von der Aareal Bank herausgelegte, jedoch vom jeweils Begünstigten noch nicht vollständig in Anspruch genommene Avale werden nicht auf die Aartemis GmbH ausgegliedert (vgl. auch oben Abschnitt III.4.e)).

Die Aartemis GmbH wird daher kein Kreditinstitut sein. Aufsichtsrechtlich ist sie als Finanzunternehmen i.S.v. § 1 Abs. 3 Nr. 2 KWG zu qualifizieren, da ihr Hauptzweck im entgeltlichen Erwerb von Forderungen (Darlehensforderungen) liegt. Der Erwerb des KREDITPORTFOLIOS erfolgt für die Aartemis GmbH entgeltlich, weil sie der Aareal Bank als Gegenleistung für die Übertragung des KREDITPORTFOLIOS einen neuen Geschäftsanteil gewährt. Als Finanzunternehmen wird die Aartemis GmbH grundsätzlich keiner besonderen Aufsicht unterliegen. Allerdings hat sie Millionenkreditmeldungen nach § 14 KWG abzugeben, sofern das Portfolio entsprechende Kredite enthält. Die praktische Durchführung dieser Millionenkreditmeldungen wird der Aareal Bank obliegen, die aufgrund des beabsichtigten Geschäftsbesorgungsvertrages das KREDITPORTFOLIO verwalten wird.

## **b) Großkreditgrenzen**

Die Beteiligung der Aareal Bank an der Aartemis GmbH ist gemäß § 16 Abs. 1 Nr. 6 GroMiKV nicht auf die Großkreditgrenzen der Aareal Bank anzurechnen, da es sich bei der Aartemis GmbH um ein Finanzunternehmen handelt, welches in der Institutsgruppe der Aareal Bank gemäß §§ 10a, 12 und 13b KWG pflichtkonsolidiert wird.

Soweit die Aareal Bank der Aartemis GmbH Kredite gewährt, hängt die Anwendbarkeit der Großkreditvorschriften davon ab, ob die Aareal Bank die Aartemis GmbH in ihre Großrisikosteuerung einbezieht. In diesem Fall könnte die BaFin gemäß § 16 Abs. 2 GroMiKV auf Antrag eine Nullanrechnung gewähren. Dieser Antrag kann erst gestellt werden, wenn das Volumen des KREDITPORTFOLIOS zum Ausgliederungstichtag weitgehend feststeht. Dies ist voraussichtlich erst im 4. Quartal 2006 möglich.

## **c) Meldewesen / Geschäftsorganisation**

### **aa) Groß- und Millionenkreditmeldungen**

Die mit dem Portfolio ausgegliederten Kredite gehen vollständig auf die Aartemis GmbH über. Daher sind die einzelnen Kredite bei der Aareal Bank nicht mehr als Aktiva zu bilanzieren. Statt dessen hält die Aareal Bank als Bilanzaktivum die Beteiligung an der Aartemis GmbH. Damit sind die einzelnen Kredite des Portfolios von der Aareal Bank nicht mehr auf Einzelinstitutsebene, aber nach wie vor auf konsolidierter Basis als Groß- oder Millionenkredite meldepflichtig. Daneben sind von der Aartemis GmbH selbst Millionenkreditmeldungen abzugeben.

### **bb) Ordnungsgemäße Geschäftsorganisation nach § 25a KWG**

Im Hinblick auf die Anforderungen an die Geschäftsorganisation der Aareal Bank nach § 25a Abs. 1 KWG ergeben sich durch die Ausgliederung keine wesentlichen Änderungen. In Bezug auf das auszugliedernde Portfolio gelten diese Pflichten in gleicher Weise fort; verantwortlich für die Erfüllung bleibt der Vorstand der Aareal Bank (§ 25a Abs. 1a KWG). Insofern ist also insbesondere sicherzustellen, dass die Aartemis GmbH angemessen in die internen Kontrollverfahren der Aareal Bank eingebunden ist. Die Erfüllung der Organisationspflichten ist auch nach der Ausgliederung gewährleistet, da das KREDITPORTFOLIO weiterhin – dann lediglich auf der Grundlage des noch abzuschließenden Geschäftsbesorgungsvertrages – in unveränderter Struktur bei der Aareal Bank betreut wird.

cc) Automatisierter Abruf von Kontoinformationen

Von der Verpflichtung, der BaFin den automatisierten Abruf von Kontoinformationen zu ermöglichen, ist die Aartemis GmbH grundsätzlich nicht betroffen. Nach dem Wortlaut des § 24c KWG haben nur Kreditinstitute Kontenabrufdateien zu führen, nicht aber Finanzunternehmen wie die Aartemis GmbH. Die nach der Ausgliederung weiterhin bestehenden Konten i.S.d. § 24c KWG sind nach wie vor von der Aareal Bank als abrufbare Dateien aufzubereiten, da es dem Sinn und Zweck der Regelung widersprechen würde, wenn durch die Verlagerung der Konten auf eine bankeigene Gesellschaft der Zugriff auf die Kontostammdaten vereitelt werden könnte. Hinzu kommt, dass die Abwicklung des KREDITPORTFOLIOS nach der Ausgliederung unverändert auf Grundlage des geplanten Geschäftsbesorgungsvertrages durch die Aareal Bank (vgl. dazu oben Abschnitt V.2.) erfolgt, so dass die Aareal Bank letztlich die Kontenverwaltung weiterhin durchführt.

**d) Eigenmittel**

Die in diesem Abschnitt dargestellten Zahlenangaben basieren auf Werten zum 31. Dezember 2005. Die Werte zum Übertragungstichtag werden hiervon abweichen.

aa) Nach geltendem Recht

*(1) Auf Einzelinstitutsebene*

Da die einzelnen Kredite des Portfolios vollständig auf die Aartemis GmbH übertragen werden, stellen sie bei der Aareal Bank keine Risikoaktiva mehr dar, welche mit Eigenkapital zu unterlegen sind. Insoweit werden bei der Aareal Bank aufsichtsrechtliche Eigenmittel freigesetzt. Der Abgang des KREDITPORTFOLIOS führt zu einer Entlastung der Risikoaktiva von ca. 420 Mio. Euro, was einer Verbesserung der Eigenmittel-Gesamtkennziffer von 0,4 Prozent entspricht.

Allerdings entsteht durch die Ausgliederung ein neues Risikoaktivum, nämlich die Beteiligung an der Aartemis GmbH mit einem Beteiligungsbuchwert von 749 Mio. Euro. Diese Beteiligung ist nach den allgemeinen Regeln mit Eigenkapital zu unterlegen; die Risikogewichtung beträgt insoweit 100%. Dies bewirkt eine Verringerung der Eigenmittel-Gesamtkennziffer um 0,8 Prozent.

Durch die Ausgliederung des KREDITPORTFOLIOS ergibt sich insgesamt eine Erhöhung der Risikoaktiva um ca. 329 Mio. EUR und damit im Ergebnis eine Verringerung der Eigenmittel-Gesamtkennziffer um 0,4 %.

Die Beteiligung an der Aartemis GmbH ist nicht gemäß § 10 Abs. 6 S. 1 Nr. 1 KWG vom Eigenkapital der Aareal Bank abzuziehen, weil die Aartemis GmbH von der Aareal Bank pflichtkonsolidiert wird (§ 10 Abs. 6 S. 3 i.V.m. § 10a KWG).

(2) *Auf Gruppenebene*

Da die Aartemis GmbH von der Aareal Bank pflichtkonsolidiert wird, bleiben die Kredite des auszugliedernden KREDITPORTFOLIOS als Risikoaktiva der Aartemis GmbH auf Gruppenebene mit Eigenkapital zu unterlegen (§ 10a KWG). Die Eigenkapitalbelastung der Aareal Bank Gruppe wird sich daher durch die Ausgliederung nicht ändern.

bb) Nach Umsetzung von Basel II

Durch die Umsetzung des Regelwerkes „Basel II“ des Baseler Ausschusses für Bankenaufsicht und die entsprechenden europäischen Richtlinien werden sich für die Aareal Bank voraussichtlich zum 1. Oktober 2007 die geltenden Eigenkapitalanforderungen grundlegend ändern. Insbesondere sind nach Basel II leistungsgestörte Kredite im Kreditrisiko-Standardansatz mit maximal 150 % zu gewichten. Auf der anderen Seite sind für Kredite an Kreditnehmer mit guter Bonität weniger Eigenmittel vorzuhalten. Dies bedeutet für die Aareal Bank Gruppe, dass zusätzliche Eigenkapitalanforderungen durch gegenläufige Entlastungen voraussichtlich weitgehend kompensiert werden.

Auf Einzelinstitutsebene der Aareal Bank wird die Ausgliederung der leistungsgestörten Kredite eine Verringerung der Eigenkapitalanforderungen zur Folge haben. Demgegenüber wird sich die Eigenkapitalunterlegung für Beteiligungen im Kreditrisiko-Standardansatz nach der gegenwärtigen Entwurfsfassung der Solvabilitätsverordnung nicht ändern. Insoweit bleibt es auch nach der Umsetzung von Basel II voraussichtlich dabei, dass die Beteiligung an der Aartemis GmbH auf Einzelinstitutsebene zu einer Risikogewichtung von 100 % führen wird (zu den Auswirkungen im Einzelnen vgl. oben aa) (1)).

#### **4. Gesellschaftsrechtliche Folgen der Ausgliederung**

**a) Folgen für die beteiligten Rechtsträger**

aa) Übergang des KREDITPORTFOLIOS als Gesamtheit auf die Aartemis GmbH

Mit ihrer Eintragung in das Handelsregister des Sitzes der Aareal Bank wird die Ausgliederung wirksam. Mit Wirksamwerden der Ausgliederung gehen

die in § 4 des Ausgliederungsvertrages vom 21. März 2006 näher bezeichneten ausgliedernden Gegenstände des Aktiv- und Passivvermögens, die damit verbundenen Rechte und Pflichten sowie sonstige Rechtsverhältnisse der Aareal Bank als Gesamtheit auf die Aartemis GmbH über, ohne dass es eines weiteren Übertragungsaktes bedarf. Da sich die Übertragung im Wege der partiellen Gesamtrechtsnachfolge kraft Gesetzes vollzieht, bedarf es für den Übergang der betreffenden Rechtsverhältnisse grundsätzlich nicht der Zustimmung des jeweiligen Vertragspartners. Dies gilt auch, soweit Pflichten der Aareal Bank, etwa auf Rückübertragung von Sicherheiten nach Tilgung des gesicherten Darlehens, auf die Aartemis GmbH übergehen.

bb) Verantwortlichkeit nach § 133 UmwG

Für die Verbindlichkeiten der Aareal Bank, die vor dem Wirksamwerden der Ausgliederung begründet worden sind, haften die an der Ausgliederung beteiligten Rechtsträger, d.h. die Aareal Bank und die Aartemis GmbH, als Gesamtschuldner (§ 133 Abs. 1 UmwG). Derjenige Rechtsträger, dem die betreffende Verbindlichkeit im Ausgliederungsvertrag nicht zugewiesen wird, kann grundsätzlich nur in einem Zeitraum von fünf Jahren nach der Ausgliederung in Anspruch genommen werden. Die Haftung des Rechtsträgers, dem die betreffende Verbindlichkeit im Ausgliederungsvertrag nicht zugewiesen worden ist, tritt dann ein, wenn die Verbindlichkeit innerhalb von fünf Jahren nach der Ausgliederung fällig geworden und daraus Ansprüche gegen ihn durch rechtskräftige Entscheidung, vollstreckbaren Vergleich oder vollstreckbare Urkunde festgestellt worden oder durch Feststellung im Insolvenzverfahren vollstreckbar geworden sind. Dem steht es gleich, wenn eine gerichtliche oder behördliche Vollstreckungshandlung beantragt oder vorgenommen oder der Anspruch schriftlich anerkannt wurde. Die Fünfjahresfrist beginnt mit dem Tag, an dem die Eintragung der Ausgliederung in das Handelsregister des Sitzes der Aareal Bank als bekannt gemacht gilt, wobei für den Fristlauf die Vorschriften des Bürgerlichen Gesetzbuches über die Hemmung der Verjährung entsprechend gelten. Für den Rechtsträger, dem die betreffende Verbindlichkeit im Ausgliederungsvertrag zugewiesen worden ist, gilt diese Haftungsbeschränkung nicht; für seine Verantwortlichkeit bleibt es bei den allgemeinen Vorschriften.

