

LOCAL EXPERTISE  
MEETS GLOBAL EXCELLENCE



---

WIR GEBEN ERFOLG  
DEN ENTSCHEIDENDEN RAUM

---

Zwischenbericht Aareal Bank Konzern  
1. Januar bis 30. Juni 2014



---

**Aareal Bank  
Group**

## Wesentliche Kennzahlen

	01.01. - 30.06.2014	01.01. - 30.06.2013
<b>Gewinn- und Verlustrechnung<sup>1)</sup></b>		
Betriebsergebnis (Mio. €)	282	92
Konzerngewinn (Mio. €)	221	43
Cost Income Ratio (%) <sup>2)</sup>	36,9	40,1
Ergebnis je Aktie (€)	3,87	0,88
RoE vor Steuern (%) <sup>3)</sup>	23,0	7,3
RoE nach Steuern (%) <sup>3)</sup>	19,6	4,7
<b>Bilanz<sup>4)</sup></b>		
Immobilienfinanzierungen (Mio. €)	28.535	24.550
davon: international (Mio. €)	21.609	20.802
Eigenkapital (Mio. €)	2.653	2.450
Bilanzsumme (Mio. €)	48.608	42.981
<b>Aufsichtsrechtliche Kennziffern<sup>4)5)</sup></b>		
Risikogewichtete Aktiva (Mio. €)	16.399	
Harte Kernkapitalquote (CET 1-Quote) (%) – volle Basel III-Umsetzung – <sup>6)</sup>	12,2	
Harte Kernkapitalquote (CET 1-Quote) (%)	14,3	
Kernkapitalquote (T1-Quote) (%)	16,3	
Gesamtkapitalquote (TC-Quote) (%)	22,4	
<b>Mitarbeiter<sup>4)</sup></b>		
	2.532	2.375
<b>Rating</b>		
Fitch Ratings, London		
langfristig <sup>7)</sup>	A- (Ausblick: negativ)	A- (Ausblick: stabil)
kurzfristig <sup>7)</sup>	F1 (Ausblick: negativ)	F1 (Ausblick: stabil)
Fitch Pfandbrief	AAA	AAA
oekom	prime	prime

<sup>1)</sup> Die Angaben zur aktuellen Berichtsperiode enthalten den negativen Goodwill (Zugangsgewinn) aus dem Erwerb der COREALCREDIT BANK AG (Corealcredit) zum 31. März 2014. Seit Beginn des zweiten Quartals 2014 fließen auch die Zahlen aus dem operativen Geschäft der Corealcredit in die Gewinn- und Verlustrechnung ein.

<sup>2)</sup> Nur Segment Strukturierte Immobilienfinanzierungen

<sup>3)</sup> Auf das Jahr hochgerechnet

<sup>4)</sup> Aktuelle Berichtsperiode inklusive Corealcredit

<sup>5)</sup> Seit dem 1. Januar 2014 liegen der Ermittlung der aufsichtsrechtlichen Kennziffern die Regelungen der CRD IV/CRR und IFRS-Buchwerte zugrunde. Bis zum 31. Dezember 2013 wurden die entsprechenden Kennziffern nach den Regelungen der Solvabilitätsverordnung (SolV) und auf Basis von lokalen Rechnungslegungsvorschriften (HGB-Buchwerte) ermittelt. Auf die Angabe von Vergleichsgrößen wurde daher verzichtet.

<sup>6)</sup> Ohne Stille Einlage Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung (SoFFin)

<sup>7)</sup> Die Rating-Agentur Fitch Ratings hat zum Ende des ersten Quartals 2014 den Ausblick des langfristigen Emittenten Default-Ratings (IDR) von 18 Geschäftsbanken aus der Europäischen Union (EU) von „stabil“ auf „negativ“ gesetzt. Der entsprechende Ausblick weiterer 18 europäischer Geschäftsbanken verbleibt „negativ“. Die Anpassungen stehen im Zusammenhang mit einer globalen Neubewertung der staatlichen Unterstützung für Banken.

# Inhaltsverzeichnis

---

<b>Wesentliche Kennzahlen</b>	<b>2</b>
<b>Brief des Vorstands</b>	<b>4</b>
<b>Konzernlagebericht</b>	<b>7</b>
Wirtschaftsbericht	7
Nachtragsbericht	20
Risikobericht	20
Prognosebericht	26
<b>Konzernabschluss</b>	<b>34</b>
Gesamtergebnisrechnung	34
Segmentberichterstattung	38
Bilanz	41
Eigenkapitalveränderungsrechnung	42
Kapitalflussrechnung – verkürzt –	43
Anhang – verkürzt –	44
Allgemeine Ausführungen zur Rechnungslegung	44
Erläuterungen zur Gesamtergebnisrechnung	48
Erläuterungen zur Bilanz	52
Berichterstattung zu den Finanzinstrumenten	60
Sonstige Erläuterungen	65
Organe der Aareal Bank AG	67
Versicherung der gesetzlichen Vertreter	68
Bescheinigung nach prüferischer Durchsicht	69
<b>Adressen</b>	<b>70</b>
<b>Aktionärsstruktur</b>	<b>72</b>
<b>Finanzkalender</b>	<b>72</b>
<b>Standort/Impressum</b>	<b>73</b>

## Brief des Vorstands

*Sehr geehrte Aktionäre,  
liebe Geschäftsfreunde und Mitarbeiter,*

nach einem verhaltenen Jahresauftakt hat die weltweite konjunkturelle Entwicklung im zweiten Quartal des Geschäftsjahres 2014 weiter an Fahrt gewonnen. Das Geschäftsumfeld der Aareal Bank und der Branche insgesamt profitierte von diesem leichten konjunkturellen Rückenwind. Die anhaltende Niedrigzinspolitik der EZB stellt allerdings eine wachsende Herausforderung dar.

Wie schon im Vorquartal und in den vorangegangenen Monaten entwickelte sich die wirtschaftliche Grunddynamik regional unterschiedlich. In der Eurozone stieg die Wirtschaftsleistung auch dank einer weiteren Erholung der südeuropäischen Volkswirtschaften zwar an, das Wirtschaftswachstum insgesamt blieb jedoch verhalten. Litt die US-amerikanische Volkswirtschaft zum Jahresbeginn noch unter einem ungewöhnlich harten Winter, legte die Konjunktur im zweiten Quartal deutlich zu. Aufholeffekte unterstützten diese Bewegung maßgeblich. Die asiatischen Märkte haben sich im bisherigen Jahresverlauf weiter konsolidiert.

Die Europäische Zentralbank hat die Geldpolitik, auch vor dem Hintergrund einer anhaltend niedrigen Inflation in der Eurozone, weiter gelockert. Anfang Juni 2014 senkte sie den Leitzins um weitere 0,1 Prozentpunkte auf 0,15 Prozent und führte erstmals einen negativen Einlagezins für Geschäftsbanken ein. Ob mit diesen Entscheidungen der gewünschte Effekt einer weiteren konjunkturellen Belebung der Eurozone erreicht werden kann, muss sich erst zeigen. Unklar ist, ob die EZB die wirtschaftlichen und strukturellen Probleme der Eurozone lösen kann, oder mit den geldpolitischen Maßnahmen, die neben den Zinssenkungen auch Langfrist-Tenderprogramme (TLTRO) umfassen, nur Zeit kauft. Das Risiko von Blasenbildungen durch die hohe Liquidität an den Märkten dürfte jedoch zunehmen.

Die Bankenbranche stand weiterhin im Zentrum zahlreicher Regulierungsvorhaben. Besonderes Gewicht hat das umfangreiche Comprehensive Assessment der EZB, das eine aufsichtliche Risikobewertung, einen Asset Quality Review (AQR) und einen Stresstest beinhaltet, und die Übernahme der aufsichtlichen Verantwortung durch die EZB vorbereitet. Die teilnehmenden Banken haben diese Schritte der EZB nachdrücklich begrüßt. Gleichzeitig aber bergen Umfang und Komplexität des Comprehensive Assessment erhebliche Rechts-, Reputations- und Stabilitätsrisiken für Aufseher und Institute. So werden beispielsweise die AQR-Ergebnisse den Banken nicht zeitnah kommuniziert, was insbesondere mit Blick auf den Stresstest der EZB zu Unplausibilitäten und Missverständnissen führen kann. Die Durchführung des Comprehensive Assessment bei allen direkt von der EZB beaufsichtigten Banken, darunter auch unser Haus, wird bis zum Herbst dieses Jahres andauern.

Die Aareal Bank hat in diesem Umfeld das zweite Quartal des Geschäftsjahres 2014 mit einem sehr guten Ergebnis abgeschlossen. In der Ergebnisrechnung der Aareal Bank Gruppe des zweiten Quartals sind dabei erstmals die Zahlen aus dem operativen Geschäft der COREALCREDIT BANK AG (Corealcredit) enthalten. Diese schlagen sich im Wesentlichen im Zinsergebnis und im Verwaltungsaufwand nieder.

---

Das Konzernbetriebsergebnis lag bei 65 Millionen Euro und damit über dem Wert des Vorjahres (45 Millionen Euro). Der Ergebnisanstieg ist im Wesentlichen auf die ausgesprochen positive Entwicklung beim Zinsüberschuss zurückzuführen, der sowohl vom gestiegenen Kreditvolumen als auch von Einmal-effekten aus vorzeitigen Kreditrückzahlungen profitierte.

Mit dem Ergebnis des zweiten Quartals sind wir ausgesprochen zufrieden. Wir betrachten es als Beleg dafür, dass Ihre Aareal Bank den erfolgreichen Weg der vergangenen Geschäftsjahre unbeirrt fortsetzt. Dazu gehört, dass wir mit dem Ende des ersten Quartals die Akquisition der Corealcredit erfolgreich abgeschlossen haben.

Die Basis für den anhaltenden Erfolg der Aareal Bank Gruppe liegt einmal mehr in unserer starken Marktstellung, unserem robusten Geschäftsmodell und der nachhaltigen Geschäftspolitik. Diese Faktoren haben Ihre Bank in der Vergangenheit ausgezeichnet und sie sind auch für die Zukunft Richtschnur unseres Handelns – insbesondere in einem Wettbewerbsumfeld in der internationalen Gewerbeimmobilienfinanzierung, das in den vergangenen Monaten weiter an Intensität zugenommen hat. Dies galt sowohl für die meisten europäischen Länder als auch für Nordamerika und Asien. Der Fokus der Investoren lag weiterhin auf erstklassigen Objekten in Top-Lagen. Gleichzeitig führten das knappe Angebot und steigende Risikobereitschaft der Investoren zu einer verstärkten Nachfrage auch abseits der Metropolen bzw. des Top-Segments.

Im Segment Strukturierte Immobilienfinanzierungen lag das Betriebsergebnis bei 71 Millionen Euro und damit deutlich über dem entsprechenden Vorjahresquartal (50 Millionen Euro). Das Neugeschäft belief sich auf 2,6 Milliarden Euro und lag damit leicht über dem Vorjahresquartal. Die Erstkreditvergabe hat im Jahresvergleich noch einmal leicht zugelegt. Die Quote der Erstkreditvergaben blieb mit 63,6 Prozent auf einem hohen Niveau. Für das gesamte erste Halbjahr betrug das Neugeschäft 4,2 Milliarden Euro (Vorjahr: 4,4 Milliarden Euro).

Die Risikovorsorge im Kreditgeschäft belief sich von April bis Juni auf 32 Millionen Euro und lag damit leicht über dem entsprechenden Wert des Vorjahres. Sie bewegt sich damit innerhalb der anteiligen für das Geschäftsjahr prognostizierten Bandbreite von 100 bis 150 Millionen Euro. Sie ist einmal mehr Ausweis für die hohe Qualität unseres auch durch die Corealcredit erweiterten Kreditportfolios.

Das Ergebnis in unserem Segment Consulting/Dienstleistungen zeigte sich auch im zweiten Quartal des laufenden Geschäftsjahres von zwei wesentlichen Faktoren geprägt: der weiterhin planmäßigen Entwicklung unserer Tochtergesellschaft Aareon AG und den Auswirkungen des historisch niedrigen Zinsniveaus. Bei der Aareon steht das Trendthema Digitalisierung weiter im Mittelpunkt der Entwicklungs- und Forschungsaktivitäten. Unsere IT-Tochtergesellschaft baut dazu ihr Produktangebot kontinuierlich aus und ist mit diesem Thema bereits heute in der Wohnungswirtschaft hervorragend positioniert.

Das Bankgeschäft des Segments zeigte sich jedoch erneut durch das historisch niedrige Zinsniveau belastet. Das Einlagenvolumen von Kunden aus der Wohnungswirtschaft bewegt sich weiterhin auf hohem Niveau. Es lag im abgelaufenen Quartal bei durchschnittlich 8,5 Milliarden Euro und reflektiert das sehr hohe Vertrauen, das wir als langjährige Hausbank der Wohnungswirtschaft in Deutschland genießen. Das Zinsumfeld wird nach der Zinsentscheidung der EZB auf längere Sicht eine Herausforderung für das Segmentergebnis bleiben. Dennoch steht für uns außer Frage, dass die Bedeutung des Einlagengeschäfts im Segment Consulting/Dienstleistungen weit über die aus den Einlagen generierte, im aktuellen Marktumfeld unter Druck stehende Zinsmarge hinausgeht. Die Einlagen der Wohnungswirtschaft sind für die Aareal Bank eine strategisch wichtige, zusätzliche Refinanzierungsquelle für das Immobilienfinanzierungsgeschäft, die von den Kapitalmärkten weitgehend unabhängig ist. Neben dem deutschen Pfandbrief und

ungedeckten Bankanleihen stellen sie eine wichtige Säule im langfristigen Refinanzierungsmix der Bank dar. Das Einlagengeschäft ist und bleibt ein strategischer Wettbewerbsvorteil – nicht zuletzt vor dem Hintergrund der aktuellen regulatorischen Veränderungen.

Auch im zweiten Quartal 2014 haben wir unsere Refinanzierungsaktivitäten am Kapitalmarkt erfolgreich umgesetzt. Wir konnten über verschiedene Instrumente 400 Millionen Euro an langfristigen Mitteln aufnehmen und halten damit unseren Bestand an langfristigen Refinanzierungsmitteln auf einem sehr hohen Niveau. Auf ihrer Sitzung vom 5. Juni 2014 hat die EZB unter anderen Maßnahmen erstmals einen negativen Einlagezins in Höhe von -0,1 Prozent beschlossen. Gleichzeitig wurden die wöchentlichen liquiditätsabsorbierenden Tender, bei denen Banken ihr Geld für eine Laufzeit von einer Woche bei der EZB anlegen konnten zum 18. Juni ausgesetzt. Als Reaktion hierauf hat die Bank damit angefangen, einen Teil ihrer kurzfristigen Liquiditätsüberschüsse über Wertpapierpensionsgeschäfte anzulegen.