Zugewiesen i.S.v. § 133 UmwG sind der Aartemis GmbH diejenigen Verbindlichkeiten der Aareal Bank, die im Rahmen der Ausgliederung auf sie übergehen. Bis zum Wirksamwerden der Ausgliederung begründete Verbindlichkeiten der Aareal Bank, die nicht auf die Aartemis GmbH übergehen, sind der Aareal Bank zugewiesen i.S.v. § 133 UmwG.

Da offene Auszahlungsverpflichtungen der Aareal Bank aus dem KREDITPORTFOLIO zugehörigen Darlehensverträgen, offene Avallinien und noch nicht vollständig in Anspruch genommene Avale nicht ausgegliedert werden, betrifft die für die auszugliedernden Pflichten fortbestehende Haftung der Aareal Bank aus § 133 UmwG im Wesentlichen etwaige künftige Sekundäransprüche von Kreditnehmern gegen die Aartemis GmbH aus einer etwaigen Verletzung von ausgegliederten Pflichten – beispielsweise der Pflicht zur Rückgewähr von Kreditsicherheiten nach Wegfall des Sicherungszweckes – durch die Aartemis GmbH sowie die Pflichten aus den nach Maßgabe von § 4.2.10 und § 4.2.11 des Ausgliederungsvertrages übertragenen Refinanzierungsvereinbarungen. Im Ausgliederungsvertrag hat sich die Aartemis GmbH gegenüber der Aareal Bank verpflichtet, bei der Verwaltung des KREDITPORTFOLIOS und der Verwertung der zugehörigen Kreditsicherheiten auf die berechtigten Belange der Aareal Bank Rücksicht zu nehmen (§ 6.8 des Ausgliederungsvertrages). Außerdem enthält § 9.1 des Ausgliederungsvertrages die Regelung, dass derjenige Vertragspartner, dem im Ausgliederungsvertrag eine Verpflichtung i.S.v. § 133 UmwG zugewiesen ist, die jeweils andere Vertragspartei freizustellen hat.

Hinsichtlich der Verbindlichkeiten der Aareal Bank, die nicht im Ausgliederungsvertrag der Aartemis GmbH zugewiesen sind, ändert sich für die Aareal Bank unmittelbar nichts. In den vorstehend beschriebenen zeitlichen Grenzen von § 133 Abs. 3 und 4 UmwG tritt lediglich die Aartemis GmbH als weitere Schuldnerin neben die Aareal Bank. Im Innenverhältnis bleibt es aber bei einer ausschließlichen Verantwortlichkeit der Aareal Bank.

Können Gläubiger glaubhaft machen, dass durch die Ausgliederung die Erfüllung ihrer Forderung gefährdet wird, so können sie von demjenigen Rechtsträger, gegen den sich ihre Forderung richtet, binnen sechs Monaten nach der Ausgliederung Sicherheitsleistung verlangen (§§ 133 Abs. 1 Satz 2, 125, 22 UmwG). Zur Sicherheitsleistung verpflichtet wäre in diesem Fall jeweils nur der Rechtsträger, dem die Verbindlichkeit im Ausgliederungsvertrag zugewiesen ist. Durch die Eigenkapitalausstattung der an der Ausgliederung beteiligten Rechtsträger – mit Blick auf die Aartemis GmbH auch durch den Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag vom 14. März 2006 – ist jedoch dafür gesorgt, dass der jeweilige Hauptschuldner seine Verbindlichkeiten erfüllen kann. Im Übrigen ist durch vertragliche und gesetzliche Regelungen sichergestellt, dass im Falle einer Inanspruchnahme aus der gesamtschuldnerischen Haftung nach § 133 UmwG der jeweilige Hauptschuldner im Innenverhältnis gegebenenfalls für Ausgleich sorgt.

Im Hinblick auf die beabsichtigte Vermarktung des KREDITPORTFOLIOS an Dritterwerber hat sich die Aartemis GmbH verpflichtet, für entsprechende

Regelungen in den jeweiligen Verträgen zu sorgen (§ 10 des Ausgliederungsvertrages), so dass die Haftungssituation der Aareal Bank durch die Vermarktung des KREDITPORTFOLIOS nicht verschlechtert wird.

Da die Aartemis GmbH über den Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag vom 14. März 2006 mit der Aareal Bank verbunden bleiben wird, ändert sich durch die Ausgliederung für sich gesehen im wirtschaftlichen Ergebnis nichts an der Haftungssituation der Aareal Bank für ihre zur Zeit der Ausgliederung begründeten Verbindlichkeiten. Zwar hat die Aartemis GmbH die Aareal Bank hinsichtlich der im Wege der Ausgliederung auf sie übergehenden Verbindlichkeiten der Aareal Bank im Innenverhältnis von der Verantwortlichkeit freigestellt, doch ist ein Ausgleich nach der entsprechenden Regelung in § 9.1 des Ausgliederungsvertrages bei der Aartemis GmbH aufwandswirksam zu erfassen, führt also letztlich entweder zu einer Minderung des an die Aareal Bank abzuführenden Gewinnes oder einer Erhöhung des von der Aareal Bank auszugleichenden Jahresfehlbetrages. Relevant wird die Bestimmung des § 133 UmwG erst im Zuge der anschließenden Vermarktung des KREDITPORTFOLIOS an Dritterwerber. Soweit die Vermarktung durch (Teil-)Ausgliederung aus der Aartemis GmbH auf hierfür gegründete oder erworbene Tochtergesellschaften mit anschließender Veräußerung der Anteile an der jeweiligen Tochtergesellschaft auf den Dritterwerber erfolgt, soll über entsprechende Vereinbarungen in dem jeweiligen Ausgliederungsvertrag sowie im Veräußerungsvertrag sichergestellt werden, dass im Innenverhältnis zwischen der Aartemis GmbH und dem Dritterwerber die volle Verantwortlichkeit für zu übertragende Pflichten bzw. Verbindlichkeiten der Aartemis GmbH bei dem Dritterwerber liegt.

cc) Verteilung der Erträge und des Ausfallrisikos

Die Erträge aus dem KREDITPORTFOLIO verbleiben bis zum Ausgliederungstichtag unmittelbar bei der Aareal Bank. Danach partizipiert die Aareal Bank bis zur Vermarktung des KREDITPORTFOLIOS durch die Aartemis GmbH über den Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag mit der Aartemis GmbH vom 14. März 2006 weiterhin an den Erträgen aus dem KREDITPORTFOLIO. Dieser Vertrag stellt zudem sicher, dass die Erlöse aus der Vermarktung letztlich ebenfalls der Aareal Bank zufließen.

Das Ausfallrisiko aus den zum KREDITPORTFOLIO gehörenden Darlehensforderungen trägt bislang grundsätzlich die Aareal Bank. Die Ausgliederung selbst ändert hieran nichts, da die Aareal Bank zum Ausgleich der Verluste der Aartemis GmbH verpflichtet ist (§ 3 des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages zwischen Aareal Bank und Aartemis GmbH vom 14. März 2006). Im Rahmen der Vermarktung des KREDITPORTFOLIOS

an Investoren wird angestrebt, dass die Risiken aus dem KREDITPORTFOLIO (insb. das Ausfallrisiko der Forderungen und das Risiko einer Inanspruchnahme aus etwaigen Sekundäransprüchen von Sicherungsgebern) nicht bei der Aareal Bank verbleiben. Dies kann durch entsprechende Regelungen in den Verträgen mit dem jeweiligen Erwerber sichergestellt werden und entspricht der gängigen Praxis. Die Verantwortlichkeit der Aareal Bank aus ihren nicht ausgliedernden Verbindlichkeiten wird – aufgrund der Ausgleichspflicht im Innenverhältnis – trotz der Mithaftung der Aartemis GmbH aus § 133 UmwG auch nach der Vermarktung des KREDITPORTFOLIOS bei der Aareal Bank verbleiben.

dd) Erhöhung des Stammkapitals der Aartemis GmbH

Als Folge der im Rahmen der Ausgliederung bei der Aartemis GmbH durchgeführten Kapitalerhöhung und der Gewährung des hierdurch geschaffenen Geschäftsanteils im Nennbetrag von 975.000 Euro als Gegenleistung für die Ausgliederung wird das Stammkapital der Aartemis GmbH nach der Ausgliederung 1.000.000 Euro betragen. Wie bisher bleibt die Aareal Bank auch nach der Ausgliederung Alleingesellschafterin der Aartemis GmbH.

**b) (Mittelbare) rechtliche Folgen für die Beteiligung der Aktionäre der Aareal Bank**

Für die Aktionäre der Aareal Bank bleibt die Ausgliederung ohne wesentliche Folgen. An ihrer Beteiligung an der Aareal Bank ändert sich nichts.

Auch der Wert der Aktien der Aareal Bank wird durch die Ausgliederung nicht nachteilig berührt. Teilt der Kapitalmarkt die Einschätzung der Ausgliederung durch die Aareal Bank, sollten sich positive Effekte ergeben, da die anschließende Vermarktung des KREDITPORTFOLIOS zu einem weiteren Abbau des Bestands an leistungsgestörten Krediten führt und hierdurch Eigenkapital für die Aufnahme von Neugeschäft frei wird.

Für die Handelbarkeit der Aktien der Aareal Bank an der Börse ergeben sich durch die Ausgliederung keine Folgen.

**5. Folgen für die Arbeitnehmer**

Wie bereits oben, Abschnitt II.1.e), ausgeführt wurde, beschäftigt die Aareal Bank 1.075 Mitarbeiter, was 1.010,2 Mitarbeiterkapazitäten (im Folgenden "MAK") entspricht. Alle Personal- und MAK-Angaben entsprechen dem Stand 1. Februar 2006.

Das auszugliedernde KREDITPORTFOLIO wird ganz überwiegend, d.h. zu ca. 90 %, im Bereich *Workout* bearbeitet und verwaltet. Die weiteren ca. 10 % des auszugliedernden KREDITPORTFOLIOS werden in anderen Bereichen der Aareal Bank bearbeitet, insbesondere in dem Bereich „Marktfolge 1“ an den Standorten Berlin, München und Wiesbaden. Dort binden sie jedoch nur in so geringem Umfang Mitarbeiterkapazitäten, dass die geplante Ausgliederung für diese Bereiche nicht von nennenswerter Relevanz sein wird.