Unsere Kernkapitalquote lag per 30. Juni 2013 bei auch im internationalen Vergleich komfortablen 16,3 Prozent. Die harte Kernkapitalquote (CET 1) lag bei 14,3 Prozent. Die Aareal Bank ist damit weiterhin sehr solide kapitalisiert und erfüllt bereits heute die künftigen Kapitalanforderungen nach Basel III vollständig.

Unser Fazit für das zweite Quartal des Geschäftsjahres 2014 fällt dementsprechend einmal mehr ausgesprochen positiv aus. In einem intensivierten Wettbewerbsumfeld haben wir Kurs gehalten.

Für die kommenden Monate sind wir zuversichtlich, unseren Weg erfolgreich fortsetzen zu können. In den entwickelten Volkswirtschaften dürfte sich die Konjunktur weiter aufhellen. Das gilt auch für die europäischen Staaten, wenngleich die Turbulenzen Anfang Juli gezeigt haben, wie fragil die Erholung der Märkte nach wie vor ist. Unsicherheiten bleiben also bestehen, die Weltwirtschaft bleibt anfällig für Störungen. Darüber hinaus sind der verstärkte Wettbewerb in der Immobilienfinanzierung und insbesondere das anhaltend niedrige Zinsumfeld Herausforderungen, mit denen die Aareal Bank Gruppe umgehen muss. Unsere Ergebnisprognosen für das Geschäftsjahr 2014 heben wir leicht an: Aufgrund der guten Geschäftsentwicklung in den ersten beiden Quartalen sehen wir nun gute Chancen, inklusive des negativen Goodwills aus dem Erwerb der Corealcredit ein Konzernbetriebsergebnis am oberen Ende der Bandbreite von 380 bis 400 Millionen Euro zu erzielen. Bereinigt um diesen Einmaleffekt erwarten wir ein Konzernbetriebsergebnis von 230 bis 250 Millionen Euro.

Auch auf mittlere Sicht bleiben wir positiv gestimmt. Die Aareal Bank steht kerngesund, solide und verlässlich da. Die Basis für unseren Erfolg liegt in der Expertise unserer Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter sowie den schnellen und stringenten Entscheidungswegen innerhalb unserer mittelständisch geprägten Bank. Dies sind die neben unserem tragfähigen Geschäftsmodell entscheidenden Faktoren, um das Vertrauen unserer Kunden jeden Tag aufs Neue verdienen zu können. Wir werden nicht nachlassen, unser Geschäft auch weiterhin risikobewusst, ertragsorientiert und auf den nachhaltigen Erfolg ausgerichtet zu betreiben.

**Für den Vorstand**



**Dr. Wolf Schumacher**  
**Vorsitzender**

# Konzernlagebericht

## Wirtschaftsbericht

### Gesamtwirtschaftliche Rahmenbedingungen

#### Konjunktur

Nachdem zu Beginn des Jahres wenig Dynamik in der Weltwirtschaft erkennbar war, deuten Indikatoren darauf hin, dass die Expansion im zweiten Quartal des Jahres etwas zunahm. Dabei waren nach wie vor bedeutende regionale Unterschiede vorhanden.

In der Eurozone dürfte gemäß den Indikatoren die Wirtschaftsleistung im zweiten Quartal weiter gestiegen sein. Die Grunddynamik war dabei allerdings nach wie vor gering und das Wachstum verhalten, welches auch durch die Arbeitsmarktsituation belastet wurde. Diese Tendenzen zeichneten sich auch innerhalb der meisten Mitgliedstaaten der Eurozone ab. In den europäischen Ländern außerhalb der Eurozone dürfte die Wirtschaft im abgelaufenen Quartal ebenfalls gewachsen sein. Relativ kräftig dürfte das Wirtschaftswachstum dabei gerade in Großbritannien ausgefallen sein.

In den USA wurde die Konjunktur zum Jahresbeginn spürbar durch den außergewöhnlich harten Winter belastet. Im zweiten Quartal dürfte die Wirtschaft aber wieder in einen deutlichen Aufwärtstrend übergegangen sein, wobei auch Aufholeffekte eine Rolle gespielt haben.

Die sehr hohen Zuwachsraten der Vergangenheit werden in China bereits seit geraumer Zeit nicht mehr erzielt. Dieser Trend hat sich im zweiten Quartal fortgesetzt, wobei die Wachstumsraten aber gegenüber dem ersten Quartal in geringem Umfang zulegen konnten. Im internationalen Vergleich blieben die Wachstumsraten weiterhin hoch. Zum 1. April 2014 wurde in Japan die Mehrwertsteuer von 5 auf 8 % erhöht. Während im ersten Quartal die Wirtschaft von Vorzieheffekten bei den Ausgaben, um der höheren Steuerbelastung zu entgehen, profitiert hatte, drückten diese Effekte im zweiten Quartal insbesondere die Konsumausgaben und führten zu einem deutlichen Rückgang beim realen Bruttoinlandsprodukt.

Auf den europäischen Arbeitsmärkten setzten sich die Stabilisierungstendenzen der Vormonate fort. In der Eurozone ging die durchschnittliche Arbeitslosenquote in einem leichten Umfang zurück. Auch auf Ebene der einzelnen Länder sowohl der Eurozone als auch der weiteren EU-Mitgliedstaaten waren die Arbeitslosenquoten stabil bis leicht rückläufig. Die niedrigsten Niveaus waren damit nach wie vor in Deutschland und Österreich auszumachen. Eine hohe Arbeitslosigkeit bestand demgegenüber in Frankreich, Italien und Spanien. Gerade in Spanien konnte sich der Trend eines leichten Abbaus der Arbeitslosenquote aus den letzten Monaten aber weiter fortsetzen. In den USA war der Beschäftigungsaufbau zum Jahresbeginn durch den harten Winter ins Stocken geraten. Im zweiten Quartal ging die Arbeitslosenquote deutlich zurück, was sowohl auf einen Beschäftigungsaufbau als auch auf einen Rückgang der dem Arbeitsmarkt zur Verfügung stehenden Personen zurückzuführen war. In Japan war die Arbeitslosenquote in geringem Umfang rückläufig.

#### Finanz- und Kapitalmärkte, Geldpolitik und Inflation

Auf den Finanz- und Kapitalmärkten der fortgeschrittenen Volkswirtschaften entspannte sich im zweiten Quartal die Lage weiter. Die Märkte boten einer Vielzahl von Banken, Unternehmen und Staaten weiterhin die Möglichkeit, Wertpapiere zu günstigen Konditionen zu platzieren.

Nachdem zum Jahresbeginn erhebliche Spannungen auf den Finanz- und Kapitalmärkten verschiedener aufstrebender Volkswirtschaften auftraten, als ausländische Investoren in deutlichem Umfang Kapital abzogen, haben sich die Anspannungen auf diesen Märkten im zweiten Quartal in einem gewissen Umfang reduziert. Ein Indiz stellen dabei die Renditen für Staatsanleihen dar, die in verschiedenen Ländern, darunter beispielsweise der Türkei, spürbar abnahmen.

Die Renditen der Staatsanleihen der fortgeschrittenen Volkswirtschaften gingen – wie bereits im ersten Quartal – weiter zurück. Dabei fielen die Renditerückgänge bei Italien und Spanien etwas



stärker aus als die Rückgänge bei anderen Euro-Mitgliedstaaten wie Deutschland, die von den Investoren als relativ sicher eingestuft werden. Die Einengung der Renditedifferenzen zwischen diesen Ländern schritt damit weiter voran. Es ist dabei zu berücksichtigen, dass die Renditen für die weit- aus meisten Länder der Eurozone ein sehr niedriges Niveau erreicht haben.

Für Portugal lief Mitte Mai das Unterstützungsprogramm aus dem Europäischen Stabilisierungsmechanismus (ESM) aus, ohne dass Portugal stattdessen eine vorsorgliche Kreditlinie beantragt hätte. Im darauffolgenden Monat konnte sich Portugal dann auf den freien Finanz- und Kapitalmärkten über langfristige Anleihen erstmals ohne den ESM im Hintergrund erfolgreich refinanzieren. Am Ende des Quartals haben Sorgen um die Zukunft einer großen portugiesischen Geschäftsbank – auch in den folgenden Tagen – zur Unruhe auf den Finanz- und Kapitalmärkten des Landes geführt.

Die Eurogruppe einigte sich im Juni auf die Regeln, nach denen eine direkte Rekapitalisierung von Banken durch den ESM möglich wäre. Diese Einigung stand aber noch unter dem Vorbehalt der Zustimmung durch die relevanten nationalen Verfahren. Danach kann eine Bank dann eine direkte Rekapitalisierung erhalten, wenn sie als systemrelevante Bank nicht mehr in der Lage ist, die Eigenkapitalanforderungen zu erfüllen bzw. dies in Kürze wahrscheinlich ist, und sie die nötigen Mittel nicht aus privaten Quellen und auch nicht unter Beteiligung ihrer Anteilhaber und Gläubiger aufbringen kann. Weitere Voraussetzungen sind, dass der betroffene Staat die Bank nicht ausreichend unterstützen kann, ohne seine eigene finanzielle Stabilität zu gefährden, und eine indirekte Rekapitalisierung durch einen Kredit des ESM an das Land nicht möglich ist. Allerdings muss der betreffende Staat sich in einem gewissen Umfang an der Unterstützung beteiligen. Der Gesamtbetrag für die direkte Bankenrekapitalisierung durch den ESM wurde auf 60 Mrd. € begrenzt.

Die langfristigen Zinsen gingen im zweiten Quartal in den meisten bedeutenden Währungen, in denen die Aareal Bank tätig ist, trotz des niedrigen

Niveaus weiter zurück. Eine Ausnahme stellte das Britische Pfund mit einem nahezu unveränderten langfristigen Zins dar. Die kurzfristigen Zinsen waren beim Euro und der Schwedischen Krone leicht rückläufig. Bei den übrigen für uns bedeutenden Währungen waren sie hingegen weitgehend konstant.

Der Euro verlor im abgelaufenen Quartal gegenüber dem Britischen Pfund, dem Japanischen Yen, dem Kanadischen Dollar sowie – in geringerem Umfang – gegenüber dem US-Dollar an Wert. Gegenüber der Schwedischen Krone legte der Euro-Wechselkurs zu. Nur geringfügige Änderungen gab es im Verhältnis zur Dänischen Krone sowie dem Schweizer Franken, jedoch sind bei diesen Währungen gewisse Bindungen zum Euro bzw. Wechselkursobergrenzen in der Währungspolitik der Notenbanken zu beachten.

Die EZB hat Anfang Juni ihren geldpolitischen Kurs weiter gelockert. Dies begründete sie zum einen damit, die derzeit niedrige Inflation näher an ihr Ziel von knapp unter 2 % zu führen, und zum anderen damit, die Kreditvergabe an Unternehmen zu unterstützen. Eine im Euroraum schwache Entwicklung der Kreditvergabe an Unternehmen ist – nach Ansicht der EZB Ausdruck einer verzögerten Reaktion auf den Konjunkturzyklus, des Kreditrisikos sowie von Bilanzanpassungen bei Banken und Unternehmen. Zu den Maßnahmen zählt neben der Senkung des Leitzinses um 0,1 Prozentpunkte auf 0,15 %, erstmals die Einführung eines negativen Einlagezins (-0,1 %) für Geschäftsbanken. Des Weiteren beschloss sie die Durchführung längerfristiger Refinanzierungsgeschäfte für Geschäftsbanken, die an die Kreditvergabe gebunden sind, die Fortsetzung der Refinanzierungsgeschäfte als Mengentender mit Vollzuteilung mindestens bis zum Ende der Erfüllungsperiode Dezember 2016 sowie die Aussetzung der Feinsteuerungsoperationen, mit denen die im Rahmen des Programms für die Wertpapiermärkte zugeführte Liquidität sterilisiert wird. Darüber hinaus kündigte die EZB an, ihre Vorbereitungsarbeiten für Outright-Käufe auf dem Markt für Asset-Backed Securities (ABS) zu verstärken.



Die amerikanische Notenbank (Fed) setzte hingegen die allmähliche Rücknahme ihrer sehr lockeren Geldpolitik fort, indem sie auch im zweiten Quartal das Volumen ihrer monatlichen Anleihenkäufe weiter verringerte. Die weitaus meisten Zentralbanken beließen ihre Leitzinsen im abgelaufenen Quartal unverändert. Abweichend davon nahm die Zentralbank der Türkei ihren Leitzins im zweiten Quartal zweimal um insgesamt 1,25 Prozentpunkte zurück, nachdem sie diesen zum Jahresbeginn um 5,5 Prozentpunkte drastisch angehoben hatte. Die russische Zentralbank setzte hingegen ihren Leitzins im zweiten Quartal um 0,5 Prozentpunkte herauf. In Großbritannien bereiten stark gestiegene Wohnimmobilienpreise, insbesondere in London, Sorge. Die Bank of England (BoE) hat aus diesem Grund eine Begrenzung angekündigt, wonach bei neu ausgegebenen Wohnhypothekenkrediten das Verhältnis von Kredit zu Einkommen unter 4,5 liegen soll. Nur für einen Anteil von maximal 15 % der neu ausgegebenen Wohnhypothekendarlehen einer Bank darf dieses Verhältnis überschritten werden.

Die Entwicklungen bei der Inflation nahmen – auch zwischen den fortgeschrittenen Volkswirtschaften – mittlerweile unterschiedliche Richtungen an. In der Eurozone war der Preisauftrieb mit einer jahresdurchschnittlichen Inflationsrate von 0,6 % im zweiten Quartal sehr niedrig. Einige Länder Europas wie die Niederlande, Polen, Schweden und Spanien wiesen nur noch Inflationsraten knapp oberhalb der Null-Prozent-Marke auf. In den USA stieg die Inflationsrate hingegen auf rund 2 % an. Auch in Japan war ein deutlicher Anstieg der jahresdurchschnittlichen Inflation auf über 3 % zu beobachten, was insbesondere in dem Anstieg der Mehrwertsteuer im April begründet ist. Auf einem demgegenüber leicht niedrigeren, moderaten Niveau von über 2 % lag die Inflationsrate in China.