Der Bereich *Workout* untergliedert sich in *Debt Recovery* und *Restructuring*. In der Abteilung *Restructuring* werden problembehaftete wohnwirtschaftliche und gewerbliche Immobilienfinanzierungen mit dem Ziel restrukturiert, die sanierte Finanzierung, bei der die nachhaltige Kapitaldienstfähigkeit wieder gegeben ist, in die ursprüngliche (normale) Kreditbearbeitung zurückzuführen. Sofern die Sanierung erfolglos verläuft, wird die Finanzierung in die Abteilung *Debt Recovery* überführt. Dort werden Objekte unter Einbindung der Vertriebsseinheiten einzeln oder als Portfolio freihändig am Markt platziert, Kreditforderungen verkauft bzw. verbrieft und Sicherheiten verwertet. Zudem gibt es die Abteilung *Private Clients*, in der das Kreditportfolio von Privatkunden verwaltet wird.

Derzeit gibt es den Bereich *Workout* jeweils in den Betrieben in Berlin, Essen und Wiesbaden. Der Bereich *Workout* in Essen wird allerdings, was bereits Gegenstand des Interessenausgleichs vom 19. August 2005 ist, Ende Mai 2006 aufgelöst und in die Betriebe in Wiesbaden und Berlin übernommen. Der auszugliedernde Teil des derzeit in Essen bearbeiteten Kreditportfolios wird nach der Auflösung des Bereichs in Essen in Wiesbaden bearbeitet. Insofern wirkt sich die geplante Ausgliederung von Krediten in dem Betrieb in Essen nicht mehr aus.

In dem Betrieb in Berlin werden voraussichtlich ca. 11 % des in der Abteilung *Debt Recovery* von 18,1 MAK verwalteten Kreditportfolios und ca. 10 % des in der Abteilung *Restructuring* von 19,4 MAK verwalteten Kreditportfolios ausgegliedert. Im Betrieb in Wiesbaden sind demgegenüber 47 % der in der Abteilung *Debt Recovery* (unter Einschluss der derzeit noch in Essen bearbeiteten Kredite) von 30,4 MAK bearbeiteten Kredite von der Ausgliederung betroffen. Von den in der Abteilung *Restructuring* von 14,3 MAK bearbeiteten Krediten in Wiesbaden werden ca. 17 % ausgegliedert. Das am Standort Wiesbaden von 22,6 MAK bearbeitete *Private Client* Kreditportfolio wird von der Ausgliederung nur zu 4 % betroffen sein.

**a) Auswirkungen der Ausgliederung auf die Arbeitsverhältnisse bei der Aareal Bank**

Die Ausgliederung des KREDITPORTFOLIOS erfüllt nicht die Voraussetzungen eines Betriebsübergangs gemäß §§ 613a BGB, 324 UmwG, sondern stellt lediglich die Übertragung einzelner Betriebsmittel dar.

Dies folgt bereits daraus, dass das KREDITPORTFOLIO derzeit nicht in einer abgegrenzten organisatorischen Einheit, sondern gemeinsam mit dem übrigen Kreditportfolio, insbesondere in dem Bereich *Workout*, bearbeitet und verwaltet wird.

Die Voraussetzungen für einen Betriebsübergang sind auch deshalb nicht gegeben, weil die Bearbeitung des KREDITPORTFOLIOS nach der Ausgliederung weiterhin und unverändert auf Grundlage eines Geschäftsbesorgungsvertrags durch die Aareal Bank erfolgen wird. Die Organisationsstruktur zur Bearbeitung des KREDITPORTFOLIOS verbleibt demnach unverändert bei der Aareal Bank, da es an der Übertragung einer organisierten Gesamtheit von Personen und Sachen fehlt.

Mangels eines Betriebsübergangs i.S.v. § 613a BGB gehen die Arbeitsverhältnisse derjenigen Mitarbeiter, die mit der Abwicklung des KREDITPORTFOLIOS bei der Aareal Bank beschäftigt sind, nicht auf den übernehmenden Rechtsträger über, sondern bleiben unverändert bestehen.

**b) Auswirkungen der Ausgliederung auf die Betriebsorganisation der Aareal Bank**

Im Zusammenhang mit dem Ausgliederungsvertrag erfolgt keine Umstrukturierung der Betriebsorganisation der Aareal Bank. Das KREDITPORTFOLIO wird auf Grundlage eines Geschäftsbesorgungsvertrages zunächst weiter unverändert durch die Aareal Bank abgewickelt (siehe oben Abschnitt V.2.c). Hieraus werden sich bezüglich der Arbeitsabläufe, dem Zuschnitt der anfallenden Arbeiten sowie der internen Organisation der Aareal Bank in Zukunft keine Veränderungen ergeben.

Der Geschäftsbesorgungsvertrag zwischen der Aareal Bank und der Aartemis GmbH wird auf unbefristete Zeit abgeschlossen und kann beiderseits unter Einhaltung einer Kündigungsfrist von 12 Monaten jeweils zum 30. Juni bzw. 31. Dezember eines Jahres gekündigt werden. In dem Geschäftsbesorgungsvertrag wird sich die Aareal Bank verpflichten, das KREDITPORTFOLIO für die Aartemis GmbH unter Beachtung der im Einzelnen zu vereinbarenden Vorgaben zu bearbeiten und zu verwalten.

Beteiligungsrechte der Betriebsräte bestehen insoweit nicht. Der Wirtschaftsausschuss ist über das Vorhaben der Ausgliederung unterrichtet.

**c) Auswirkungen der Ausgliederung auf die betriebsverfassungsrechtliche Struktur und die Unternehmensmitbestimmung der Aareal Bank**

Da sich durch die Ausgliederung weder Veränderungen der Organisationsstruktur noch der Beschäftigtenstruktur und -zahl ergeben, wirkt sie sich auch nicht auf die betriebsverfassungsrechtliche Struktur (vgl. hierzu oben Abschnitt II.1.e) sowie die Zusammensetzung des Aufsichtsrats (vgl. hierzu oben Abschnitt II.1.d) aus.

**d) Auswirkungen der Ausgliederung auf die Aartemis GmbH**

Die Aartemis GmbH hat derzeit keine Arbeitnehmer, kann jedoch ab Herbst 2006 – voraussichtlich für eine Übergangszeit – eine geringe Anzahl von Arbeitnehmern beschäftigen. Die Verwaltung des auszugliedernden KREDITPORTFOLIOS wird auf der Basis des geplanten Geschäftsbesorgungsvertrages in der bisherigen Weise von der Aareal Bank fortgeführt werden. Soweit die Aartemis GmbH Arbeitnehmer beschäftigt und die Voraussetzungen nach § 1 BetrVG erfüllt sind, können diese Arbeitnehmer einen Betriebsrat wählen.

**e) Auswirkungen im Falle der Beendigung des Geschäftsbesorgungsvertrages**

Es ist geplant, das KREDITPORTFOLIO an Dritterwerber zu vermarkten. Soweit die Dritterwerber kein Interesse an einer Fortführung der Verwaltung der Kredite durch die Aareal Bank auf der Basis des Geschäftsbesorgungsvertrages haben, wird sich der Umfang der von der Aareal Bank zu erbringenden Geschäftsbesorgungen gegenüber der Aartemis GmbH reduzieren. Soweit sich hierdurch ein Personalüberhang bei der Aareal Bank ergibt, wird die Aareal Bank vorrangig versuchen, Personal intern zu versetzen. Gelingt dies nicht und ergibt sich ungeachtet der natürlichen Fluktuation im Zuge der Reduktion des Umfangs der geschuldeten Geschäftsbesorgungen ein Personalüberhang, so wird die Aareal Bank unter Berücksichtigung der Beteiligungsrechte des Betriebsrats nach sozialverträglichen Lösungen zur Anpassung des Personalstandes an den jeweils aktuellen Personalbedarf suchen.

## **VII. ERLÄUTERUNG DES AUSGLIEDERUNGSVERTRAGES**

### **1. Beteiligte Rechtsträger und Ausgliederung (§ 1)**

In § 1 des Ausgliederungsvertrages werden die an der Ausgliederung beteiligten Rechtsträger benannt (§ 126 Abs. 1 Nr. 1 UmwG), nämlich die Aareal Bank als übertragender Rechtsträger und die Aartemis GmbH als übernehmender Rechtsträger. Außerdem wird bestimmt, dass das in § 4 des Ausgliederungsvertrages näher bezeichnete KREDITPORTFOLIO durch Ausgliederung zur Aufnahme nach § 123 Abs. 3 Nr. 1 UmwG unter Fortbestand des übertragenden Rechtsträgers als Gesamtheit gegen Gewährung eines neuen Geschäftsanteils an der Aartemis GmbH und nicht im Wege der Einzelübertragung auf die Aartemis GmbH übergeht. Bei dieser Regelung handelt es sich um die Vereinbarung der Übertragung des auszugliedernden Vermögensteils des übertragenden Rechtsträgers gegen Gewährung von Anteilen an dem übernehmenden Rechtsträger nach § 126 Abs. 1 Nr. 2 UmwG.

### **2. Ausgliederungstichtag, Schlussbilanz, Wertansatz (§ 2)**

In § 2.1 des Ausgliederungsvertrages wird zunächst der Ausgliederungstichtag i.S.v. § 126 Abs. 1 Nr. 6 UmwG, also der Zeitpunkt, von dem an die das auszugliedernde Kreditportfolio betreffenden Handlungen der Aareal Bank im Innenverhältnis der Vertragsparteien als für Rechnung der Aartemis GmbH vorgenommen gelten, auf den 1. Januar 2007, 0.00 Uhr, festgelegt. Vom Zeitpunkt ihres Wirksamwerdens (d.h. der Eintragung der Ausgliederung im Handelsregister der Aareal Bank) aus gesehen wirkt die Ausgliederung wirtschaftlich auf diesen Tag zurück. Dies bedeutet, dass sich die Aareal Bank und die Aartemis GmbH wirtschaftlich so stellen werden, als sei das KREDITPORTFOLIO bereits am Ausgliederungstichtag auf die Aartemis GmbH übergegangen.

In § 2.2 wird klargestellt, dass die Ausgliederung in steuerlicher Hinsicht erst zum Zeitpunkt des Wirksamwerdens der Ausgliederung erfolgt. Da das KREDITPORTFOLIO keinen Teilbetrieb im Sinne von § 20 UmwStG darstellt, kann die Ausgliederung nicht mit steuerlicher Rückwirkung auf den Ausgliederungstichtag erfolgen.

Der Ausgliederung wird nach § 2.3 des Ausgliederungsvertrages die geprüfte Bilanz der Aareal Bank zum 31. Dezember 2006 als Schlussbilanz im Sinne von §§ 125, 17 Abs. 2 UmwG zugrundegelegt. Hierbei handelt es sich um die im Rahmen des Jahresabschlusses aufzustellende Bilanz der Aareal Bank.