### Regulatorisches Umfeld

In der Bankenbranche stehen nach wie vor zahlreiche Regulierungsvorhaben und Reformmaßnahmen im Mittelpunkt. Im Fokus steht weiterhin vor allem das umfangreiche EZB Comprehensive Assessment, das eine aufsichtliche Risikobewertung, einen Asset Quality Review und einen Stresstest

beinhaltet. Die Durchführung des Assessments begann vor dem Übergang der Aufsichtsverantwortung auf die EZB bei allen direkt von der EZB beaufsichtigten Instituten und wird bis zum Herbst 2014 andauern.

Das Umfeld der Kreditinstitute war in den vergangenen Jahren weiterhin durch eine beschleunigt fortschreitende Anhebung der regulatorischen Anforderungen geprägt. In diesem Zusammenhang sind exemplarisch die Umsetzung des umfassenden Regelwerks von Basel II in der EU (CRD I), die Umsetzung des „Sydney Press Release“ in der EU sowie die Überarbeitung der Großkreditregelungen (CRD II), die Einführung des kurzfristigen Maßnahmenpakets des Baseler Ausschusses (CRD III) sowie des Basel III-Reformpakets (CRR/CRD IV), deren Umsetzungen in nationales Recht sowie die mehrfache Novellierung der Mindestanforderungen an das Risikomanagement (MaRisk) zu nennen.

### Branchen- und Geschäftsentwicklung

#### Segment Strukturierte Immobilienfinanzierungen

Das Neugeschäft belief sich im zweiten Quartal 2014 auf 2,6 Mrd. € und lag damit leicht oberhalb des Niveaus des entsprechenden Vorjahresquartals (Vorjahr: 2,4 Mrd. €). Für das gesamte erste Halbjahr betrug das Neugeschäft damit 4,2 Mrd. € (Vorjahr: 4,4 Mrd. €). Der leichte Rückgang beim Neugeschäft gegenüber dem ersten Halbjahr 2013 kommt nur vonseiten der Prolongationen zustande, die unter dem Vorjahresniveau lagen. Begründet ist dies in einem geringeren Volumen an Krediten aus dem Portfolio, die zur Prolongation anstanden.

Das Volumen der Erstkreditvergabe übertraf indessen in Summe des ersten Halbjahres 2014 mit 2,7 Mrd. € leicht das Niveau des Vorjahres (2,5 Mrd. €). Ähnliches galt auch für das zweite Quartal mit einer Erstkreditvergabe in Höhe von 1,6 Mrd. € (1,4 Mrd. €). Damit belief sich der Anteil der Erstkreditvergabe für das gesamte erste Halbjahr 2014 auf 63,6 % (Vorjahr: 57,0 %) und im abgeschlossenen Quartal auf 61,3 % (Vorjahr: 55,0 %).

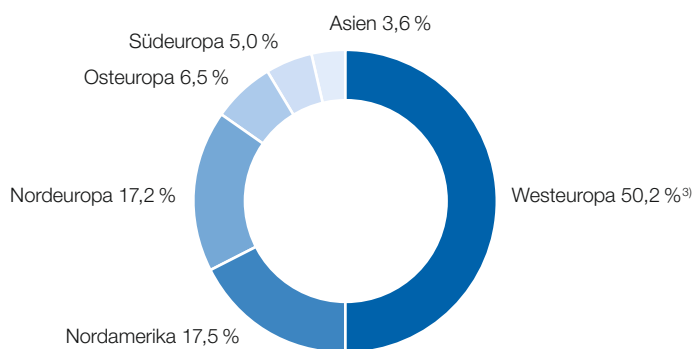
Der größte Anteil unseres Neugeschäfts entfiel in den ersten beiden Quartalen weiterhin auf Europa mit 78,9 %, gefolgt von Nordamerika mit 17,5 % und Asien mit 3,6 %.<sup>1)</sup>

Das Volumen des Immobilienfinanzierungsportfolios der Aareal Bank Gruppe lag zum 30. Juni 2014 bei 28,5 Mrd. €. Dies entspricht gegenüber dem Jahresultimo einem Anstieg von rund 16 %, was u.a. auf die Akquisition der Corealcredit zurückzuführen ist.

### Neugeschäft 01.01.-30.06.2014

nach Regionen, in %

Gesamtvolumen: 4,2 Mrd. €



<sup>3)</sup> inklusive Deutschland

In der Gewerbeimmobilienfinanzierung war auch im zweiten Quartal 2014 weiterhin ein intensiver Wettbewerb gegeben. Dies traf sowohl für die überwiegende Zahl der europäischen Länder als auch für Nordamerika und verschiedene Märkte Asiens zu. Auch in südeuropäischen Ländern wie Italien und Spanien war im Gegensatz zum Vorjahr eine Zunahme der Wettbewerbsintensität im bisherigen Jahresverlauf zu verspüren. In einigen Märkten setzte sich der Trend, vonseiten der Finanzierungsgeber höhere Beleihungsausläufe und niedrigere Margen zu akzeptieren, fort.

Die Nachfrage von Investoren nach Gewerbeimmobilien blieb auch im abgelaufenen Quartal ungebrochen hoch und das globale Transaktionsvolumen an gehandelten Gewerbeimmobilien wuchs gegenüber dem zweiten Quartal 2013 spürbar an. Zwar war die Nachfrage weiterhin insbesondere auf Premium-Objekte in den Metropolen gerichtet,

jedoch führten ein begrenztes Angebot und ein gewachsener Risikoappetit bei den Investoren zu einer verstärkten Nachfrage abseits der Metropolen bzw. des Top-Segments. Investoren waren somit zunehmend bereit, auch Objekte in zweitrangigen Lagen oder solche, die – z.B. im Zuge von Modernisierungsmaßnahmen – ein Wertschöpfungspotenzial aufwiesen, zu erwerben. Angesichts der weiterhin regen Nachfrage waren die Renditen für neu erworbene erstklassige Gewerbeimmobilien gegenüber dem Vorquartal stabil bis leicht rückläufig<sup>2)</sup>. Bei den Mieten überwog für erstklassige Objekte eine stabile bis leicht positive Entwicklung.

### Europa

In den weitaus meisten der führenden europäischen Wirtschaftszentren blieben die Mieten für erstklassige Gewerbeimmobilien gegenüber dem Vorquartal stabil, eine Entwicklung, die sowohl für die Büro-, Einzelhandels- als auch Logistikimmobilien zutraf. Auf wenigen Märkten war abweichend ein Anstieg der entsprechenden Mieten auszumachen. Dies galt beispielsweise für die Märkte hochwertiger Büroimmobilien im Londoner West-End und in Madrid, für erstklassige Shopping-Center in Istanbul sowie für hochwertige Logistikimmobilien ebenfalls in Istanbul und Rotterdam. Ein Rückgang bei den Mieten für erstklassige Gewerbeimmobilien war in den europäischen Wirtschaftszentren nur vereinzelt zu beobachten, so beispielsweise auf dem Büromarkt in Rom und Warschau und den Logistikmärkten in Mailand und Rom.

Auf den Hotelmärkten der europäischen Wirtschaftsmetropolen ergab sich im zweiten Quartal ein uneinheitliches Bild. Zum einen galt dies zwischen den verschiedenen Monaten des Quartals, was durch die spät gelegenen Ostertage beeinflusst wurde, zum anderen galt dies aber auch für die Entwicklung zwischen den einzelnen Städten.

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

<sup>2)</sup> Sinkende Renditen gehen unter sonst gleichen Umständen mit steigenden Immobilienwerten einher, während umgekehrt steigende Renditen mit sinkenden Immobilienwerten einhergehen.

In verschiedenen Städten, darunter beispielsweise Hamburg, Kopenhagen und London, aber auch in den italienischen und spanischen Metropolen Mailand, Rom, Barcelona und Madrid stiegen die durchschnittlichen Erträge pro verfügbarem Hotelzimmer gegenüber dem entsprechenden Vorjahreszeitraum an. Jedoch gab es auch einige sinkende durchschnittliche Erträge pro verfügbarem Hotelzimmer, wie z.B. in Helsinki und Paris.

Das Transaktionsvolumen an Gewerbeimmobilien stieg im zweiten Quartal 2014 gegenüber dem entsprechenden Vorjahreszeitraum stark an. Das Interesse an Gewerbeimmobilien blieb bei den Investoren damit hoch. In den europäischen Wirtschaftszentren sorgte die rege Investorennachfrage für gegenüber dem Vorquartal konstante bis leicht rückläufige Renditen bei neu erworbenen erstklassigen Gewerbeimmobilien. Renditeanstiege waren in den Wirtschaftszentren für hochwertige Objekte hingegen nur sehr vereinzelt auszumachen, z. B. auf den Büromärkten in Den Haag und Rotterdam sowie dem Londoner Logistikmarkt.

In Europa erzielten wir im zweiten Quartal 2014 ein Neugeschäft in Höhe von 2,1 Mrd. € und damit im gesamten ersten Halbjahr von 3,3 Mrd. €. Davon entfiel der spürbar höchste Anteil auf Westeuropa, gefolgt von Nordeuropa, Osteuropa sowie Südeuropa.

#### Nordamerika (NAFTA)

Im zweiten Quartal 2014 setzte sich im nationalen Durchschnitt der USA die Tendenz der leichten Mietsteigerung gegenüber dem Vorquartal fort. Dies war auf den Büro-, Einzelhandels- und Logistikimmobilienmärkten zu erkennen und galt auch für zahlreiche Märkte in den führenden Wirtschaftsmetropolen der USA. Abweichungen in Form von kräftigen Mietanstiegen gab es jedoch z. B. auf den Märkten der drei verschiedenen Objekttypen in New York und San Francisco. Stabil bis marginal rückläufig waren die Mieten währenddessen z. B. auf dem Einzelhandelsmarkt in Chicago sowie dem Büro- und Einzelhandelsmarkt in Washington D.C. Die Leerstandsquoten gingen im nationalen Durchschnitt der USA gegenüber dem Vorquartal merklich zurück.

Auf dem Hotelmarkt der USA stieg – wie bereits seit mehreren Quartalen – der durchschnittliche Ertrag pro verfügbarem Hotelzimmer im Vergleich zum entsprechenden Vorjahresquartal an. Dies wurde durch ein Wachstum bei den durchschnittlichen Belegungsquoten und bei den Zimmerpreisen bewirkt. Auch in Kanada und noch kräftiger ausgeprägt in Mexiko nahmen die durchschnittlichen Erträge pro verfügbarem Hotelzimmer im zweiten Quartal zu.

In Nordamerika war ebenfalls eine lebhafte Nachfrage nach Gewerbeimmobilien vorhanden und das Transaktionsvolumen vergrößerte sich im abgelaufenen Quartal gegenüber dem entsprechenden Vorjahreszeitraum deutlich. Infolge des lebhaften Investoreninteresses war bei den Investitionsrenditen für neu erworbene Gewerbeimmobilien in den USA durchschnittlich ein leichter Rückgang gegenüber dem Vorquartal zu verzeichnen.

Das von uns in Nordamerika abgeschlossene Neugeschäft belief sich im zweiten Quartal auf 0,5 Mrd. € und in den ersten beiden Quartalen des Jahres in Summe damit auf 0,7 Mrd. €.

#### Asien

In den führenden Metropolen Chinas, Japans und in Singapur verhielten sich die Mieten im abgelaufenen Quartal gegenüber dem Vorquartal stabil bis steigend. Während auf den Märkten für hochwertige Einzelhandelsimmobilien die Mieten in Peking, Schanghai, Tokio und Singapur im Durchschnitt zulegten, war bei den erstklassigen Büroimmobilien ein gemischtes Bild auszumachen. Hier stiegen die durchschnittlichen Mieten in Tokio und in Singapur an, während sie in den chinesischen Metropolen Peking und Schanghai nahezu konstant blieben. Im Logistiksektor waren die Mieten in Peking, Tokio und Singapur ebenfalls nahezu stabil, in Schanghai erfuhren sie einen Anstieg.

Auf den Hotelmärkten waren unterschiedliche Entwicklungen hinsichtlich der Kennzahl der durchschnittlichen Erträge pro verfügbarem Hotelzimmer auszumachen. In Peking und Singapur veränderte sich diese Kennziffer im Vergleich zum zweiten Quartal des Vorjahres nur wenig, während

in Schanghai und Tokio ein spürbarer Anstieg gegeben war.

Das Transaktionsvolumen lag in der asiatisch-pazifischen Region auch im zweiten Quartal leicht unterhalb des Wertes des entsprechenden Vorjahresquartals. Insbesondere der japanische Markt wies Rückgänge auf, während sich die Investments in China erholt zeigten. Die Investitionsrenditen blieben in den beiden chinesischen Metropolen Peking und Schanghai für hochwertige Gewerbeimmobilien weitgehend stabil. Uneinheitlicher stellte sich demgegenüber die Situation bei den verschiedenen Objekttypen in Singapur und Tokio dar, jedoch überwog eine stabile bis leicht rückläufige Tendenz. Ein leichter Anstieg war hingegen bei den Renditen für neu erworbene Logistikimmobilien in Singapur zu beobachten.

In Asien tätigten wir im zweiten Quartal nur in geringem Umfang Neugeschäft. Unser Neugeschäft für das gesamte erste Halbjahr belief sich auf 0,2 Mrd. €.

#### **Erwerb der COREALCREDIT BANK AG (Corealcredit)**

Die Aareal Bank Gruppe hat den am 22. Dezember 2013 angekündigten Erwerb der Corealcredit abgeschlossen. Der Kauf wurde mit Wirkung zum 31. März 2014 vollzogen (Closing). Die Corealcredit ist nunmehr eine rechtlich selbstständige Tochtergesellschaft unter dem Dach des Aareal Bank Konzerns. Der gezahlte (vorläufige) Kaufpreis betrug 343 Mio. €. Die Vorläufigkeit bezieht sich auf die Möglichkeit zukünftiger Ausgleichszahlungen an den Verkäufer. Wir verweisen in dem Zusammenhang auf unsere Erläuterungen im Anhang des Konzernabschlusses.