In § 2.4 ist vorgesehen, dass die Aartemis GmbH das nach § 24 UmwG für handelsrechtliche Zwecke bestehende Wahlrecht zum Ansatz der übertrage-

nen Gegenstände des Aktiv- und Passivvermögens mit dem Buchwert oder dem Zeitwert im Rahmen der handelsrechtlichen Vorschriften nach näherer Weisung der Aareal Bank ausüben wird. Dadurch wird einerseits im Hinblick darauf, dass die exakten Wertverhältnisse des KREDITPORTFOLIOS bei Unterzeichnung des Ausgliederungsvertrages noch nicht bekannt sind, eine gewisse Flexibilität beim handelsrechtlichen Wertansatz gewahrt und andererseits sichergestellt, dass die Ausübung des Wahlrechtes durch die Artemis GmbH unter Berücksichtigung der Interessen der Aareal Bank erfolgen wird. Für steuerliche Zwecke wird klargestellt, dass das KREDITPORTFOLIO mit dem Teilwert anzusetzen ist. Da das KREDITPORTFOLIO keinen steuerlichen Teilbetrieb darstellt, besteht steuerlich kein Wertansatzwahlrecht.

### **3. Gegenleistung (§ 3)**

In § 3 des Ausgliederungsvertrages ist die Gegenleistung für die Übertragung des KREDITPORTFOLIOS bestimmt. Die Artemis GmbH wird der Aareal Bank als Gegenleistung einen im Wege der Kapitalerhöhung geschaffenen Geschäftsanteil an der Artemis GmbH im Nennbetrag von 975.000 Euro gewähren. Die Aareal Bank wird diesen Geschäftsanteil zum Gesamtwert des im Wege der Ausgliederung übertragenen KREDITPORTFOLIOS zum Ausgliederungsstichtag übernehmen. Soweit der Wert des KREDITPORTFOLIOS den Nennbetrag des als Gegenleistung gewährten Geschäftsanteils übersteigt, wird der Differenzbetrag gemäß § 272 Abs. 2 Nr. 1 HGB als Agio in die Kapitalrücklage eingestellt. Die Höhe des Agios bemisst sich nach der Differenz zwischen dem Gesamtwert des KREDITPORTFOLIOS und dem Nennbetrag des als Gegenleistung gewährten Geschäftsanteils an der Artemis GmbH. Maßgeblicher Zeitpunkt für die Wertbestimmung ist der Ausgliederungsstichtag. Gegenüber dem oben, Abschnitt IV.1.a) dieses Berichts, angegebenen Gesamtvolumen zum 31. Dezember 2005 wird sich der Wert des KREDITPORTFOLIOS bis zum Ausgliederungsstichtag noch verändern. Zum einen verändert sich das Gesamtvolumen des KREDITPORTFOLIOS durch die – bis zum Ausgliederungsstichtag auf eigene Rechnung der Aareal Bank erfolgende – laufende Verwaltung und Verwertung des KREDITPORTFOLIOS sowie das Verbleiben der bis zum Ausgliederungsstichtag an die Stelle von Gegenständen des KREDITPORTFOLIOS tretenden Surrogate bei der Aareal Bank (§ 5.1 des Ausgliederungsvertrages). Außerdem beeinflussen die in § 4.3 des Ausgliederungsvertrages getroffenen Ausnahmeregelungen das Gesamtvolumen des ausgliedernden KREDITPORTFOLIOS. Die sich durch die in § 4.3 des Ausgliederungsvertrages getroffenen Ausnahmeregelungen gegebenenfalls ergebenden wertbeeinflussenden Effekte sind in Abschnitt IV.1.a) dieses Berichts dargestellt.

Aufgrund des – im Verhältnis zum Gesamtvolumen des KREDITPORTFOLIOS per 31. Dezember 2005 – geringen Nennbetrags des als Gegenleistung gewährten Geschäftsanteils an der Aartemis GmbH wird davon ausgegangen, dass der Wert des KREDITPORTFOLIOS zum Ausgliederungstichtag jedenfalls weit über dem Nennbetrag des als Gegenleistung gewährten Geschäftsanteils liegt. In dem – allerdings nur theoretischen – Fall, dass der Wert des auszugliedernden Nettovermögens zum Ausgliederungstichtag den Nennbetrag des als Gegenleistung gewährten Geschäftsanteils von 975.000 Euro unterschreitet, wäre die Aareal Bank verpflichtet, den Differenzbetrag in bar zu erbringen.

§ 3.2 des Ausgliederungsvertrages enthält die nach § 126 Abs. 1 Nr. 5 UmwG erforderliche Bestimmung über den Beginn der Gewinnberechtigung aus dem als Gegenleistung gewährten Geschäftsanteil an der Aartemis GmbH. Dieser Geschäftsanteil wird hiernach ab dem Ausgliederungstichtag gewinnberechtigt sein.

#### **4. Zusammensetzung des KREDITPORTFOLIOS (§ 4)**

In § 4 des Ausgliederungsvertrages werden diejenigen Vertrags- und Rechtsverhältnisse sowie sonstigen Gegenstände des Aktiv- und Passivvermögens der Aareal Bank im Einzelnen bestimmt, die auf die Aartemis GmbH ausgliedert werden sollen (§ 126 Abs. 1 Nr. 9 UmwG). Systematisch ist diese Bestimmung so aufgebaut, dass in § 4.1 zunächst das auszugliedernde KREDITPORTFOLIO hinsichtlich seiner Zusammensetzung und des hierfür maßgeblichen Zeitpunktes festgelegt wird. In § 4.2 werden sodann diejenigen Vertrags- und Rechtsverhältnisse sowie Kreditsicherheiten und sonstigen Gegenstände im Einzelnen bezeichnet, die durch die Ausgliederung auf die Aartemis GmbH übertragen werden sollen (dazu nachfolgend a)). Diese Regelung bestimmt den Inhalt des KREDITPORTFOLIOS und zieht damit zugleich die äußere Grenze des auszugliedernden KREDITPORTFOLIOS. Durch die in § 4.3 getroffene Regelung werden wiederum aus bestimmten – nachfolgend näher erläuterten – Gründen einzelne Vertrags- und Rechtsverhältnisse sowie Gegenstände und Pflichten der Aareal Bank von der Ausgliederung und damit der dinglichen Übertragung auf die Aartemis GmbH ausgenommen (dazu nachfolgend b)). Schließlich ordnet § 4.4 an, dass die dort genannten Rechtsverhältnisse von vornherein nicht Bestandteil des KREDITPORTFOLIOS sind und nicht auf die Aartemis GmbH übertragen werden (dazu nachfolgend c)).

##### **a) Zu übertragende Gegenstände (§ 4.2)**

In § 4.2.1 des Ausgliederungsvertrages ist bestimmt, dass sämtliche in der Anlage 4.2.1 zum Ausgliederungsvertrag, die gemäß § 13.2 Vertragsbestand-

teil ist, im Einzelnen aufgelisteten Darlehensverträge (nachfolgend „*Portfolio-Darlehensverträge*“) und Avalkreditverträge (nachfolgend „*Portfolio-Avalkreditverträge*“) jeweils mit allen daraus folgenden gegenwärtigen und künftigen Rechten und Pflichten der Aareal Bank auf die Aartemis GmbH übertragen werden. Zur Klarstellung wird herausgehoben, dass hierzu auch die von den jeweiligen Darlehensnehmern bzw. Avalkreditnehmern erteilten Einzugsermächtigungen sowie die aus diesen Verträgen folgenden Gestaltungsrechte gehören. Die ausdrückliche Nennung von Geldforderungen sowie – im Hinblick auf die Portfolio-Avalkreditverträge – von Kreditrückzahlungs-, Rückgriffs- und Aufwendungsersatzansprüchen hat ebenfalls lediglich klarstellenden und beispielhaften Charakter.

Die Portfolio-Darlehensverträge und Portfolio-Avalkreditverträge sind in Anlage 4.2.1 des Ausgliederungsvertrages nach ihrer Kontonummer, dem Datum der Zusage des jeweiligen Darlehens- oder Avalkreditvertrages bzw. – bei Bauträgerdarlehen – dem jeweiligen Kontoeröffnungsdatum sowie der dem jeweiligen Kreditnehmer im IT-System der Aareal Bank zugeordneten Partnernummer bezeichnet. Über diese drei Parameter wird eine eindeutige Individualisierung der von der Ausgliederung erfassten Darlehens- und Avalkreditverträge gewährleistet. Die Kontonummer wurde dem jeweiligen Darlehen bzw. Avalkredit bei seiner Einräumung zugeordnet und ist im IT-System der Aareal Bank in einem unveränderlichen Datenfeld hinterlegt. Gleiches gilt bei den Bauträgerdarlehen für das Kontoeröffnungsdatum. Schon hierdurch kann somit das jeweils dieser Kontonummer zugeordnete Vertragsverhältnis identifiziert werden. Die Partnernummer ist ein dem jeweiligen Kreditnehmer im Buchungssystem der Aareal Bank rein intern zugeordneter Identifizierungsschlüssel. Über die Partnernummer erfolgt der Zugang zu den diesen Kreditnehmer betreffenden Akten und zu der elektronischen Datenverarbeitung der Aareal Bank. Die Partnernummer ist gegenüber dem in der Anlage 4.2.1 abgebildeten Status zum 31. Dezember 2005 rückwirkend nicht mehr veränderbar. Etwaige künftige Änderungen der Partnernummer sind zwar möglich, um einen Wechsel in der Person des Kreditnehmers (z.B. bei Schuldnerwechsel oder Gesamtrechtsnachfolge) erfassen zu können. Sämtliche derartige Änderungen werden aber anhand von Änderungsbelegen unter der Angabe von Zeit, Datum und Namen des Sachbearbeiters sowie der alten und der neuen Daten systemseitig erfasst. Die Änderungsbelege werden unter den jeweiligen Kontonummern und Partnerdaten hinterlegt und sind nicht änder- oder löscherbar. Die Bezeichnung der dem KREDITPORTFOLIO zugeordneten Darlehens- und Avalkreditverträge über die Auswahl der drei Datenfelder gewährleistet somit zum einen die zweifelsfreie Individualisierung der von der Ausgliederung erfassten Darlehens- und Avalkreditverträge und stellt zudem sicher, dass die in der Anlage 4.2.1 des Ausgliederungsvertrages aufgelisteten und damit dem KREDIT-

PORTFOLIO zugeordneten Verträge nicht verwechselt oder ausgetauscht werden können.

Durch die in §4.2.2 getroffene Regelung werden dem KREDITPORTFOLIO sämtliche Ansprüche der Aareal Bank auf den Ausgleich von Sollsalden auf bis zum Ausgliederungsstichtag gekündigten Zahlungsverkehrs- und Kontokorrentkonten zugeordnet (nachfolgend „*Portfolio-Saldoforderungen*“). Die von dieser Bestimmung erfassten Konten sind in Anlage 4.2.2 des Ausgliederungsvertrages aufgelistet. Die Individualisierung der einzelnen Konten erfolgt nach derselben Systematik wie diejenige der von § 4.2.1 erfassten Portfolio-Darlehensverträge und Portfolio-Avalkreditverträge, wobei hier – wie bei den Bauträgerdarlehen in Anlage 4.2.1 – bei Zahlungsverkehrskonten statt dem Zusagedatum das jeweilige Kontoeröffnungsdatum als zweites Merkmal angegeben ist. Die Aufnahme der Portfolio-Saldoforderungen in das KREDITPORTFOLIO beruht auf der Erwägung, dass sich die Aareal Bank von den Rechtsverhältnissen mit den jeweiligen Konteninhabern – insbesondere zur Vermeidung von Überkreuzbesicherungen – möglichst weitgehend trennen will, und betrifft deshalb ausschließlich gekündigte Konten solcher Kreditnehmer, mit denen auch Portfolio-Darlehensverträge und/oder Portfolio-Avalkreditverträge bestehen. Die Beschränkung der Ausgliederung auf Ansprüche auf den Ausgleich von Sollsalden, die auf gekündigten Konten bestehen, resultiert daraus, dass Ausgleichsansprüche in einem laufenden Bankenkontokorrent als nicht übertragbar angesehen werden.