Im Rahmen des Erwerbs wurden u.a. Kundenforderungen in Höhe von 3,2 Mrd. € sowie Finanzanlagen in Höhe von 1,4 Mrd. € übernommen. Aus der Übernahme ergab sich ein (vorläufiger) negativer Goodwill (Zugangsgewinn) in Höhe von 152 Mio. €, der im Zeitpunkt der Erstkonsolidierung zum 31. März 2014 ertragswirksam vereinnahmt wurde. Die Zahlen aus dem operativen Geschäft der Corealcredit sind erstmals im zweiten Quartal

2014 in die Ergebnisrechnung der Aareal Bank Gruppe eingeflossen. Der Beitrag der Corealcredit zum Konzernbetriebsergebnis im ersten Halbjahr 2014 belief sich ohne den negativen Goodwill (Zugangsgewinn) auf 4 Mio. €. Im Rahmen der Einbindung der Corealcredit in die Aareal Bank Gruppe wurde ein Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag abgeschlossen.

#### **Segment Consulting/Dienstleistungen**

##### **Bankbereich Wohnungswirtschaft**

Die deutsche Wohnungs- und gewerbliche Immobilienwirtschaft erweist sich auch im zweiten Quartal 2014 als ein stabiles Marktsegment. Die aus der starken Diversifizierung der Mieter resultierenden sicheren Mietzahlungen bilden dabei ein solides Fundament. Zur Stabilität der Miet-Cashflows der Branche trägt auch die Professionalisierung des Vermietungs- und Mietschuldenmanagements bei. Die Mitglieder des GdW (Bundesverband deutscher Wohnungs- und Immobilienunternehmen) konnten seit 2003 einen Rückgang der Mietschulden um 45 % auf 346 Mio. € verzeichnen.

Aufgrund der robusten Wohnungsnachfrage zeigten die Wohnungsmieten im Jahresverlauf weiterhin eine steigende Tendenz, auch wenn sich der Mietanstieg in den Großstädten – mit Ausnahme von Berlin – verlangsamt. Im April 2014 lagen die Angebotsmieten deutschlandweit rund 1,8 % über dem Vorjahresniveau. Dabei stiegen die Mieten in den Landkreisen um 1,9 % und in den kreisfreien Städten um 1,7 %.

Die Verbesserung der Energieeffizienz und die Schaffung einer nachhaltigen Wohnqualität bilden weiterhin den Schwerpunkt der unternehmerischen Investitionen in dieser Branche. Zur Stärkung ihres langjährigen Engagements im Bereich der Nachhaltigkeit bekennt sich die Wohnungswirtschaft zum Deutschen Nachhaltigkeitskodex (DNK) und entwickelt diesen branchenspezifisch weiter.

Angesichts der positiven Entwicklung auf dem Wohnungsmarkt hielt auch die Nachfrage auf dem Markt für deutsche Wohnimmobilienportfolios an. Nach wie vor interessieren sich institutionelle

Investoren vor allem für Wohnimmobilien in regionalen Ballungszentren. Mit zunehmender Risikobereitschaft der Anleger rücken auch wachstumsstarke Ober- und Mittelzentren sowie ostdeutsche Zuzugsregionen in den Fokus. Auf der Käuferseite dominierten erneut inländische Investoren das Marktgeschehen. Zu den größten Wohnimmobilientransaktionen dieses Quartals gehörte der Erwerb von rund 3.400 Wohnungen in Dresden und Berlin durch einen französischen Real-Estate-Investment-Trust (REIT).

Unsere Kunden nutzen weiterhin in hohem Maße die Angebotskombination aus spezialisierten Dienstleistungen im Zusammenhang mit der automatisierten Abwicklung des Massenzahlungsverkehrs und entsprechender Beratung sowie aus Geldanlageprodukten. So können wir uns im Markt trotz eines hohen Wettbewerbsdrucks gut positionieren. Dies zeigt sich auch an der Neukundengewinnung; von den im zweiten Quartal 2014 hinzugewonnenen Geschäftspartnern werden derzeit gut 65.000 Einheiten verwaltet. Das Einlagenvolumen konnte weiterhin auf einem hohen Niveau gehalten werden und lag im abgelaufenen Quartal bei durchschnittlich 8,5 Mrd. € (Q1/2014: 8,1 Mrd. €).

Das anhaltend niedrige Zinsniveau belastete hingegen auch im abgelaufenen Quartal das Ergebnis aus dem Einlagengeschäft und damit das Segmentergebnis. Die Bedeutung des Einlagengeschäfts im Segment Consulting/Dienstleistungen geht allerdings weit über die aus den Einlagen generierte, im aktuellen Marktumfeld unter Druck stehende Zinsmarge hinaus. Die Einlagen der Wohnungswirtschaft sind für die Aareal Bank eine strategisch wichtige, zusätzliche Refinanzierungsquelle für das Kreditgeschäft, die von den Kapitalmärkten weitgehend unabhängig ist. Neben dem deutschen Pfandbrief und ungedeckten Bankanleihen stellen sie eine wichtige Säule im langfristigen Refinanzierungsmix der Bank dar. Gerade im aktuellen Kapitalmarktumfeld betrachtet die Aareal Bank dieses Geschäft deshalb als einen besonderen Wettbewerbsvorteil.

#### Aareon

Das Trendthema Digitalisierung steht weiter im Mittelpunkt der Entwicklungs- und Forschungs-

aktivitäten. Im Kern geht es darum, externe und interne Prozesse durch IT zu optimieren. Wohnungsunternehmen vernetzen sich enger mit ihren Geschäftspartnern (B2B), ihren Mietern (B2C) und den Mitarbeitern im Außendienst (B2E). Hinzu kommt die Vernetzung von Maschinen (M2M) und Gegenständen über das Internet (Internet der Dinge). Im Blickpunkt stehen zurzeit digitales Dokumentenmanagement, Kundenbeziehungsmanagement (Customer Relationship Management – CRM) und Mobilität.

Im zweiten Quartal veranstaltete die Aareon den 24. Aareon Kongress als größten Branchentreff für die deutsche Immobilienwirtschaft in Garmisch-Partenkirchen. Dieser thematisierte die Digitalisierung in der Wohnungswirtschaft. Die Aareon hatte bereits 2013 ihr Produktangebot hierzu ausgebaut und das sogenannte „digitale Ökosystem“ entwickelt. Dieses steht für eine IT-Infrastruktur, die aus einer Vielzahl von Systemen besteht, welche integriert zusammenarbeiten. Alle wichtigen Geschäftsprozesse, ob Vermietung oder Instandhaltung, werden vollständig und durchgängig digital unterstützt. Schaltstelle im Zentrum des digitalen Ökosystems bilden die ERP-Systeme.

Die für das ERP-System Wodis Sigma im vierten Quartal 2013 eingeführte Mobile Wohnungsabnahme wurde im laufenden Geschäftsjahr um umfangreiche Neuerungen erweitert. Weitere Kunden haben sich für Wodis Sigma entschieden – auch als Service aus der exklusiven Aareon Cloud.

Bei den SAP®-Lösungen und Blue Eagle wurden die Aareon-Beraterlösungen für SAP® sowie Consulting-Leistungen nachgefragt. Der bestehende SAP-Partnerstatus Consulting wurde im Mai um den Status Value Added Reseller erweitert.

Das Geschäftsvolumen mit GES war weiterhin wie geplant leicht rückläufig. Zahlreiche GES-Kunden überprüfen ihre langfristige IT-Strategie auf die Möglichkeit einer technischen Modernisierung bzw. haben dies bereits getan. Dies geht meistens mit der Entscheidung einher, von GES auf Wodis Sigma zu migrieren. Auf zukünftige Migrationen von GES-Kunden ist die Aareon mit entsprechenden

Kapazitäten vorbereitet, damit diese zuverlässig und sicher ablaufen.

Bei den Integrierten Services wurde neben dem Service-Portal Mareon, dem Versicherungsmanagement von BauSecura sowie Aareon Rechnungsservice die 2013 eingeführte digitale Archivlösung Aareon Archiv kompakt verstärkt nachgefragt. Aareon Rechnungsservice steht seit dem zweiten Quartal als Online-Portal zur Verfügung.

Der positive Geschäftsverlauf des internationalen Geschäfts setzte sich im zweiten Quartal fort. Neue Kunden wurden gewonnen und Produktivsetzungen erfolgreich durchgeführt. Die niederländische Tochtergesellschaft SGIautomatisering verzeichnete mehrere bedeutende Vertragsverlängerungen, unter anderem mit dem Großkunden de Alliantie, Hilversum. Die international aufgesetzte Produktentwicklung zum Thema Digitalisierung für den niederländischen Markt schreitet voran. In Großbritannien wurden die Mobilen Services von Ist Touch verstärkt nachgefragt. Als Großkunde wurde die Barnet Group, London erfolgreich mit der ERP-Lösung QL Housing produktiv gesetzt. Die Marktresonanz in Frankreich auf das CRM-System der Aareon France ist weiterhin positiv. In Schweden hat sich mit MKB, Malmö eines der größten öffentlichen Wohnungsunternehmen für die ERP-Lösung Incit Expand entschieden. Die Integration der im Jahr 2013 erworbenen schwedischen Tochtergesellschaft Incit, Mölndal in die Aareon Gruppe wurde im abgelaufenen Quartal erfolgreich abgeschlossen.

Zur Optimierung der Konzernstruktur und Steigerung der Prozesseffizienz hat die Aareon AG mit dem Handelsregistereintrag vom 23. Mai 2014 ihre Tochtergesellschaft Aareon Wodis GmbH auf die Aareon Deutschland GmbH verschmolzen.

Das Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT) belief sich im ersten Halbjahr 2014 auf 11 Mio. € (Vorjahr: 11 Mio. €).

## Vermögens-, Finanz- und Ertragslage

### Ertragslage

#### Konzern

In das Konzernergebnis fließen seit Beginn des zweiten Quartals auch die Zahlen aus dem operativen Geschäft der zum 31. März 2014 übernommenen Corealcredit ein. Diese schlagen sich im Wesentlichen im Zinsergebnis und im Verwaltungsaufwand nieder.

Das Betriebsergebnis im Konzern belief sich in den ersten sechs Monaten des Geschäftsjahres auf 282 Mio. €. Bereinigt um den Zugangsgewinn aus der Erstkonsolidierung der Corealcredit (152 Mio. €) lag das Betriebsergebnis bei 130 Mio. € und damit deutlich über dem entsprechenden Vorjahreswert (92 Mio. €). Dem erwarteten Kostenanstieg steht dabei ein deutlich gestiegener Zinsüberschuss gegenüber.

Der Zinsüberschuss lag in den ersten sechs Monaten des laufenden Geschäftsjahres mit 313 Mio. € wie prognostiziert deutlich über dem Vorjahreswert (247 Mio. €). Der Anstieg resultierte insbesondere aus dem gestiegenen Kreditvolumen auch im Zusammenhang mit der Übernahme der Corealcredit. Aus vorzeitigen Kreditrückzahlungen sind im Zinsergebnis des ersten Halbjahres Sondereffekte in Höhe von 12 Mio. € enthalten.

Die Risikoversorge belief sich in den ersten sechs Monaten des Geschäftsjahres auf 69 Mio. € (Vorjahr: 45 Mio. €). Sie setzt sich aus Einzelwertberichtigungen von 39 Mio. € und einer Zuführung zur Portfoliowertberichtigung von 30 Mio. € zusammen. Die Erhöhung der Portfoliowertberichtigung ist im Wesentlichen auf die Veränderung einzelner Bewertungsparameter zurückzuführen und insoweit ein Einmaleffekt. Die Risikoversorge lag dennoch innerhalb der anteiligen für das Geschäftsjahr prognostizierten Bandbreite von 100 bis 150 Mio. €.

Der Provisionsüberschuss ist im ersten Halbjahr gegenüber dem Vorjahr wie erwartet leicht auf 79 Mio. € angestiegen (Vorjahr: 77 Mio. €). Dieser



**Konzernergebnis der Aareal Bank Gruppe**

	01.01.-30.06.2014	01.01.-30.06.2013
Mio. €		
Zinsüberschuss	313	247
Risikovorsorge im Kreditgeschäft	69	45
<b>Zinsüberschuss nach Risikovorsorge</b>	<b>244</b>	<b>202</b>
Provisionsüberschuss	79	77
Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen	3	-3
Handelsergebnis	4	11
Ergebnis aus Finanzanlagen	0	-6
Ergebnis aus at equity bewerteten Unternehmen	-	-
Verwaltungsaufwand	216	182
Sonstiges betriebliches Ergebnis	16	-7
Negativer Goodwill (Zugangsgewinn) aus Erwerb Corealcredit	152	-
<b>Betriebsergebnis</b>	<b>282</b>	<b>92</b>
Ertragsteuern	41	29
<b>Jahresüberschuss/-fehlbetrag</b>	<b>241</b>	<b>63</b>
<b>Ergebniszuordnung</b>		
Nicht beherrschenden Anteilen zugerechneter Jahresüberschuss/-fehlbetrag	10	10
Eigentümern der Aareal Bank AG zugerechneter Jahresüberschuss/-fehlbetrag	231	53
<b>Ergebnisverwendung</b>		
Eigentümern der Aareal Bank AG zugerechneter Jahresüberschuss/-fehlbetrag	231	53
Stille Einlage SoFFin	10	10
<b>Konzerngewinn/-verlust</b>	<b>221</b>	<b>43</b>

Anstieg resultierte im Wesentlichen aus höheren Umsatzerlösen bei der Aareon.

Das Handelsergebnis, das Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen und das Finanzanlageergebnis lagen insgesamt bei 7 Mio. € (Vorjahr: 2 Mio. €).

Der Verwaltungsaufwand lag im ersten Halbjahr mit 216 Mio. € deutlich über dem Vorjahresniveau (182 Mio. €). Gründe für den Anstieg sind unter anderem die seit dem zweiten Quartal im Aufwand enthaltenen laufenden Kosten der Corealcredit. Außerdem ergaben sich im Berichtszeitraum erhöhte Projektkosten, unter anderem im Zusammenhang mit der Übernahme der Corealcredit und regulatorischen Maßnahmen wie dem Asset Quality Review.

Das Sonstige betriebliche Ergebnis enthält einen Einmalertrag in Höhe von 18 Mio. € aus der

Auflösung von Rückstellungen für Abwicklungsrisiken.

Der negative Goodwill (Zugangsgewinn) resultiert aus der Übernahme der Corealcredit. Er stellt die Differenz zwischen dem gezahlten (vorläufigen) Kaufpreis und dem diesen übersteigenden Saldo aus den übernommenen, zum Fair Value bewerteten Vermögenswerten und Schulden (Nettvermögen) dar. Für nähere Erläuterungen verweisen wir auf unsere Ausführungen im Abschnitt „Konsolidierungskreis“ im Anhang zum Konzernabschluss.