Die Bestimmung in §4.2.3 des Ausgliederungsvertrages ordnet dem auszugliedernden KREDITPORTFOLIO sämtliche Kreditsicherheiten zu, die der Aareal Bank zur Besicherung ihrer Forderungen aus den Portfolio-Darlehensverträgen und Portfolio-Avalkreditverträgen sowie den Portfolio-Saldoforderungen (nachfolgend wie im Ausgliederungsvertrag zusammen als „*Portfolio-Forderungen*“ bezeichnet) eingeräumt worden sind. Diese Regelung beschränkt sich dabei auf diejenigen Kreditsicherheiten, die die nach Maßgabe des Ausgliederungsvertrages übertragenen Portfolio-Forderungen besichern. Von der Ausgliederung und damit der Übertragung auf die Artemis GmbH ausgenommen werden hierdurch die Kreditsicherheiten, die der Besicherung von Forderungen aus den nach Maßgabe von § 4.3 des Ausgliederungsvertrages nicht übertragenen Portfolio-Darlehensverträgen bzw. Portfolio-Avalkreditverträgen dienen. Durch die in §4.2.3 getroffene Regelung wird somit gewährleistet, dass die zur Besicherung der auszugliedernden Portfolio-Forderungen der Aareal Bank bestellten Kreditsicherheiten (nachfolgend „*Portfolio-Sicherheiten*“) nicht von den jeweils besicherten Forderungen getrennt werden. Hinsichtlich der akzessorischen Sicherheiten ergibt

sich dies allerdings bereits aus dem Gesetz, so dass § 4.2.3 insoweit deklaratorischen Charakter hat.

Durch § 4.2.4 des Ausgliederungsvertrages werden die den Portfolio-Sicherheiten jeweils zugrunde liegenden Sicherungsvereinbarungen in das KREDITPORTFOLIO einbezogen. Die Übertragung der Kreditsicherheiten nebst den jeweils zugrunde liegenden Sicherungsvereinbarungen bewirkt einen vollständigen Eintritt der Aartemis GmbH in die Rechts- und Pflichtenstellung der Aareal Bank hinsichtlich der Kreditsicherheiten und gewährleistet so, dass die Aartemis GmbH nach der Ausgliederung unmittelbar den gegenüber den jeweiligen Sicherungsgebern eingegangenen Verpflichtungen aus den Sicherungsvereinbarungen unterliegt. Von Bedeutung ist diese Regelung insbesondere für nicht-akzessorische Portfolio-Sicherheiten, bei denen sich Umfang und konkrete Ausgestaltung der Sicherheit aus dem jeweiligen Sicherungsvertrag ergibt. Die weiterhin nach § 4.2.4 ausgegliederten sonstigen Verpflichtungserklärungen und schuldrechtlichen Vereinbarungen, die die Aareal Bank mit Bezug auf Portfolio-Sicherheiten abgegeben hat bzw. eingegangen ist, umfassen beispielsweise gegenüber Nachranggläubigern abgegebene, die Verwaltung und Verwertung von Portfolio-Sicherheiten betreffende Erklärungen.

§ 4.2.5 des Ausgliederungsvertrages enthält eine Auffangregelung, die dem KREDITPORTFOLIO auch diejenigen Kreditsicherheiten zuordnet, die im Zeitraum zwischen Abschluss des Ausgliederungsvertrages und dem Wirksamwerden der Ausgliederung zur Besicherung von übertragenen Portfolio-Forderungen noch entstehen und schließt auch die jeweils zugrunde liegenden Sicherungsvereinbarungen ein.

Die Bestimmung in § 4.2.6 ordnet dem KREDITPORTFOLIO zudem sämtliche Vereinbarungen zu, aufgrund derer die Aareal Bank die Übertragung von Kreditsicherheiten zur Besicherung von Portfolio-Forderungen verlangen kann. Hierzu gehören beispielsweise solche Fälle, in denen die Aareal Bank mit einem Dritten eine Vereinbarung geschlossen hat, wonach die Aareal Bank einen Portfolio-Darlehensvertrag im Innenverhältnis für diesen Dritten hält und die zugehörigen Kreditsicherheiten sicherungshalber still auf den Dritten übertragen hat. Die bei Beendigung dieser Vereinbarungen bestehenden Ansprüche auf Rückübertragung der Sicherheiten werden über § 4.2.6 von der Ausgliederung erfasst.

Auch die in § 4.2.5 und § 4.2.6 getroffenen Regelungen dienen letztlich der Vermeidung einer Trennung der im Wege der Ausgliederung übertragenen Portfolio-Forderungen von den zugehörigen Kreditsicherheiten.

Die Bestimmungen in § 4.2.1 bis § 4.2.6 des Ausgliederungsvertrages führen insgesamt dazu, dass die Portfolio-Darlehensverträge und Portfolio-Avalkreditverträge sowie die Portfolio-Saldoforderungen jeweils mit sämtlichen zugehörigen Kreditsicherheiten und den diesen wiederum zugrunde liegenden Sicherungsvereinbarungen auf die Aartemis GmbH ausgegliedert werden. Damit bleibt die über den Sicherungszweck begründete Verbindung von Kreditvertrag, Kreditsicherheit und Sicherungsvereinbarung gewahrt.

Im Interesse einer möglichst weitgehenden Trennung der Aareal Bank von Rechtsverhältnissen, die einen Bezug zu den Portfolio-Darlehensverträgen und den Portfolio-Avalkreditverträgen aufweisen, ordnen § 4.2.7 und § 4.2.8 des Ausgliederungsvertrages an, dass auch sämtliche im Zusammenhang mit diesen Verträgen stehenden Konsortial-, Pool- und ähnlichen Vereinbarungen (nachfolgend zusammengefasst „Konsortialvereinbarungen“) auf die Aartemis GmbH ausgegliedert werden. Da in diesen Konsortialvereinbarungen allerdings regelmäßig ein Zustimmungsvorbehalt zugunsten der jeweiligen Vertragspartner enthalten ist, sollen die Konsortialvereinbarungen nur dann ausgegliedert werden, wenn jeweils sämtliche Zustimmungen zur Übertragung der betreffenden Konsortialvereinbarung und des jeweils in Bezug genommenen Portfolio-Darlehensvertrages bzw. Portfolio-Avalkreditvertrages bis zum Ausgliederungsstichtag erteilt worden sind. Hierdurch wird in Verbindung mit den in § 4.3.1.1 bzw. § 4.3.2.1 getroffenen Regelungen sichergestellt, dass die Rechtsstellung aus den Konsortialvereinbarungen nicht von dem jeweils zugehörigen Portfolio-Darlehensvertrag bzw. Portfolio-Avalkreditvertrag getrennt wird.

§ 4.2.9 des Ausgliederungsvertrages betrifft solche Fälle, in denen die Aareal Bank mit Bezug auf Portfolio-Darlehensverträge und/oder Portfolio-Avalkreditverträge dahingehende Treuhandvereinbarungen mit einem Dritten abgeschlossen hat, dass die Aareal Bank das jeweils betreffende Darlehens- bzw. Avalkreditverhältnis treuhänderisch zugunsten des Dritten hält. Diese Treuhandvereinbarungen haben zur Folge, dass im Außenverhältnis zwar die Aareal Bank Vertragspartner des jeweiligen Kreditnehmers bleibt, im Innenverhältnis das Darlehen bzw. den Avalkredit jedoch für Rechnung des Dritten hält. Im Rahmen der Treuhandvereinbarung werden zudem regelmäßig die aus den Krediten folgenden Forderungen und die zugehörigen Kreditsicherheiten still an den Treugeber übertragen. Die in § 4.2.9 getroffene Regelung gewährleistet, dass die Aartemis GmbH in sämtliche Rechte und Pflichten der Aareal Bank aus solchen Treuhandvereinbarungen eintritt und damit auch die Pflicht zur Weiterleitung von Zins- und Tilgungsleistungen und das Recht auf die Rückübertragung von still übertragenen Kreditsicherheiten übernimmt. Auch die Aufnahme dieser Treuhandvereinbarungen in das KREDITPORTFOLIO dient dem Zweck, die Aareal Bank möglichst

weitgehend von Rechtsbeziehungen zu entlasten, die im Zusammenhang mit den Portfolio-Darlehensverträgen und Portfolio-Avalkreditverträgen stehen.

Aus demselben Grund werden durch § 4.2.10 und § 4.2.11 des Ausgliederungsvertrages auch solche Refinanzierungsvereinbarungen mit der Kreditanstalt für Wiederaufbau oder sonstigen Dritten dem ausgliedernden Vermögen zugeordnet, die der Refinanzierung von Portfolio-Forderungen dienen. Da die Übertragung dieser Refinanzierungsvereinbarungen der Zustimmung des jeweiligen Vertragspartners bedarf und die Refinanzierungen nicht von den in Bezug genommenen Portfolio-Darlehensverträgen bzw. Portfolio-Avalkreditverträgen getrennt werden sollen, werden sie nur dann von der Ausgliederung erfasst, wenn sowohl der Übertragung der Refinanzierung als auch des zugehörigen Portfolio-Darlehensvertrages bzw. Portfolio-Avalkreditvertrages bis zum Ausgliederungstichtag zugestimmt wurde. Nach § 4.3.5 bzw. § 4.3.6 des Ausgliederungsvertrages werden die entsprechenden Portfolio-Darlehensverträge bzw. Portfolio-Avalkreditverträge ebenfalls nur bei Vorliegen dieser Zustimmungen übertragen.

Die Regelung in § 4.2.12 des Ausgliederungsvertrages erfolgt im Hinblick darauf, dass das KREDITPORTFOLIO u.a. durch zur Sicherheit abgetretene Forderungen der Darlehensnehmer gegen Dritte (insbesondere Mietforderungen) besichert ist. Aus diesen zur Sicherheit abgetretenen Forderungen können für den Abtretungsempfänger Haftungsverbindlichkeiten aus § 13c UStG resultieren, wenn der Darlehensnehmer die von ihm geschuldete Umsatzsteuer bei Fälligkeit nicht abführt. Durch die Bestimmung des § 4.2.12 soll erreicht werden, dass eventuelle Haftungsverbindlichkeiten aus § 13c UStG gemeinsam mit den zugrunde liegenden, zur Sicherheit abgetretenen Forderungen der Darlehensnehmer gegen Dritte auf die Aartemis GmbH übergehen. Die Übertragung der Haftungsverbindlichkeiten auf die Aartemis GmbH ist sachgerecht, da die Aartemis GmbH durch die zur Sicherheit abgetretenen Forderungen der Darlehensnehmer gegen Dritte wirtschaftlich begünstigt ist.

Um der Aartemis GmbH den Nachweis und die Durchsetzung der im Zuge der Ausgliederung übertragenen Rechtspositionen zu ermöglichen, werden schließlich die hierfür erforderlichen Unterlagen ebenfalls übertragen (§ 4.2.13 des Ausgliederungsvertrages).