Dies führt insgesamt zu einem Konzernbetriebsergebnis im ersten Halbjahr 2014 von 282 Mio. € (Vorjahr: 92 Mio. €). Nach Abzug von Steuern in Höhe von 41 Mio. € und dem nicht beherrschenden Anteilen zugerechneten Ergebnis (10 Mio. €) betrug der auf die Eigentümer der Aareal Bank AG



entfallende Jahresüberschuss 231 Mio. €. Unter Berücksichtigung der Nettoverzinsung der SoFFin-Einlage verbleibt ein Konzerngewinn in Höhe von 221 Mio. €.

#### Segment Strukturierte Immobilienfinanzierungen

In das Segmentergebnis fließen seit Beginn des zweiten Quartals auch die Zahlen aus dem operativen Geschäft der zum 31. März 2014 übernommenen Corealcredit ein. Diese schlagen sich im Wesentlichen im Zinsergebnis und im Verwaltungsaufwand nieder.

Das Betriebsergebnis im Segment belief sich im abgelaufenen Quartal auf 71 Mio. €. Es lag damit deutlich über dem entsprechenden Vorjahreswert (50 Mio. €). Dem erwarteten Kostenanstieg steht dabei ein deutlich gestiegener Zinsüberschuss gegenüber.

Der Zinsüberschuss im zweiten Quartal lag bei 168 Mio. €. Er lag damit sowohl über dem Vorjahreswert (124 Mio. €) als auch über dem Vorquartalswert (143 Mio. €). Der Anstieg im Zinsergebnis gegenüber dem Vorquartal resultierte insbesondere aus dem höheren Kreditvolumen, das u.a. aus der Übernahme der Corealcredit

resultiert. Aus vorzeitigen Kreditrückzahlungen sind im Zinsergebnis des zweiten Quartals Sondereffekte in Höhe von 8 Mio. € enthalten.

Die Risikovorsorge belief sich in den Monaten April bis Juni auf 32 Mio. € (Vorjahr: 28 Mio. €). Die Risikovorsorge lag innerhalb der anteiligen für das Geschäftsjahr prognostizierten Bandbreite von 100 bis 150 Mio. €.

Der Verwaltungsaufwand lag im abgelaufenen Quartal mit 68 Mio. € deutlich über dem Vorjahresniveau (47 Mio. €). Gründe für den Anstieg sind unter anderem die seit dem zweiten Quartal im Aufwand enthaltenen laufenden Kosten der Corealcredit. Außerdem ergaben sich im Berichtszeitraum erhöhte Projektkosten, unter anderem im Zusammenhang mit der Übernahme der Corealcredit und regulatorischen Maßnahmen wie dem Asset Quality Review.

Insgesamt ergab sich für das zweite Quartal ein Betriebsergebnis im Segment von 71 Mio. € (Vorjahr: 50 Mio. €). Nach Abzug von Steuern in Höhe von 23 Mio. € betrug das Quartalsergebnis im Segment Strukturierte Immobilienfinanzierungen 48 Mio. € (Vorjahr: 35 Mio. €).

#### Segmentergebnis Strukturierte Immobilienfinanzierungen

	2. Quartal 2014	2. Quartal 2013
Mio. €		
Zinsüberschuss	168	124
Risikovorsorge im Kreditgeschäft	32	28
<b>Zinsüberschuss nach Risikovorsorge</b>	<b>136</b>	<b>96</b>
Provisionsüberschuss	1	3
Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen	1	0
Handelsergebnis	2	5
Ergebnis aus Finanzanlagen	0	-5
Ergebnis aus at equity bewerteten Unternehmen	-	-
Verwaltungsaufwand	68	47
Sonstiges betriebliches Ergebnis	-1	-2
Negativer Goodwill (Zugangsgewinn) aus Erwerb Corealcredit	-	-
<b>Betriebsergebnis</b>	<b>71</b>	<b>50</b>
Ertragsteuern	23	15
<b>Segmentergebnis</b>	<b>48</b>	<b>35</b>

### Segment Consulting / Dienstleistungen

Die Umsatzerlöse im Segment Consulting/Dienstleistungen lagen im zweiten Quartal 2014 mit 45 Mio. € leicht über dem Niveau des entsprechenden Vorjahreszeitraums (44 Mio. €). Während die Umsatzerlöse der Aareon angestiegen sind, belastete das anhaltend niedrige Zinsniveau weiterhin die in den Umsatzerlösen ausgewiesene Marge aus dem Einlagengeschäft.

Im abgelaufenen Quartal belief sich der Personalaufwand auf 32 Mio. €. Er lag damit unter anderem aufgrund der seit dem 1. Juli 2013 konsolidierten Incit Gruppe über dem Vergleichswert aus dem zweiten Quartal 2013 (29 Mio. €).

Die Sonstigen Ergebnispositionen lagen insgesamt in etwa auf dem Niveau des Vorjahres.

Im zweiten Quartal 2014 ergab sich somit ein Betriebsergebnis im Segment Consulting/Dienstleistungen von insgesamt -6 Mio. € (Vorjahr: -5 Mio. €). Das Betriebsergebnis der Aareon belief sich auf 6 Mio. € (Vorjahr: 6 Mio. €).

Nach Berücksichtigung von Steuern belief sich das Segmentergebnis im zweiten Quartal auf -4 Mio. € (Vorjahr: -4 Mio. €).

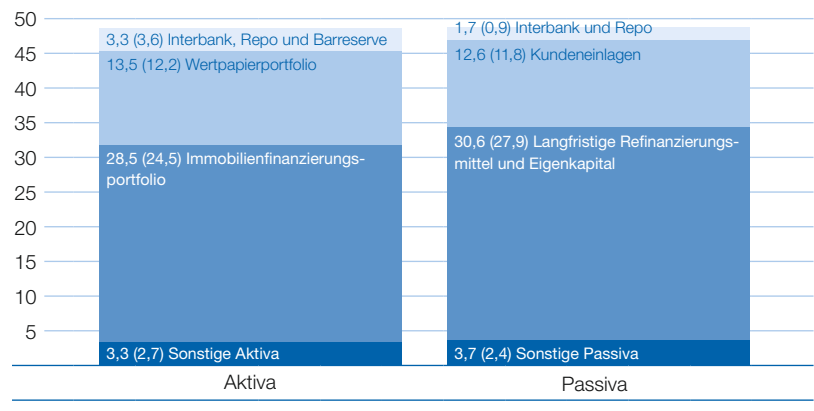
### Vermögenslage

Die Corealcredit wurde erstmals zum Stichtag 31. März 2014 im Konzernabschluss der Aareal Bank Gruppe konsolidiert. Die Konzernbilanz enthält somit alle Bilanzposten der Corealcredit.

Die Bilanzsumme der Aareal Bank Gruppe belief sich zum 30. Juni 2014 auf 48,6 Mrd. € (31. Dezember 2013: 43,0 Mrd. €).

#### Bilanzstruktur per 30. Juni 2014 (31. Dezember 2013)

Mrd. €



### Segmentergebnis Consulting / Dienstleistungen

Mio. €	2. Quartal 2014	2. Quartal 2013
Umsatzerlöse	45	44
Aktivierte Eigenleistungen	1	1
Bestandsveränderungen	0	0
Sonstige betriebliche Erträge	2	1
Materialaufwand	5	5
Personalaufwand	32	29
Abschreibungen	3	4
Ergebnis aus at equity bewerteten Unternehmen	-	-
Sonstige betriebliche Aufwendungen	14	13
Zinsen und ähnliche Erträge/Aufwendungen	0	0
<b>Betriebsergebnis</b>	<b>-6</b>	<b>-5</b>
Ertragsteuern	-2	-1
<b>Segmentergebnis</b>	<b>-4</b>	<b>-4</b>

### Immobilienfinanzierungsportfolio

Zum 30. Juni 2014 lag das Volumen des Immobilienfinanzierungsportfolios der Areal Bank Gruppe bei 28,5 Mrd. €. Gegenüber dem Jahresultimo 2013 (24,5 Mrd. €) entspricht dies einem Anstieg von rund 16 %, der im Wesentlichen auf die Akquisition der Corealcredit zurückzuführen ist. Durch die Übernahme zum 31. März 2014 hat sich das Immobilienfinanzierungsportfolio ausschließlich in Deutschland um 3,4 Mrd. € erhöht. Der internationale Anteil am Portfolio ist mit 75,7 % (Jahresultimo 2013: 84,7 %) entsprechend gesunken.

Zum Stichtag setzte sich das Immobilienfinanzierungsportfolio der Areal Bank Gruppe im Vergleich zum Jahresende 2013 wie in der folgenden Grafik dargestellt zusammen.

Die Übernahme der Corealcredit führte zu einem deutlichen Anstieg des Portfolioanteils in Deutschland. Der Anteil der übrigen Regionen am gesamten Immobilienfinanzierungsportfolio ist dementsprechend zumeist gesunken.

Die Verteilung im Portfolio nach Objektarten blieb in der Berichtsperiode weitgehend unverändert. Lediglich der Anteil von Wohnimmobilienfinanzierungen ist aufgrund der Übernahme der Corealcredit etwas deutlicher angestiegen.

Insgesamt bleibt der hohe Grad an Diversifikation nach Regionen und Objektarten im Immobilienfinanzierungsportfolio auch im Berichtszeitraum 2014 bestehen.

### Wertpapierportfolio

Das Wertpapierportfolio<sup>1)</sup> zum 30. Juni 2014 umfasste ein Volumen von nominal 11,6 Mrd. € (31. Dezember 2013: 10,8 Mrd. €). Davon entfiel ein Volumen von 1,2 Mrd. € auf die zum 31. März 2014 erworbene Corealcredit. Das Wertpapierportfolio besteht aus den vier Asset-Klassen Öffentliche Schuldner, Covered Bonds und Pfandbriefe, Bankschuldverschreibungen sowie Asset Backed Securities (ABS).

Hierbei sind 97 %<sup>2)</sup> in Euro denominiert und 98 %<sup>2)</sup> haben ein Investmentgrade-Rating.<sup>3)</sup>

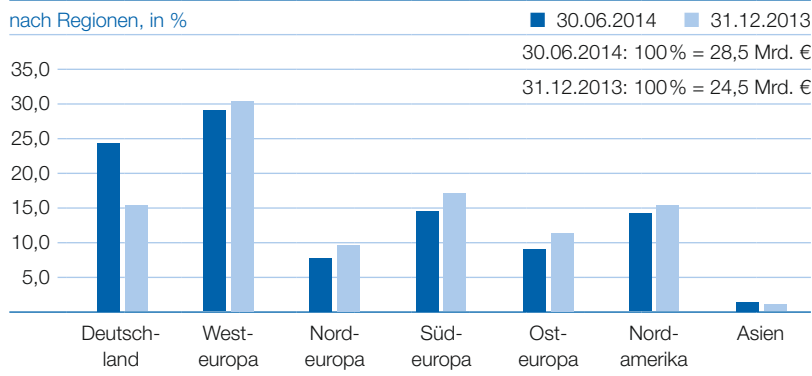
### Finanzlage

#### Refinanzierung und Eigenkapital

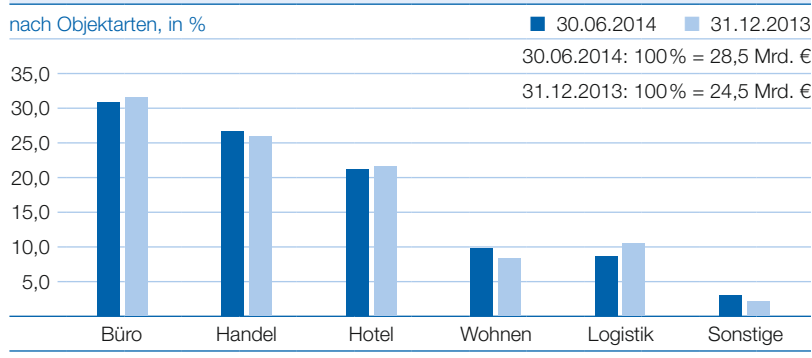
##### Refinanzierung

Die Areal Bank Gruppe hat auch im zweiten Quartal 2014 ihre Refinanzierungsaktivitäten erfolgreich durchgeführt und sich damit ihre sehr solide Liquiditätssituation bewahrt. Die langfristigen Refinanzierungsmittel betragen zum 30. Juni 2014 28,5 Mrd. € (31. Dezember 2013: 26,0 Mrd. €). Sie setzen sich aus Pfandbriefen, ungedeckten und nachrangigen Emissionen zusammen. Darüber

#### Immobilienfinanzierungsvolumen (Inanspruchnahmen)



#### Immobilienfinanzierungsvolumen (Inanspruchnahmen)



<sup>1)</sup> Das bilanzielle Volumen des Wertpapierportfolios belief sich zum 30. Juni 2014 auf 13,5 Mrd. € (zum 31. Dezember 2013: 12,2 Mrd. €).

<sup>2)</sup> Angabe auf Basis der Nominalvolumina

<sup>3)</sup> Alle Rating-Angaben beziehen sich auf Composite Ratings

hinaus stand der Aareal Bank zum Stichtag ein Einlagenvolumen aus dem Geschäft mit der Wohnungswirtschaft von 7,5 Mrd. € (31. Dezember 2013: 7,0 Mrd. €) zur Verfügung. Die Einlagen institutioneller Geldmarktinvestoren beliefen sich auf 5,1 Mrd. € (31. Dezember 2013: 4,8 Mrd. €).

Am Kapitalmarkt konnte die Aareal Bank Gruppe im zweiten Quartal 400 Mio. € an langfristigen Mitteln aufnehmen. Es handelt sich dabei um Hypothekendarlehen mit einem Volumen von 100 Mio. €, um ungedeckte Refinanzierungsmittel in Höhe von 200 Mio. € sowie um 100 Mio. € nachrangige Verbindlichkeiten. Damit hielt die Aareal Bank den Bestand an langfristigen Refinanzierungsmitteln weiterhin auf einem hohen Niveau.

Insgesamt wurden im ersten Halbjahr 2014 langfristige Refinanzierungsmittel in Höhe von 2,1 Mrd. € aufgenommen. 0,8 Mrd. € davon waren Hypothekendarlehen, ungedeckte Refinanzierungsmittel wurden in Höhe von 0,8 Mrd. € begeben. Zusätzlich konnten 0,5 Mrd. € nachrangige Verbindlichkeiten bei Investoren platziert werden.

Aufgrund unserer Geschäftsaktivitäten in einer Reihe von Fremdwährungen haben wir unsere Fremdwährungsliquidität durch geeignete Maßnahmen längerfristig sichergestellt.

### Eigenkapital

Das Eigenkapital der Aareal Bank Gruppe ohne die Stille Einlage des SoFFin und ohne Trust Preferred Securities betrug zum 30. Juni 2014 2,1 Mrd. € (31. Dezember 2013: 1,9 Mrd. €).

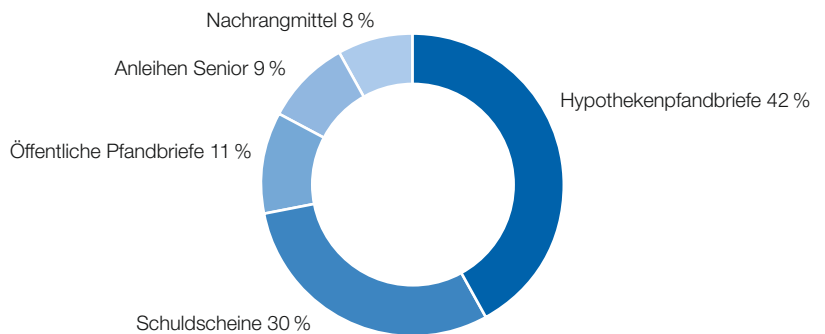
### Aufsichtsrechtliche Kennziffern<sup>1)</sup>

	30.06.2014
Mio. €	
Hartes Kernkapital (CET1)	2.351
Kernkapital (T1)	2.679
Eigenmittel (TC)	3.672
Risikoaktiva (inkl. Marktrisiken)	16.399
in %	
Harte Kernkapitalquote (CET1-Quote)	14,3
Kernkapitalquote (T1-Quote)	16,3
Gesamtkapitalquote (TC-Quote)	22,4

### Refinanzierungsmix Kapitalmarkt zum 30. Juni 2014

in %

Gesamtvolumen: 28,5 Mrd. €



Die aufsichtsrechtliche Bemessung der gewichteten Risikoaktiva (RWA) basiert im Bereich der Kreditrisiken sowohl auf dem fortgeschrittenen Ansatz (AIRBA – Advanced Internal Ratings Based Approach) als auch auf dem Standardansatz (KSA). Die RWA teilen sich nach Risikoarten wie folgt auf:

### 30.06.2014<sup>1)</sup>

	EAD	Risikogewichtete Aktiva (RWA)			Eigenmittelanforderung
		AIRBA	KSA	Gesamt	
Mio. €					
<b>Kreditrisiken</b>	<b>49.335</b>	<b>11.032</b>	<b>3.436</b>	<b>14.468</b>	<b>1.158</b>
Unternehmen	30.566	9.186	2.396	11.582	927
Institute	6.456	755	108	863	69
Öffentliche Haushalte	10.872	0	15	15	1
Sonstige	1.441	1.091	917	2.008	161
<b>Marktpreisrisiken</b>				<b>616</b>	<b>49</b>
<b>Operationelle Risiken</b>				<b>1.315</b>	<b>105</b>
<b>Gesamt</b>	<b>49.335</b>	<b>11.032</b>	<b>3.436</b>	<b>16.399</b>	<b>1.312</b>

Die Ermittlung der im Rahmen des Erwerbs der Corealcredit übernommenen RWA basiert auf dem Standardansatz (KSA).

<sup>1)</sup> Seit dem 1. Januar 2014 liegen der Ermittlung der aufsichtsrechtlichen Kennziffern die Regelungen der CRD IV/CRR und IFRS-Buchwerte zugrunde. Bis zum 31. Dezember 2013 wurden hierfür noch die Regelungen nach Solvabilitätsverordnung (SolV) und HGB-Buchwerte angewendet. Auf die Angaben von Vergleichsgrößen wurde daher verzichtet.

## Nachtragsbericht

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

## Risikobericht

### Risikomanagement in der Aareal Bank Gruppe

Das Risikomanagement der Aareal Bank Gruppe, die darauf ausgerichtete Aufbau- und Ablauforganisation im Kredit- und Handelsgeschäft sowie die implementierten Verfahren und Methoden der Risikomessung und -überwachung sind im Geschäftsbericht 2013 umfassend dargestellt. Im Rahmen des vorliegenden Zwischenberichts werden die zentralen Elemente unseres Risikomanagements nochmals kurz skizziert und wesentliche Entwicklungen im Berichtszeitraum dargestellt.

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

### Risikotragfähigkeit und Limitierung

Die Risikotragfähigkeit stellt eine entscheidende Determinante für die Ausgestaltung des Risikomanagements dar. Zur Sicherstellung der jederzeitigen Risikotragfähigkeit verfolgt die Aareal Bank einen dualen Steuerungsansatz. Das Risikomanagement basiert primär auf einem Going-Concern-Ansatz. Dieser Ansatz stellt sicher, dass Risikopositionen nur insoweit eingegangen werden, wie

eine dauerhafte Fortführung des Instituts gewährleistet ist, auch wenn die Risiken schlagend werden. Zusätzlich wird durch einen sekundären Steuerungskreis sichergestellt, dass Risikopositionen nur insoweit eingegangen werden, dass auch im Liquidationsfall ausreichend Risikodeckungspotenzial vorhanden ist, um alle Verbindlichkeiten zu bedienen (Gone-Concern-Ansatz). Die nachfolgenden Ausführungen beziehen sich auf den als primären Steuerungskreis implementierten Going-Concern-Ansatz.

Das Risikodeckungspotenzial wird nach diesem Ansatz auf Basis einer GuV-/bilanzorientierten Ableitung bestimmt, die auch Grundlage für die Ermittlung der regulatorischen Eigenmittel ist. Dabei werden Eigenmittel maximal in der Höhe als Risikodeckungspotenzial angesetzt, wie sie zum Verlustausgleich verfügbar wären, ohne eine Verletzung der Mindestanforderungen nach Solvabilitätsverordnung auszulösen. Die Aareal Bank hat für sich festgelegt, nach dem Vorsichtsprinzip deutlich über diese Mindestanforderung hinauszugehen und dem Risikotragfähigkeitskonzept eine harte Kernkapitalquote (CET I-Quote) nach Basel III in Höhe von 8 % zugrunde zu legen. Nur die hierüber hinausgehenden freien Eigenmittel werden als Risikodeckungspotenzial angesetzt. Hiervon wird nochmals ein Anteil von 12 % als Risikopuffer zurückbehalten. Dieser Anteil wird nicht für die Einrichtung von Risiko-Limits verwendet, sondern steht für nicht quantifizierbare Risikoarten (z.B. Reputationsrisiken, strategische Risiken) zur Verfügung.

Bei der Festlegung der Risiko-Limits verfahren wir ebenfalls konservativ. Der additiven Verknüpfung der Einzel-Limits liegt die Annahme zugrunde, dass zwischen den Risikoarten keine risikomindernden Korrelationen wirken. Die im Rahmen der Risikoquantifizierung eingesetzten Value-at-Risk-Modelle basieren mit Blick auf den Vorwegabzug der harten Kernkapitalquote (CET I-Quote) in Höhe von 8 % auf einem Konfidenzniveau von 95 % und einer Haltedauer von einem Jahr bzw. 250 Handelstagen. Die Auslastung der Einzel-Limits für die wesentlichen Risikoarten und die Gesamtauslastung der Limits wird monatlich an den Vorstand der Bank

**Risikotragfähigkeit Aareal Bank Gruppe per 30.06.2014****– Going-Concern-Ansatz –**

	30.06.2014	31.12.2013
Mio. €		
Eigenmittel für Risikodeckungspotenzial	2.530	2.504
abzgl. 8 % Mindest-Core-Tier-I (CET 1)	1.442	1.282
<b>Freie Eigenmittel</b>	<b>1.088</b>	<b>1.222</b>
<b>Auslastung der freien Eigenmittel</b>		
Kreditrisiken	244	225
Marktrisiken	156	220
Operationelle Risiken	53	44
Beteiligungsrisiken	37	28
<b>Summe Auslastung</b>	<b>490</b>	<b>516</b>
<b>Auslastung in % der freien Eigenmittel</b>	<b>45 %</b>	<b>42 %</b>

berichtet. Zum Stichtag 30. Juni 2014 ist das Gesamtbankrisiko in der obenstehenden Tabelle zusammengefasst.

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

**Kreditrisiken****Definition**

Unter Kreditrisiko bzw. Adressenausfallrisiko verstehen wir die Gefahr eines Verlusts, der dadurch entsteht, dass ein Geschäftspartner seinen vertraglichen Verpflichtungen nicht nachkommt, eine Sicherheit an Wert verliert oder ein Risiko bei der Verwertung einer gestellten Sicherheit entsteht. Adressenausfallrisiken können sowohl bei Kreditgeschäften als auch bei Handelsgeschäften entstehen. Adressenausfallrisiken aus Handelsgeschäften treten in der Form des Kontrahentenrisikos und des Emittentenrisikos auf. Zu den Adressenausfallrisiken rechnen wir ebenfalls das Länderrisiko.

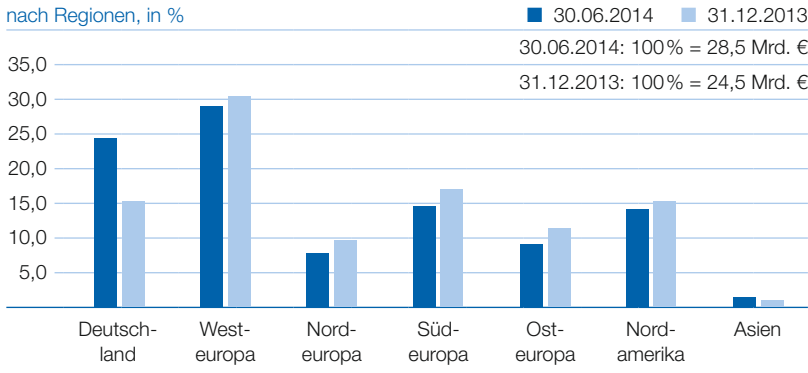
**Risikomessung und -überwachung**

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

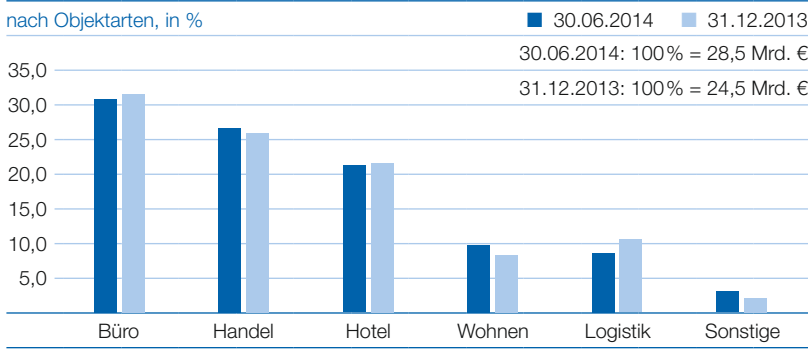
Der maßgebliche Grundsatz für die Ausgestaltung der Prozesse im Kredit- und Handelsgeschäft ist die klare aufbauorganisatorische Trennung der Markt- und Marktfolgebereiche bis einschließlich der Ebene der Geschäftsleitung. Durch den unabhängigen Bereich Risk Controlling werden auf Portfolioebene alle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

In der Aareal Bank werden auf das jeweilige Geschäft angepasste unterschiedliche Risikoklassifizierungsverfahren für die erstmalige bzw. die turnusmäßige oder anlassbezogene Beurteilung der Adressenausfallrisiken genutzt. Dabei werden die verwendeten Risikoklassifizierungsverfahren einem permanenten Überprüfungs- und Anpassungsprozess unterzogen. Die Verantwortung für die Entwicklung, Qualität und Überwachung der Anwendung der Risikoklassi-

**Immobilienfinanzierungsvolumen (Inanspruchnahmen)**



**Immobilienfinanzierungsvolumen (Inanspruchnahmen)**



fizierungsverfahren liegt außerhalb der Markt-bereiche.

Zur Messung, Steuerung und Überwachung der Konzentrations- und Diversifikationseffekte auf Portfolioebene setzen wir u.a. zwei verschiedene Kreditrisikomodelle ein. Auf Basis dieser Modelle werden die Entscheidungsträger der Bank regelmäßig über die Entwicklung und den Risikogehalt des Immobilienfinanzierungsgeschäfts und des Geschäfts mit Finanzinstituten informiert. Durch die Nutzung entsprechender Modelle können insbesondere auch Rating-Änderungen und Korrelationseffekte in die Beurteilung der Risikokonzentrationen einbezogen werden.

Im Rahmen der prozessorientierten Einzelkreditüberwachung werden verschiedene Instrumente der laufenden Engagementbeobachtung eingesetzt. Hierbei handelt es sich neben den bereits beschrie-

benen Instrumenten z.B. um die Rating-Kontrolle, die Bauphasen- und Bauträgerüberwachung, Rückstandskontrollen sowie um die regelmäßige Einzelanalyse der größten Engagements.

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

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

Grundsätzlich verfolgt die Areal Bank im Rahmen der Kreditportfoliosteuerung eine „Buy, Manage & Hold“-Strategie. Dies bedeutet, dass Kredite während der Laufzeit nur selektiv und anteilig an Dritte veräußert werden und im Regelfall bis zur Endfälligkeit im Bestand bleiben. Als aktives Element der Portfoliosteuerung wird die Syndizierung von Krediten eingesetzt.

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

**Länderrisiken**

Unser ganzheitlicher Ansatz im Risikomanagement umfasst u.a. auch die Messung und Überwachung von Länderrisiken. Dabei definieren wir das Länderrisiko als das Ausfallrisiko eines Staats oder staat-



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

## Marktpreisrisiken

### Definition

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

Derivative Finanzinstrumente dienen in erster Linie als Sicherungsinstrument. Die Spread-Risiken werden zwischen den verschiedenen Zinskurven (z.B. Government-, Pfandbrief- und Swap-Kurven) berücksichtigt. Die Risiken bei Anleihen, die nicht auf Marktpreis- bzw. Zinsänderungsrisiken zurückzuführen sind, werden im spezifischen Risiko abgedeckt. Dieses bildet damit insbesondere Kredit- und Liquiditätsrisiken im Anleihenbestand ab.