#### **b) Ausnahmen von der Ausgliederung (§ 4.3)**

Nachdem durch die Regelungen in § 4.2 des Ausgliederungsvertrages die dem KREDITPORTFOLIO zugehörigen Gegenstände individualisiert sind und damit das auf die Aartemis GmbH ausgliedernde Vermögen positiv bestimmt ist, nimmt § 4.3 des Ausgliederungsvertrages einzelne Vermögensgegenstände, die an sich von den Bestimmungen in § 4.2 erfasst werden, von

der Ausgliederung aus und schränkt damit das auszugliedernde KREDITPORTFOLIO um die in den Regelungsbereich von § 4.3 fallenden Gegenstände wieder ein. Mit den Einschränkungen des § 4.3 des Ausgliederungsvertrages soll zum einen bestimmten Übertragungshindernissen Rechnung getragen werden und zum anderen sichergestellt werden, dass die Aartemis GmbH kein bankerlaubnispflichtiges Geschäft betreibt.

§ 4.3.1.1 des Ausgliederungsvertrages nimmt zunächst solche Portfolio-Darlehensverträge aus dem auszugliedernden KREDITPORTFOLIO heraus, bei denen die Übertragung der Zustimmung der jeweiligen Vertragspartner der Aareal Bank aufgrund einer zwischen ihr und Dritten mit Bezug auf den jeweiligen Darlehensvertrag geschlossenen Konsortialvereinbarung bedarf, und die für die Übertragung des Portfolio-Darlehensvertrages und der zugehörigen Konsortialvereinbarung jeweils erforderlichen Zustimmungen nicht bis zum Ausgliederungstichtag erteilt sind. Insoweit kommt es nicht darauf an, ob der Zustimmungsvorbehalt dingliche Wirkung entfalten und damit für den betreffenden Darlehensvertrag als Ausgliederungshindernis im Sinne von § 132 Satz 1 UmwG wirken kann.

Außerdem nimmt § 4.3.1.2 des Ausgliederungsvertrages solche Portfolio-Darlehensverträge von der Übertragung auf die Aartemis GmbH aus, die durch Bürgschaften einer Landesbank, einer öffentlich-rechtlichen Förderbank und/oder einer ähnlichen öffentlichen Einrichtung besichert sind und bei denen die Übertragung des jeweils besicherten Portfolio-Darlehensvertrages und/oder der Übergang der Bürgschaft der Zustimmung des oder der Bürgen bedarf, sofern nicht die entsprechenden Zustimmungen bis zum Ausgliederungstichtag erteilt worden sind. Hintergrund dieser Ausnahmeregelung ist die Vermeidung eines Verstoßes der Aareal Bank gegen die den Bürgschaften zugrunde liegenden Vereinbarungen und des rechtlichen Risikos eines Erlöschens der Bürgschaft, das bei einer Übertragung ohne Vorliegen der Zustimmung bestünde. Im Falle der Nichterteilung der Zustimmung werden im Interesse einer einheitlichen Handhabung auch die weiteren der Finanzierung desselben Beleihungsobjektes dienenden Portfolio-Darlehensverträge und Portfolio-Avalkreditverträge von der Ausgliederung ausgenommen.

Schließlich werden von § 4.3.1.3 des Ausgliederungsvertrages diejenigen Portfolio-Darlehensverträge aus dem KREDITPORTFOLIO herausgenommen, die nur mit Zustimmung des Darlehensnehmers und/oder eines Dritten wirksam übertragen werden können und bei denen die jeweils erforderlichen Zustimmungen nicht bis zum Ausgliederungstichtag vorliegen. Hiermit wird der gesetzlichen Regelung des § 132 Satz 1 UmwG entsprochen, wo-

nach dingliche Zustimmungsvorbehalte auch bei einer Ausgliederung Geltung beanspruchen.

Hinsichtlich der Portfolio-Avalkreditverträge bildet § 4.3.2 des Ausgliederungsvertrages die in § 4.3.1 für die Portfolio-Darlehensverträge getroffenen Regelungen spiegelbildlich ab.

Die Regelungen in § 4.3.3 und § 4.3.4 des Ausgliederungsvertrages dienen der Verhinderung einer Ausgliederung von bankerlaubspflichtigem Geschäft auf die Aartemis GmbH. Aus diesem Grund werden zum einen sämtliche zum Übertragungstichtag, also dem Zeitpunkt des Wirksamwerdens der Ausgliederung durch ihre Eintragung im Handelsregister der Aareal Bank, nicht oder noch nicht vollständig erfüllten Auszahlungsverpflichtungen der Aareal Bank aus Portfolio-Darlehensverträgen von der Ausgliederung ausgenommen (§ 4.3.3). Außerdem werden durch § 4.3.4 des Ausgliederungsvertrages sämtliche Verpflichtungen der Aareal Bank aus Portfolio-Darlehensverträgen und Portfolio-Avalkreditverträgen zur Übernahme von Bürgschaften und Garantien sowie sämtliche Pflichten der Aareal Bank aus den von ihr zur Erfüllung solcher Pflichten bereits übernommenen Bürgschaften und Garantien von der Ausgliederung ausgenommen, sofern nicht der jeweils aus der von der Aareal Bank eingeräumten Bürgschaft bzw. Garantie berechnete Dritte die Bürgschaft bzw. Garantie vollständig in Anspruch genommen hat. Die Herausnahme der in § 4.3.3 und § 4.3.4 des Ausgliederungsvertrages bezeichneten Verpflichtungen aus dem ausgegliederten Vermögen erfolgt allerdings jeweils mit der Maßgabe, dass alle gegenwärtigen und künftigen Ansprüche der Aareal Bank aus einer Erfüllung dieser Verpflichtungen durch die Aareal Bank von der Ausgliederung erfasst sind und damit auf die Aartemis GmbH übertragen werden. Gemeint sind damit insbesondere die bei einer Auszahlung von noch offenen Darlehensbeträgen jeweils entstehenden Rückzahlungsansprüche der Aareal Bank sowie – hinsichtlich der Portfolio-Avalkreditverträge – die jeweiligen Kreditrückzahlungs-, Rückgriffs- und Aufwendungsersatzansprüche der Aareal Bank. Die Regelungen in §§ 4.3.3 und 4.3.4 des Ausgliederungsvertrages haben zur Folge, dass zwar die jeweils noch bestehenden Verpflichtungen der Aareal Bank bei dieser verbleiben, jedoch die bei einer Erfüllung dieser Verpflichtungen entstehenden Ansprüche gegen den jeweiligen Darlehensnehmer nach der Ausgliederung unmittelbar bei der Aartemis GmbH entstehen.

Durch § 4.3.5 des Ausgliederungsvertrages werden diejenigen Portfolio-Darlehensverträge aus dem auszugliedernden KREDITPORTFOLIO herausgenommen, zu deren Refinanzierung Refinanzierungsvereinbarungen i.S.v. § 4.2.10 des Ausgliederungsvertrages abgeschlossen wurden und die nach § 4.2.10 zur Übertragung der jeweiligen Refinanzierung erforderlichen Zu-

stimmungen nicht bis zum Ausgliederungstichtag erteilt worden sind. Mit dieser Regelung wird im Interesse einer einheitlichen Zuordnung dieser Rechtsverhältnisse gewährleistet, dass die Aareal Bank gegenüber dem jeweiligen Partner der Refinanzierungsvereinbarung keine Vertragsverletzung begeht und die Refinanzierungsvereinbarung und der zugehörige Portfolio-Darlehensvertrag jeweils nur gemeinsam entweder bei der Aareal Bank verbleiben oder auf die Aartemis GmbH übertragen werden. Aus demselben Grund werden bei Nichterteilung der jeweils erforderlichen Zustimmungen auch die etwaigen weiteren der Finanzierung desselben Beleihungsobjekts dienenden Portfolio-Darlehensverträge und Portfolio-Avalkreditverträge von der Ausgliederung ausgenommen. In § 4.3.6 wird eine dem § 4.3.5 entsprechende Regelung für Portfolio-Avalkreditverträge getroffen, zu deren Refinanzierung Refinanzierungsvereinbarungen i.S.v. § 4.2.11 des Ausgliederungsvertrages abgeschlossen wurden.

§ 4.3.7 des Ausgliederungsvertrages nimmt schließlich diejenigen Portfolio-Darlehensverträge aus dem KREDITPORTFOLIO heraus, bei denen die Steuerermäßigung nach § 17 Abs. 2 BerlinFG in Anspruch genommen wurde (nachfolgend „*Berlin-Darlehen*“) und die bis zum Ausgliederungstichtag nicht gekündigt sind. Der Ausschluss nicht gekündigter Berlin-Darlehen beruht darauf, dass eine Übertragung dieser noch ungekündigten Darlehen zu einem Wegfall der Steuerermäßigung nach § 17 Abs. 2 BerlinFG führen könnte. Letztlich dient diese Regelung damit der Vermeidung eines Steuernachteils. Ausgliedert werden können demgegenüber gekündigte Berlin-Darlehen, da bei diesen Darlehen durch die Ausgliederung kein zusätzlicher Steuernachteil entsteht.

Mit der Bestimmung in § 4.4 des Ausgliederungsvertrages wird klargestellt, dass die darin aufgeführten Verbindlichkeiten und Rechtsverhältnisse nicht Bestandteil des KREDITPORTFOLIOS und damit von der Ausgliederung ausgenommen sind. Dies betrifft gegen die Aareal Bank gerichtete Schadensersatzansprüche aufgrund vor dem Ausgliederungstichtag begangener Pflichtverletzungen und deliktischer Handlungen, Arbeitsverhältnisse mit Mitarbeitern der Aareal Bank sowie Steuerverbindlichkeiten. Die Bestimmung in § 4.4 (i) stellt klar, dass etwaige aus dem Zeitraum vor dem Ausgliederungstichtag herrührende Schadensersatzansprüche gegen die Aareal Bank bei dieser verbleiben, da das KREDITPORTFOLIO bis zum Ausgliederungstichtag rechtlich und wirtschaftlich noch der Aareal Bank zugewiesen ist. Diese Regelung liegt damit in der Konsequenz des gewählten Ausgliederungstichtags 1. Januar 2007. In § 4.4 (ii) wird klargestellt, dass Arbeitsverhältnisse mit Mitarbeitern der Aareal Bank ebenfalls nicht Gegenstand der Ausgliederung sind. Die Regelung in § 4.4 (iii) dient der Abgrenzung steuerlicher Verbindlichkeiten zwischen der Aareal Bank und der Aar-

temis GmbH auf den Zeitpunkt des steuerlichen Wirksamwerdens der Ausgliederung am Übertragungstichtag.