### Risikomessung und -überwachung

Die für Treasury und die Risikoüberwachung zuständigen Vorstandsmitglieder werden täglich

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

Das Value-at-Risk (VaR)-Konzept hat sich als die wesentliche Methode zur Messung des allgemeinen Marktpreisrisikos etabliert. Der VaR für Marktpreisrisiko quantifiziert das Risiko als negative Abweichung vom aktuellen Wert aller Finanzgeschäfte der Bank. Diese absolute Größe beschreibt den möglichen Vermögensverlust, bevor Gegenmaßnahmen wirksam werden können. Da es sich um ein statistisches Verfahren handelt, gilt die Prognose der möglichen Verlustbeträge innerhalb eines bestimmten Zeitintervalls lediglich mit einer vorgegebenen Wahrscheinlichkeit.

Die Bestimmung der Value-at-Risk-Kennzahl erfolgt konzernweit einheitlich mittels des Varianz-Kovarianz-Ansatzes (Delta-Normal-Methode). Unter Berücksichtigung der Korrelation zwischen den einzelnen Risikoarten wird der VaR-Wert täglich für den Konzern und alle operativen Einheiten bestimmt. Hierbei werden die im VaR-Modell verwendeten statistischen Parameter auf Basis eines In-house-Datenpools über einen Zeitraum von 250 Tagen ermittelt. Mit einer Sicherheitswahrscheinlichkeit von 95 % und einer Haltedauer von 250 Tagen wird das Verlustpotenzial bestimmt.

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

unterstreicht damit den konservativen Ansatz in unserer Risikomessung.

ein separates Value-at-Risk-Limit für das gehaltene Fondsvermögen.

Das für den VaR festgelegte Limit wird auf Grundlage der mindestens einmal jährlich durchgeführten Risikotragfähigkeitsanalyse bestimmt. Die Limitierung erfolgt auf Ebene des Konzerns sowie auf Ebene der Einzelgesellschaften. Für die Aareal Bank AG als Handelsbuchinstitut ist darüber hinaus ein Limit für das Handelsbuch festgelegt sowie

Bei der Interpretation der nachstehend angegebenen VaR-Zahlen ist zu berücksichtigen, dass sich diese auf das Gesamtbuch und damit auch auf alle Non-Trading-Positionen nach IFRS beziehen. Somit handelt es sich um eine auch im Branchenvergleich sehr umfassende Darstellung der Marktpreisrisiken.

	MAX	MIN	Mittel	Limit
Mio. €				
<b>2014-Q2 (Jahresendwerte für 2013)</b>				
<b>95 %, 250 Tage</b>				
Konzern Allgemein Marktpreisrisiken	181,7 (260,8)	111,8 (137,1)	136,4 (184,5)	- (-)
Konzern-Zins-VaR	167,2 (248,8)	97,2 (136,2)	122,7 (177,3)	- (-)
Konzern-FX-VaR	58,8 (46,5)	46,4 (31,2)	54,5 (39,0)	- (-)
Fonds-VaR	0,3 (7,0)	0,3 (0,3)	0,3 (3,6)	20,0 (20,0)
Handelsbuch-Gesamt-VaR (inkl. Spez. VaR)	0,0 (0,0)	0,0 (0,0)	0,0 (0,0)	5,0 (5,0)
Handelsbuch-Zins-VaR	0,0 (0,0)	0,0 (0,0)	0,0 (0,0)	- (-)
Handelsbuch-FX-VaR	0,0 (0,0)	0,0 (0,0)	0,0 (0,0)	- (-)
Aktien-VaR	0,0 (0,0)	0,0 (0,0)	0,0 (0,0)	- (-)
Konzern-spez.VaR	135,6 (227,7)	96,7 (132,9)	116,0 (183,6)	- (-)
Konzern-Gesamt-VaR	226,7 (318,6)	148,5 (205,2)	179,2 (262,2)	390,0 (400,0)

Aus Gründen der Vergleichbarkeit mit den Veröffentlichungen anderer Institute sind nachstehend

die korrespondierenden Risikokennzahlen für eine Haltedauer von einem Tag angegeben.

	MAX	MIN	Mittel	Limit
Mio. €				
<b>2014-Q2 (Jahresendwerte für 2013)</b>				
<b>95 %, 1 Tag</b>				
Konzern Allgemein Marktpreisrisiken	11,5 (16,5)	7,1 (8,7)	8,6 (11,7)	- (-)
Konzern-Zins-VaR	10,6 (15,7)	6,1 (8,6)	7,8 (11,2)	- (-)
Konzern-FX-VaR	3,7 (2,9)	2,9 (2,0)	3,4 (2,5)	- (-)
Fonds-VaR	0,0 (0,4)	0,0 (0,0)	0,0 (0,2)	1,3 (1,3)
Handelsbuch-Gesamt-VaR (inkl. Spez. VaR)	0,0 (0,0)	0,0 (0,0)	0,0 (0,0)	0,3 (0,3)
Handelsbuch-Zins-VaR	0,0 (0,0)	0,0 (0,0)	0,0 (0,0)	- (-)
Handelsbuch-FX-VaR	0,0 (0,0)	0,0 (0,0)	0,0 (0,0)	- (-)
Aktien-VaR	0,0 (0,0)	0,0 (0,0)	0,0 (0,0)	- (-)
Konzern-spez.VaR	8,6 (14,4)	6,1 (8,4)	7,3 (11,6)	- (-)
Konzern-Gesamt-VaR	14,3 (20,1)	9,4 (13,0)	11,3 (16,6)	24,7 (25,3)

### Konzern-Gesamt-VaR

Die Limits im Konzern unterliegen der laufenden Überwachung im Rahmen der Risikotragfähigkeitsanalyse und wurden im ersten Quartal aufgrund der Aufnahme der Corealcredit in den Areal Bank Konzern angepasst. Es waren auch nach der Kalibrierung keine Limit-Überschreitungen festzustellen.

### Backtesting

Die Prognosegüte dieses statistischen Modells wird durch ein wöchentliches Backtesting überprüft. Bei diesem als Binomial-Test bezeichneten Verfahren werden Gewinne und Verluste aufgrund von Marktpreisschwankungen auf täglicher Basis mit der zuvor für diesen Tag prognostizierten Verlustobergrenze (VaR) verglichen (Clean-Backtesting). Entsprechend der gewählten Sicherheitswahrscheinlichkeit von 95 % wird eine geringe Anzahl von negativen Überschreitungen ( $\leq 17$  für 250 Tage) erwartet. Die Anzahl der negativen Überschreitungen auf Konzernebene innerhalb der letzten 250 Handelstage betrug 0. Die hohe Prognosegüte des von uns verwendeten VaR-Modells wird damit bestätigt.

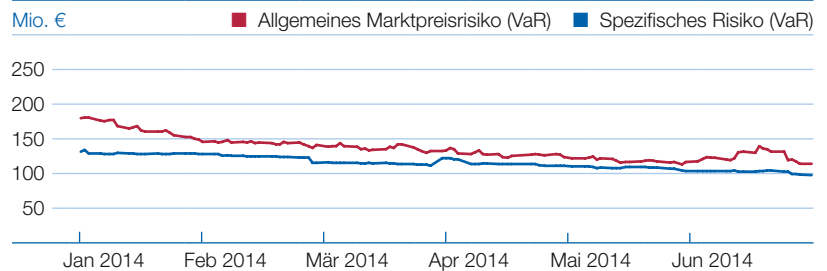
### Handelsbuch

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

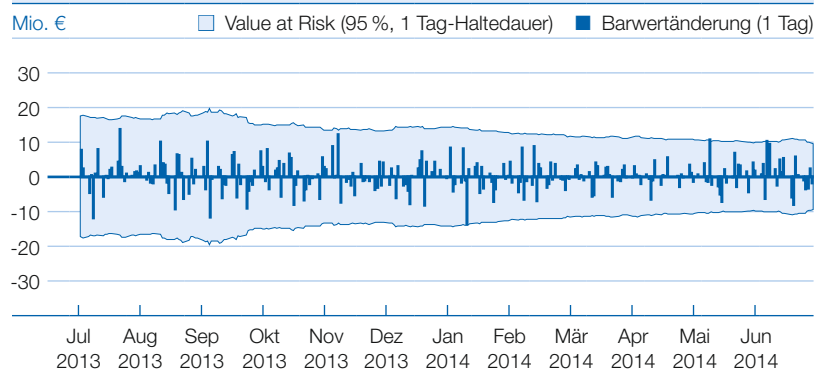
### Liquiditätsrisiken

Liquiditätsrisiko bezeichnet im engeren Sinne das Risiko, Zahlungsverpflichtungen nicht vollständig oder zeitgerecht erfüllen zu können. Das Liquiditätsrisikomanagement des Areal Bank Konzerns stellt sicher, dass zukünftigen Zahlungsverpflichtungen jederzeit ausreichende liquide Mittel gegenüberstehen. Dabei ist das Risikomanagement so ausgestaltet, dass nicht nur das Liquiditätsrisiko im engeren Sinne, sondern auch das Refinanzierungs- und das Marktliquiditätsrisiko in die Risikosteuerung und -überwachung einbezogen werden.

### Allg. Marktpreisrisiko und Spez. Risiko im Jahresverlauf 2014



### Barwertentwicklung und 1-Tages-VaR im Jahresverlauf 2013/2014



Der Bereich Treasury ist für das Liquiditätsrisikomanagement verantwortlich. Die laufende Überwachung erfolgt durch den Bereich Risk Controlling, der täglich einen Liquiditätsreport für Treasury erstellt und monatlich im Zuge eines Risikoberichts an den Gesamtvorstand berichtet.

Im Liquiditätsreport wird die Angemessenheit der Liquiditätsausstattung auf der Basis eines internen Liquiditätsrisikomodells beurteilt. Dabei stellt das Liquiditätsmodell alle möglichen kumulierten Mittelzuflüsse und Mittelabflüsse über einen Zeitraum von drei Monaten dem Liquiditätsvorrat gegenüber. Im gesamten Berichtszeitraum ergaben sich keine Liquiditätsengpässe. Die für die Liquiditätssteuerung relevante Liquiditätsverordnung sowie die Limitierung der Liquiditätsablaufbilanz wurden im vergangenen Quartal stets eingehalten. Im Übrigen verweisen wir auf die Ausführungen zur Liquiditätsausstattung im Abschnitt „Refinanzierung und Eigenkapital“.

### **Operationelle Risiken**

Unter Operationellen Risiken wird die Gefahr von Verlusten verstanden, die durch die Unangemessenheit oder das Versagen von internen Verfahren, Menschen und Systemen oder durch externe Ereignisse ausgelöst werden. Diese Definition schließt Rechtsrisiken mit ein. In der Rechtsabteilung der Aareal Bank (Corporate Development – Legal) laufen sämtliche Informationen zu gerichtlichen und außergerichtlichen Rechtsstreitigkeiten der Aareal Bank Gruppe zusammen. Die Einbindung der Rechtsabteilung basiert auf entsprechenden konzernweit gültigen Richtlinien. Die dezentralen operativen Rechtseinheiten der Bank sowie die Rechtsabteilungen der Tochtergesellschaften melden halbjährlich sowie anlassbezogen identifizierte Rechtsrisiken an die Rechtsabteilung der Aareal Bank. Die Rechtsabteilung berichtet ebenfalls (mindestens) halbjährlich an den Vorstand. Die Informationen zu Rechtsrisiken gehen zudem in die Berichterstattung über operationelle Risiken ein. Strategische und Reputationsrisiken sowie systematische Risiken werden außerhalb des Operationellen Controllings im Wesentlichen durch qualitative Maßnahmen gesteuert.

Der von der Aareal Bank verfolgte Ansatz zur Risikomessung und -überwachung der Operationellen Risiken sieht vor, dass durch eine proaktive Herangehensweise frühzeitig eine risikomindernde bzw. schadensbegrenzende Wirkung erreicht wird. Die von der Bank eingesetzten Controlling-Instrumente für das Operationelle Risiko und die jeweiligen Zuständigkeiten sind im Risikobericht des Geschäftsberichts 2013 detailliert beschrieben.

Im Rahmen des Erwerbs der Corealcredit wurden unter anderem Rechts-, Steuer- und Kreditrisiken übernommen. Diese wurden konservativ bewertet und sind umfassend abgesichert.

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

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

### **Beteiligungsrisiken**

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

Aufgrund des speziellen Charakters von Beteiligungsrisiken (z. B. Vermarktungsrisiken) hat die Bank speziell hierauf zugeschnittene Methoden und Verfahren entwickelt. Sämtliche relevante Konzerngesellschaften werden regelmäßig einer Risikoüberprüfung und -bewertung unterzogen. Die Berichterstattung über Beteiligungsrisiken erfolgt quartalsweise an den Vorstand der Bank. Im Berichtszeitraum hat sich keine signifikante Änderung des Beteiligungsrisikos ergeben.

## **Prognosebericht**

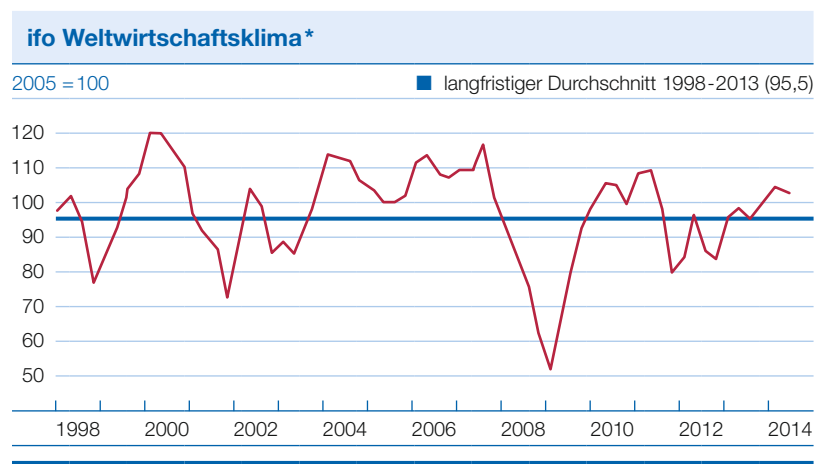
### **Gesamtwirtschaftliche Rahmenbedingungen**

#### **Konjunktur**

Die Weltwirtschaft dürfte in diesem Jahr voraussichtlich leicht stärker als im Vorjahr wachsen. In der zweiten Jahreshälfte könnte die Konjunktur gerade in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften nach und nach ein wenig an Fahrt gewinnen. Hierfür spricht, dass die Unsicherheiten über den Fortgang der europäischen Staatsschuldenkrise sich mittlerweile deutlich gelegt haben. Zudem haben in einigen Volkswirtschaften, insbesondere in den USA und in Großbritannien, im privaten Sektor über geraume Zeit hinweg Entschuldungsprozesse gegriffen. Die Einkommen privater Haushalte sind

dort nicht zuletzt dank der Beschäftigungszuwächse gestiegen. Dies könnte die Nachfrage beleben. Jedoch bestehen nach wie vor bedeutende Hemmnisse, die eine dynamische Expansion der Weltwirtschaft verhindern. Hierzu zählen die Konsolidierungsprozesse in verschiedenen Volkswirtschaften und die weiterhin hohe Arbeitslosigkeit zahlreicher Staaten der Eurozone. In einigen aufstrebenden Volkswirtschaften stellen verschlechterte finanzielle Rahmenbedingungen aufgrund von Kapitalabflüssen zum Jahresbeginn bedeutende Belastungs- und Risikofaktoren für die Wirtschaftsentwicklung dar. Die Darstellung macht zum einen deutlich, dass die Weltwirtschaft sich nur leicht und zögerlich beleben wird, zum anderen zeigt sie auch auf, dass es in der konjunkturellen Entwicklung zu bedeutenden regionalen Unterschieden kommen dürfte.