## **5. Surrogate, Einzelübertragung, Unwirksamkeit der Übertragung (§ 5)**

Bis zum Ausgliederungstichtag können sich im Rahmen der Verwaltung des KREDITPORTFOLIOS noch Änderungen in dessen Zusammensetzung ergeben, etwa durch Tilgungen, Zwangsvollstreckungs- oder sonstige Verwertungsmaßnahmen. Das in einem solchen Fall jeweils an die Stelle des betreffenden Darlehensvertrages bzw. der betreffenden Forderung tretende Surrogat verbleibt nach der in § 5.1 des Ausgliederungsvertrages getroffenen Regelung bei der Aareal Bank. Diese Bestimmung kann also dazu führen, dass sich das KREDITPORTFOLIO bis zum Ausgliederungstichtag im Hinblick auf die Anzahl der erfassten Portfolio-Darlehensverträge und Portfolio-Avalkreditverträge und im Hinblick auf das wertmäßige Volumen des Portfolios verringert. Diese in § 5.1 des Ausgliederungsvertrages geregelte Zuordnung liegt in der Konsequenz des gewählten Ausgliederungstichtages 1. Januar 2007. Da die Ausgliederung im Innenverhältnis zwischen den Vertragsparteien wirtschaftlich zum Ausgliederungstichtag erfolgt, gehört das KREDITPORTFOLIO wirtschaftlich bis zum Ausgliederungstichtag noch unmittelbar zur Aareal Bank. Dementsprechend stehen alle Surrogate, die vor dem Ausgliederungstichtag an die Stelle von Gegenständen des KREDITPORTFOLIOS treten, noch der Aareal Bank zu. Für die Verwaltung des KREDITPORTFOLIOS trifft § 6.1 des Ausgliederungsvertrages eine entsprechende Regelung. Zudem tritt das Ziel der Ausgliederung – der Abbau von Krediten – im Hinblick auf die von § 5.1 erfassten Surrogate schon vor der Ausgliederung ein, so dass eine Ausgliederung dieser Surrogate auch wirtschaftlich nicht sinnvoll erscheint. In § 5.1 wird schließlich klargestellt, dass ab dem Ausgliederungstichtag an die Stelle von Bestandteilen des KREDITPORTFOLIOS tretende Surrogate der Aartemis GmbH gebühren, da ab diesem Zeitpunkt die Verwaltung des KREDITPORTFOLIOS für Rechnung der Aartemis GmbH erfolgt.

Für den Fall, dass die Übertragung von einzelnen Gegenständen des KREDITPORTFOLIOS aus anderen als den in § 4.2 und § 4.3 genannten Gründen nicht erfolgt, verpflichtet § 5.2 des Ausgliederungsvertrages die Vertragsparteien, soweit ihnen dies möglich ist unverzüglich alle zu einer nachträglichen Übertragung des betreffenden Gegenstandes im Wege der Einzelrechtsnachfolge erforderlichen Handlungen vorzunehmen.

Die in § 5.3 des Ausgliederungsvertrages enthaltene Regelung zeichnet die gesetzliche Folge der Übertragung einer von mehreren Forderungen nach, die sämtlich durch dasselbe akzessorische Sicherungsrecht besichert werden. Die

Akzessorietät des Sicherungsrechts bewirkt in diesem Fall, dass das Sicherungsrecht auch nach der Übertragung nur einer der Forderungen weiterhin sämtliche Forderungen besichert. Die daraus folgenden Sicherungsrechte der Aareal Bank und der Aartemis GmbH haben den gleichen Rang und sind nach dem Verhältnis der jeweils besicherten Forderungen zu bedienen. Die Bestimmung des § 5.3 stellt somit klar, dass im Hinblick auf die akzessorischen Portfolio-Sicherheiten von der gesetzlichen Folge nicht abgewichen werden soll.

Für den Fall, dass nicht-akzessorische Portfolio-Sicherheiten neben übertragenen Portfolio-Forderungen auch bei der Aareal Bank verbleibende Forderungen besichern, begründet § 5.4 des Ausgliederungsvertrages zwischen der Aareal Bank und der Aartemis GmbH ein Treuhandverhältnis. Hiernach wird die Aartemis GmbH die betreffenden Portfolio-Sicherheiten hinsichtlich des Sicherungsrechts der Aareal Bank auch für deren Rechnung halten. Da diese Portfolio-Sicherheiten nach § 4.2.3 vollumfänglich auf die Aartemis GmbH übertragen werden, würde ohne dieses Treuhandverhältnis die Besicherung der bei der Aareal Bank verbleibenden Forderungen vollständig entfallen. Durch die in § 5.4 getroffene Regelung wird im Innenverhältnis zwischen den Vertragsparteien ein Fortbestehen des Sicherungsrechtes der Aareal Bank zur Besicherung der bei ihr verbliebenen Forderungen angeordnet. Die jeweiligen Sicherungsrechte der Aareal Bank und der Aartemis GmbH sind gleichrangig; die Verteilung des Verwertungserlöses wird nach dem Verhältnis der jeweils besicherten Forderungen erfolgen.

Die Verpflichtung der Aartemis GmbH zur Beachtung der Vorgaben der den Portfolio-Sicherheiten zugrundeliegenden Sicherungsvereinbarungen (§ 5.5) dient dem Schutz der Interessen der Aareal Bank im Hinblick auf die Besicherung der etwaig bei ihr verbliebenen Forderungen durch die von § 5.3 und § 5.4 erfassten Portfolio-Sicherheiten.

## **6. Verwaltung des KREDITPORTFOLIOS ab dem Ausgliederungstichtag (§ 6)**

In § 6 des Ausgliederungsvertrages wird in zeitlicher Hinsicht die Verteilung der im Zusammenhang mit dem KREDITPORTFOLIO stehenden Einnahmen und Aufwendungen geregelt. Da der Ausgliederungstichtag den Zeitpunkt bezeichnet, der im Innenverhältnis zwischen Aartemis GmbH und Aareal Bank für die wirtschaftliche Übertragung des KREDITPORTFOLIOS maßgeblich ist, bestimmt § 6.1 des Ausgliederungsvertrages, dass die Verwaltung des KREDITPORTFOLIOS bis zum Ausgliederungstichtag auf eigene Rechnung der Aareal Bank erfolgt. Der Aareal Bank stehen somit bis zum Ausgliederungstichtag alle Erträge aus dem KREDITPORTFOLIO zu, wäh-

rend von ihr aber auch sämtliche im Zusammenhang mit dem KREDITPORTFOLIO stehenden Aufwendungen zu tragen sind. Vom Ausgliederungsstichtag bis zum Übertragungsstichtag wird das KREDITPORTFOLIO von der Aareal Bank für Rechnung der Aartemis GmbH verwaltet (§ 6.2). Dies hat zur Folge, dass ab dem Ausgliederungsstichtag sämtliche als Erfüllung auf die dem KREDITPORTFOLIO zugehörigen Forderungen und Sicherheiten eingehenden Zahlungen und Erfüllungssurrogate wirtschaftlich der Aartemis GmbH zustehen, diese aber auch alle im Zusammenhang mit dem KREDITPORTFOLIO stehenden Aufwendungen zu tragen hat. Mit Wirksamwerden der Ausgliederung wird die Aartemis GmbH rechtlicher Inhaber des KREDITPORTFOLIOS. Die Verwaltung des KREDITPORTFOLIOS wird danach auf der Basis des zwischen der Aareal Bank und der Aartemis GmbH noch abzuschließenden Geschäftsbesorgungsvertrages durch die Aareal Bank für Rechnung der Aartemis GmbH erfolgen.

Für den Zeitraum zwischen dem Ausgliederungsstichtag und dem Wirksamwerden der Ausgliederung treffen § 6.3 bis § 6.6 des Ausgliederungsvertrages Regelungen über die Verwaltung des KREDITPORTFOLIOS. Dort wird insbesondere definiert, was für diesen Zweck unter Aufwendungen und Zahlungseingängen zu verstehen ist, und damit eine Zuordnung der jeweiligen Rechnungsposten ermöglicht. Zudem wird in § 6.6 des Ausgliederungsvertrages geregelt, wie nach Wirksamwerden der Ausgliederung der Ausgleich für die Verwaltung des KREDITPORTFOLIOS zwischen den Vertragsparteien erfolgt.

Die Ausgliederung erfasst auch die zum Nachweis und zur Durchsetzung der im Wege der Ausgliederung übertragenen Rechte notwendigen Unterlagen (§ 4.2.13 des Ausgliederungsvertrages). Vor diesem Hintergrund wird in § 6.7 bestimmt, dass die Aartemis GmbH die übergebenen Unterlagen ordnungsgemäß verwahren wird. Darüber hinaus sieht § 6.7 ein Recht der Aareal Bank vor, Kopien der Unterlagen oder die Original-Unterlagen zu erhalten, soweit ein berechtigter Grund hierfür besteht. Dies ist erforderlich, damit die Aareal Bank ihren Verpflichtungen zur Bereitstellung von Unterlagen gegenüber z.B. Aufsichts- oder Finanzbehörden nachkommen bzw. ihre Rechte gegenüber Dritten durchsetzen kann. Diese Verpflichtungen der Aartemis GmbH bestehen zumindest so lange, wie gesetzliche Aufbewahrungspflichten für die übergebenen Unterlagen bestehen.

## **7. Sonderrechte (§ 7)**

In § 7.1 des Ausgliederungsvertrages wird gemäß § 126 Abs. 1 Nr. 7 UmwG erklärt, dass im Rahmen der Ausgliederung keine Rechte i.S.v. § 126 Abs. 1 Nr. 7 UmwG gewährt wurden und werden und für diese auch keine besonde-

ren Maßnahmen vorgesehen sind. Bei der Aareal Bank bestehen stille Beteiligungen i.S.v. § 10 Abs. 4 KWG, Genussrechte i.S.v. § 10 Abs. 5 KWG und nachrangige Verbindlichkeiten i.S.v. § 10 Abs. 5a KWG. Genussrechte sind Sonderrechte i.S.v. §§ 125, 23 UmwG; auch stille Beteiligungen und nachrangige Verbindlichkeiten werden teilweise als solche Sonderrechte angesehen. Grundsätzlich kommt daher ein Anspruch der jeweiligen Rechtsinhaber auf Einräumung gleichwertiger Rechte in Betracht. Allerdings gälte dies nur dann, wenn durch die Ausgliederung die Rechtsstellung der Gläubiger dieser Rechte beeinträchtigt würde. Das ist hier jedoch nicht der Fall, da sich bei der Ausgliederung bilanztechnisch im Wesentlichen ein Aktivtausch zwischen gleichwertigen Positionen vollzieht. Der zwischen Aareal Bank und Aartemis GmbH geschlossene Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag führt zudem dazu, dass wirtschaftlich gesehen die Aareal Bank nicht anders steht als vor der Ausgliederung, weil sie über die Gewinnabführungs- bzw. Verlustausgleichspflicht mittelbar weiterhin die im Zusammenhang mit dem KREDITPORTFOLIO stehenden Erträge erhält und Aufwendungen trägt. Die Rechtsstellung der Gläubiger der Genussrechte, stillen Beteiligungen und nachrangigen Verbindlichkeiten der Aareal Bank wird somit durch die Ausgliederung nicht verändert, weshalb § 7 Abs. 1 des Ausgliederungsvertrages klarstellt, dass diese Rechte auch nach der Ausgliederung unverändert von der Aareal Bank gewährt werden.

In § 7 Abs. 2 des Ausgliederungsvertrages wird gemäß § 126 Abs. 1 Nr. 8 UmwG erklärt, dass den Organmitgliedern von Aareal Bank und Aartemis GmbH sowie den Abschlussprüfern der beteiligten Gesellschaften keine besonderen Vorteile gewährt wurden und werden. Die bisherigen Geschäftsführer der Aartemis GmbH sind Mitarbeiter der Aareal Bank, die mit der Aartemis GmbH kein gesondertes Anstellungsverhältnis haben. Wenn diese im Zuge der Neubestellung von Geschäftsführern bei der Aartemis GmbH abberufen werden oder ihr Amt niederlegen, werden ihnen ebenfalls keine besonderen Vorteile i.S.v. § 126 Abs. 1 Nr. 8 UmwG eingeräumt werden.

## **8. Folgen für die Arbeitnehmer und ihre Vertretungen (§ 8)**

In § 8 des Ausgliederungsvertrages werden die Folgen der Ausgliederung für die Arbeitnehmer und ihre Vertretungen beschrieben (§ 126 Abs. 1 Nr. 11 UmwG). Eine detaillierte Erläuterung der Auswirkungen der Ausgliederung auf die Arbeitnehmer und ihre Vertretungen findet sich in Abschnitt VI.5., auf die verwiesen wird.

## **9. Freistellung (§ 9)**

§ 9 des Ausgliederungsvertrages regelt den Fall, dass ein Dritter nach der Ausgliederung die Aareal Bank oder die Aartemis GmbH auf der Grundlage

von § 133 UmwG in Anspruch nimmt, obwohl die betreffende Verbindlichkeit im Ausgliederungsvertrag dem jeweils anderen Vertragspartner zugeordnet ist. In diesem Fall wird im Innenverhältnis jeweils ein Ausgleich mit der Maßgabe erfolgen, dass der Vertragspartner, dem die Verbindlichkeit zugeordnet ist, die in Anspruch genommene Gesellschaft freizustellen hat. Die Ausgleichsansprüche verjähren jeweils sechs Monate nach dem Ablauf der Frist der §§ 133 Abs. 3 und 4, 19 Abs. 3 UmwG. Hierdurch wird der Innenausgleich an die fünfjährige Nachhaftungsfrist von § 133 Abs. 3 UmwG angepasst und gewährleistet, dass der Innenausgleich noch eine angemessene Zeitspanne nach Ablauf dieser Frist verlangt werden kann.

In § 9.2 des Ausgliederungsvertrages wird eine Freistellungsvereinbarung zwischen der Aareal Bank und der Aartemis GmbH geschlossen, wonach die Aartemis GmbH die Aareal Bank im Innenverhältnis von sämtlichen Verpflichtungen der Aareal Bank aus einer Inanspruchnahme aus den durch die Regelungen in § 4.3 des Ausgliederungsvertrages bei der Aareal Bank verbleibenden offenen Verbindlichkeiten aus Portfolio-Darlehensverträgen und Portfolio-Avalkreditverträgen erfolgt. Diese Vereinbarung bewirkt, dass das wirtschaftliche Risiko der Aareal Bank aus einer Inanspruchnahme aus diesen Verpflichtungen im Verhältnis zwischen den Vertragsparteien auf die Aartemis GmbH übertragen wird. Da die in § 4.3 aufgeführten offenen Verpflichtungen bankerlaubnispflichtiges Geschäft darstellen und für die Aartemis GmbH aus den oben in Abschnitt III.3.c) aufgeführten Gründen keine Bankerlaubnis beantragt werden soll, konnten sie nicht ausgegliedert werden. Um gleichwohl eine möglichst weitgehende Übertragung der betroffenen Portfolio-Darlehensverträge und Portfolio-Avalkreditverträge auf die Aartemis GmbH zu gewährleisten, werden zum einen die aus einer etwaigen Inanspruchnahme der Aareal Bank aus diesen offenen Verpflichtungen entstehenden Ansprüche von der Ausgliederung erfasst und wird zum anderen durch die in § 9.2 getroffene Regelung das wirtschaftliche Risiko aus einer Inanspruchnahme bereits jetzt auf die Aartemis GmbH übertragen.

Die Regelung in § 9.3 erfolgt vor dem Hintergrund, dass das KREDIT-PORTFOLIO u.a. durch zur Sicherheit abgetretene Forderungen der Darlehensnehmer gegen Dritte (insbesondere Mietforderungen) besichert ist. Aus diesen zur Sicherheit abgetretenen Forderungen können für den Abtretungsempfänger Haftungsverbindlichkeiten aus § 13c UStG resultieren, wenn die Darlehensnehmer die von ihnen geschuldete Umsatzsteuer bei Fälligkeit nicht abführen. In § 4.2.12 ist vorgesehen, dass solche Haftungsverbindlichkeiten auf die Aartemis GmbH übergehen sollen. Für den Fall, dass die Finanzverwaltung die Übertragung der Haftungsverbindlichkeiten aus § 13c UStG nicht anerkennen und die Aareal Bank weiterhin in Anspruch nehmen sollte, wird in § 9.3 geregelt, dass die Aartemis GmbH die Aareal Bank von

eventuellen Haftungsverbindlichkeiten aus § 13c UStG und damit verbundenen Kosten freizustellen hat. Dies gilt, soweit die zur Sicherheit abgetretenen Forderungen auf die Aartemis GmbH übergehen. Die Freistellung der Aareal Bank von diesen Haftungsverbindlichkeiten durch die Aartemis GmbH ist sachgerecht, da die Aartemis GmbH durch diese zur Sicherheit abgetretenen Forderungen wirtschaftlich begünstigt ist. Darüber hinaus wird die Aartemis GmbH in § 9.3 verpflichtet, die Aareal Bank über den Eintritt bestimmter Haftungsvoraussetzungen zu informieren, wenn und soweit die Freistellung der Aartemis GmbH für Haftungsverbindlichkeiten aus § 13c UStG nicht gilt.

#### **10. Vermarktung des KREDITPORTFOLIOS (§ 10)**

Die von der Aartemis GmbH in § 10 des Ausgliederungsvertrages übernommene Verpflichtung dient aus Sicht der Aareal Bank der Gewährleistung, dass ihre unmittelbaren Rechtspositionen aus diesem Ausgliederungsvertrag durch die sich der Ausgliederung anschließenden Vermarktungsmaßnahmen nicht beeinträchtigt werden. Außerdem verpflichtet sich die Aartemis GmbH, die von ihr im Wege der Ausgliederung erworbenen Pflichten auch Nachfolgern in ihre Rechtsposition aufzuerlegen. Beispielsweise ist die Aartemis GmbH durch diese Regelung gehalten, im Rahmen einer True-Sale-Teilveräußerung aus dem KREDITPORTFOLIO die Investoren zu verpflichten, die Pflichten aus den den jeweils übertragenen Kreditsicherheiten zugrundeliegenden Sicherungsvereinbarungen einzuhalten. Letztlich dient § 10 des Ausgliederungsvertrages insoweit der Reduzierung des Haftungsrisikos der Aareal Bank im Außenverhältnis aus § 133 UmwG, da es sich bei den durch die Ausgliederung übertragenen Pflichtenstellungen um solche im Sinne des § 133 UmwG handelt.

#### **11. Gewährleistung und Schadensersatz (§ 11)**

In § 11 des Ausgliederungsvertrages wird klargestellt, dass der Aartemis GmbH gegen die Aareal Bank keine Gewährleistungsansprüche oder sonstige Ansprüche wegen Mängeln des ausgliedernden Vermögens zustehen. Ferner werden sämtliche Schadensersatzansprüche aus jeglichem in Betracht kommenden Rechtsgrund ausgeschlossen, die der Aartemis GmbH infolge der Eingehung und der Durchführung des Ausgliederungsvertrages entstehen können. Eine Ausnahme gilt jeweils nur für vorsätzliches oder arglistiges Handeln der Aareal Bank, da das Gesetz insoweit einen Haftungsausschluss nicht zulässt.

## **12. Stichtagsänderung (§ 12)**

§ 12 des Ausgliederungsvertrages enthält eine sogenannte variable Stichtagsregelung für den Fall, dass sich die Eintragung der Ausgliederung verzögert. Falls die Ausgliederung nicht bis zum 31. März 2008 in das Handelsregister des Sitzes der Aareal Bank eingetragen und damit wirksam wird, gilt abweichend von § 2.1 des Ausgliederungsvertrages der 1. Januar 2008, 00.00 Uhr, als Ausgliederungstichtag. Als Schlussbilanz wird in diesem Fall die geprüfte Bilanz der Aareal Bank zum 31. Dezember 2007 fungieren. Bei einer weiteren Verzögerung der Eintragung der Ausgliederung in das Handelsregister und damit des Wirksamwerdens der Ausgliederung über den 31. März des jeweiligen Folgejahres hinaus verschiebt sich der Stichtag jeweils entsprechend um ein Jahr.

Korrespondierend zur Verschiebung des Ausgliederungstichtags ändert sich der Beginn der Gewinnberechtigung des als Gegenleistung zu gewährenden Geschäftsanteils an der Aartemis GmbH entsprechend.

## **13. Schlussbestimmungen (§ 13)**

Die für das Innenverhältnis zwischen Aareal Bank und Aartemis GmbH maßgebliche Kostenverteilung wird in § 13.1 des Ausgliederungsvertrages bestimmt. Hiernach trägt die Aareal Bank im Innenverhältnis die Kosten der Ausgliederung. Auch die Kosten von im Falle einer aus anderen als den in § 4.2 und § 4.3 des Ausgliederungsvertrages genannten Gründen nicht erfolgten Ausgliederung von einzelnen Bestandteilen des KREDITPORTFOLIOS notwendig werdenden Einzelübertragungen von Vermögensgegenständen trägt nach § 13.1 des Ausgliederungsvertrages die Aareal Bank.

§ 13.2 des Ausgliederungsvertrages stellt klar, dass sämtliche Anlagen des Ausgliederungsvertrages Vertragsbestandteil sind.

Die in § 13.3 enthaltene Regelung statuiert ein Schriftformerfordernis für etwaige Vertragsänderungen. Soweit kraft Gesetzes die notarielle Form einzuhalten ist, sieht der Ausgliederungsvertrag dieses vor und hat insofern nur klarstellende Bedeutung.

Mit § 13.4 des Ausgliederungsvertrages werden den Ausgliederungsvertrag betreffende Streitigkeiten zwischen der Aareal Bank und der Aartemis GmbH in ein Schiedsverfahren verwiesen. Diese Regelung gilt ausschließlich für den Fall von Streitigkeiten zwischen den beiden Vertragsparteien. Sonstige Streitigkeiten über die Wirksamkeit des Ausgliederungsvertrages, insbe-

sondere unter Beteiligung von Dritten, werden von dieser Bestimmung nicht berührt; für sie bleibt es bei der Geltung der allgemeinen Regeln.

In § 13.5 des Ausgliederungsvertrages ist ferner die übliche salvatorische Klausel enthalten. Sofern eine oder mehrere Bestimmungen des Ausgliederungsvertrages ganz oder teilweise unwirksam sein oder sich als undurchführbar erweisen sollten, würde dies die Wirksamkeit des Ausgliederungsvertrages im übrigen nicht berühren. Ganz oder teilweise unwirksame oder undurchführbare Bestimmungen würden durch eine wirksame Bestimmung ersetzt, die dem wirtschaftlich gewollten Zweck entspricht und dem Inhalt der zu ändernden bzw. zu ersetzenden Bestimmung möglichst nahe kommt. Entsprechend würde verfahren, wenn sich Regelungslücken des Ausgliederungsvertrages herausstellen sollten.

Wiesbaden, den 23. März 2006

Aareal Bank AG  
Der Vorstand



Dr. Wolf Schumacher



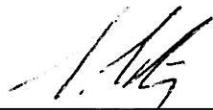
Hermann J. Merkens



Norbert Kickum



Thomas Ortmanns



Christof M. Schörnig

Real Sechszwanzigste Verwaltungsgesellschaft mbH  
Die Geschäftsführung



Susanne Haselbauer



Robert Dick