Des Weiteren ist die Wirtschaftsentwicklung bedeutenden Risiko- und Unsicherheitsfaktoren ausgesetzt, die dazu geeignet sind, das prognostizierte verhaltene konjunkturelle Wachstum in bedeutendem Umfang zu gefährden. Die Anspannungen zwischen der Ukraine und Russland könnten über Handelskanäle, Entwicklungen im Rohstoffsektor und finanzwirtschaftliche Verflechtungen die Wirtschaftsentwicklung in Europa deutlich beeinträchtigen. Auch andere geopolitische Spannungen könnten ein Anziehen der Rohstoffpreise bewirken. Die Unsicherheiten über die europäische Staatsschuldenkrise sind zwar deutlich zurückgegangen, jedoch kann ein Aufleben und damit eine erneute Belastung der Wirtschaft nicht gänzlich ausgeschlossen werden. An einer breiten fundamentalen Unterstützung der Wirtschaftsentwicklung fehlt es. Insoweit erwachsen Gefahren aus einer zu zögerlichen oder nicht adäquaten Abwehr von Risiken für die Geldwertstabilität oder die Stabilität des Eurosystems mit systemischen Risiken erheblichen Ausmaßes. Das derzeitige Niedrigzinsumfeld, das gerade in Europa voraussichtlich noch längere Zeit bestehen wird, ist mit Risiken und Nebenwirkungen verbunden. Es verleitet Marktakteure dazu, höhere Risiken einzugehen und birgt damit die Gefahr einer Blasenbildung auf Vermögenmärkten sowie die Fehlallokation von Kapital. Dies könnte wiederum die Finanzstabilität gefährden. Zudem kann das Niedrigzinsumfeld dazu führen, dass Reform-



\*Arithmetisches Mittel der Bewertung der gegenwärtigen Lage und der erwarteten Entwicklung.  
Quelle: ifo World Economic Survey (WES) II/2014

und Konsolidierungsbemühungen im öffentlichen Sektor, ebenso wie im privaten und Bankensektor verzögert werden. Je länger die Niedrigzinsphase andauert, desto größer ist das Risiko negativer Wirkungen.

Für die Eurozone gehen wir davon aus, dass das reale Bruttoinlandsprodukt auf Jahressicht leicht wachsen wird. Ein leichtes Wachstum unterstellen wir dabei auch für die zweite Jahreshälfte. Unterstützt werden dürfte das Wachstum von den zurückgegangenen Unsicherheiten im Zusammenhang mit der Staatsschuldenkrise. Jedoch sprechen die genannten Belastungs- und Risikofaktoren, wie z.B. die vielerorts nach wie vor hohe Arbeitslosigkeit, nur für ein verhaltenes, zögerliches Wirtschaftswachstum. Eine restriktive Finanzpolitik in zahlreichen Ländern, wenngleich nicht mehr so stark ausgeprägt wie in den Vorjahren, spricht ebenfalls für diese Entwicklung. Zwischen den einzelnen Ländern der Eurozone dürfte es aber ebenfalls zu bedeutsamen Unterschieden kommen. Relativ gute Wachstumschancen innerhalb der Eurozone mit einem moderaten Wachstum des realen Bruttoinlandsprodukts haben Deutschland und Österreich. Ein demgegenüber geringeres, leichtes Wirtschaftswachstum erwarten wir für Belgien, Frankreich und Spanien. In Spanien hat sich die Wirtschaft aber nicht nur stabilisiert, sondern zeigt für die Zukunft eine vorsichtige Belebung. In den Niederlanden

und Italien, die sich ebenso wie Spanien im letzten Jahr noch in einer Rezession befanden, hat sich zwar die Wirtschaft stabilisiert, jedoch sind die Erwartungen zurückhaltend und wir rechnen für dieses Jahr nur mit einem geringen Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts. Ein nahezu stabiles bis marginal rückläufiges reales Bruttoinlandsprodukt nehmen wir für Finnland an. Für die Eurozone kann die Gefahr einer Deflation nicht ausgeschlossen werden, was die Wirtschaftsentwicklung durch Zurückhaltung bei der Nachfrage zusätzlich spürbar belasten würde.

In zahlreichen europäischen Ländern außerhalb der Eurozone deutet sich für dieses Jahr ein spürbar kräftigeres Wirtschaftswachstum als im Durchschnitt der Eurozone an. Insbesondere in Großbritannien und Polen dürfte sich ein ausgeprägtes Wachstum einstellen. Aber auch die Tschechische Republik könnte nach zwei Jahren Rezession mit beachtlichen Wachstumsraten aufwarten. Die prognostizierten Wachstumsraten für Dänemark, Schweden und die Schweiz liegen zwar unterhalb denen der zuvor genannten Länder, jedoch dürften diese einen moderaten Umfang erreichen. Damit lägen sie auf einem zu Deutschland vergleichbaren Niveau und damit – als Vergleichsmaßstab – oberhalb des Durchschnitts der Eurozone. In einigen Ländern Europas, insbesondere in Großbritannien, besteht jedoch die Sorge, dass starke Preisanstiege auf den Wohnimmobilienmärkten längerfristige Risiken in sich tragen. Die Wirtschaft Russlands dürfte mit Blick auf die politischen Anspannungen und die möglichen ökonomischen Folgen in diesem Jahr kaum wachsen. Ein spürbar unter dem Vorjahr liegendes Wirtschaftswachstum erwarten wir für die Türkei.

Nach den witterungsbedingten Startproblemen in den USA gehen wir davon aus, dass die Wirtschaft im zweiten Halbjahr rege wachsen wird. Mit Blick auf die Belastungen durch den außergewöhnlich harten Winter haben wir – nachdem die statistischen Behörden der USA das Bruttoinlandsprodukt für das erste Quartal mehrmals deutlich nach unten revidiert haben – auch unsere Erwartung für das Wirtschaftswachstum auf leicht niedriger als im Vorjahr zurückgenommen. Untermuert wird die

positive Erwartungshaltung für das restliche Jahr für die USA damit, dass die privaten Haushalte ihren Schuldenabbau offenbar abgeschlossen haben, was den Konsum wieder ankurbeln dürfte. Auch die Bautätigkeit könnte hier unterstützend wirken. Im Gegensatz zum Vorjahr werden vonseiten der Finanzpolitik kaum mehr bremsende Effekte erwartet. Zwar werden als Folge des erwarteten Auslaufens der Anleihenkäufe durch die Fed leichte Anstiege der langfristigen Zinsen wahrscheinlich, jedoch wird davon ausgegangen, dass dies die Investitionen nicht stark beeinträchtigt. Ein gewisses Risiko für die Konjunktorentwicklung ist aber hierin zu sehen. Für Kanada gehen wir nunmehr davon aus, dass das reale Bruttoinlandsprodukt in etwa mit der gleichen Geschwindigkeit wie im Vorjahr wächst, während für Mexiko ein leichter Anstieg bei der Wachstumsrate unterstellt wird.

Ein leichtes Wirtschaftswachstum knapp unterhalb des Vorjahreswerts erwarten wir in diesem Jahr für Japan. Die Mehrwertsteuererhöhung aus dem April dieses Jahres dürfte trotz eines Konjunkturprogramms auch auf das Gesamtjahr bezogen dämpfende Wirkungen haben. Auch die Konjunktur in einigen Ländern des asiatisch-pazifischen Raums verläuft nicht mehr so dynamisch. In China erreicht die Wirtschaft gegenwärtig nicht mehr die Expansionsraten wie in den Vorjahren. Eine Verlangsamung des Wachstums in moderatem Umfang halten wir in diesem Jahr gegenüber dem Vorjahr für wahrscheinlich. Im internationalen Vergleich bleiben die Wachstumsraten damit aber hoch. Leicht geringere Wachstumsraten als im Vorjahr unterstellen wir auch für Singapur.

Die Arbeitslosigkeit wird sich in diesem Jahr in zahlreichen europäischen Ländern nur wenig verändern bis leicht rückläufig sein. Gerade in Südeuropa wird sie damit hoch bleiben. Aber auch in Frankreich wird die Arbeitslosenquote bei knapp über 10 % liegen. Für Spanien ist, von einem sehr hohen Niveau kommend, jedoch eine Fortsetzung des leichten Abbaus der Arbeitslosigkeit möglich. Ein spürbarer Rückgang ist für Großbritannien wahrscheinlich. Die niedrigsten Arbeitslosenquoten innerhalb der Eurozone dürften weiterhin Deutschland und Österreich aufweisen. Für die USA wird



hier von einem weiteren spürbaren Rückgang ausgegangen.

### **Finanz- und Kapitalmärkte, Geldpolitik und Inflation**

Auf den Finanz- und Kapitalmärkten der fortgeschrittenen Volkswirtschaften ist gegenüber den Vorjahren gegenwärtig eine deutlich entspanntere Situation festzustellen. Für das laufende Jahr sind derzeit keine wesentlichen Änderungen diesbezüglich zu erkennen. Die Unsicherheiten über den Fortgang der europäischen Staatsschuldenkrise haben sich zwar deutlich verringert, Risiken bleiben in diesem Zusammenhang jedoch bestehen und eine hohe Schockanfälligkeit der Finanz- und Kapitalmärkte ist im Falle einer Eskalation der Staatsschuldenkrise nicht auszuschließen. Die Unruhen auf den Finanz- und Kapitalmärkten Portugals, die im Juni und Juli infolge der Sorgen um eine große portugiesische Bank entstanden, machen deutlich, dass auch künftig höhere Volatilitäten auf den Märkten entstehen können. Auf den Finanz- und Kapitalmärkten verschiedener aufstrebender Volkswirtschaften sind erneute Anspannungen möglich, falls es dort wieder in bedeutendem Maße zu Kapitalabflüssen kommt.

Aufgrund eines niedrigen Inflationsdrucks gehen wir unverändert davon aus, dass die Zentralbanken der fortgeschrittenen Volkswirtschaften ihre Leitzinsen in diesem Jahr niedrig halten werden. Angesichts dessen dürften sich die kurzfristigen Zinsen, unter den gegebenen Rahmenbedingungen, auf einem niedrigen Niveau bewegen. In den USA könnte ein erwartetes Auslaufen der Anleihenkäufe noch in diesem Jahr für einen leichten Anstieg der langfristigen Zinsen sorgen. Diese Entwicklung könnte sich zwar auf weitere Länder ausdehnen, jedoch unterstellen wir für die Eurozone ein weiterhin sehr niedriges Zinsniveau, auch im langfristigen Bereich, das – wie oben dargestellt – Risiken für die Wirtschaft in sich birgt. Die Abflachung der Risikoaufschläge für die Länder an der Peripherie der Eurozone dürfte sich im Verlaufe des Jahres fortsetzen, sofern keine erneuten deutlichen Verunsicherungen im Zusammenhang mit der europäischen Staatsschuldenkrise auftreten. Ein sichtbarer

Renditeaufschlag dürfte aber dennoch vorerst fortbestehen.

In der Eurozone ist der Inflationsdruck angesichts einer nur verhaltenen, zögerlichen Konjunkturerwicklung gering und dürfte weiterhin spürbar unterhalb des Vorjahresniveaus liegen. Eine Deflation lässt sich hier als mögliche Entwicklung nicht ausschließen. Für die europäischen Länder außerhalb der Eurozone werden Inflationsraten, die von nahe der Null-Prozent-Marke, wie im Falle Schwedens, bis an die 3 %, wie im Falle Großbritanniens, heranreichen, prognostiziert. Deutlich höher dürften die Inflationsraten in Russland und der Türkei ausfallen. Eine moderate, leicht über dem Vorjahresniveau liegende Inflationsrate, ist in den USA wahrscheinlich. In Japan treibt die Mehrwertsteuererhöhung und eine extrem expansiv ausgerichtete Geldpolitik die Inflationsrate für das Gesamtjahr voraussichtlich über die Zwei-Prozent-Marke. Auf diesem Niveau dürfte sich auch die jahresdurchschnittliche Inflationsrate Chinas in etwa bewegen. Geopolitische Spannungen könnten aber für ein Anziehen von Rohstoffpreisen und damit der Inflation in verschiedenen Regionen sorgen.

### **Regulatorisches Umfeld**

Für das Bankgeschäft wird sich die Tendenz strengerer regulatorischer Rahmenbedingungen auch in den kommenden Jahren weiter fortsetzen. Entsprechend werden die damit verbundenen Umsetzungsmaßnahmen und die Implementierung in die Geschäftstätigkeit auch für die Aareal Bank weiterhin im Fokus stehen.

Insbesondere werden durch das umfassende EZB Comprehensive Assessment die Anforderungen erhöht und zusätzliche Ressourcen gebunden. Außerdem sind weitere aufsichtsrechtliche Anforderungen abzarbeiten. Hierzu zählen z.B. die Mindestanforderungen an die Ausgestaltung von Sanierungsplänen (MaSan) auf nationaler Ebene sowie die Richtlinie zur Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen (BRRD) auf europäischer Ebene.



Bei den weiteren aufsichtsrechtlichen Anforderungen sind die Details derzeit in einigen Teilen noch unklar. Weiterhin steht die finale Ausarbeitung diverser technischer Standards noch aus. Um dennoch eine fristgerechte Umsetzung zu ermöglichen, wurde die Aufarbeitung der einzelnen Themen von uns bereits in zahlreichen Projekten und mit erheblichem Ressourceneinsatz begonnen und weiter vorangetrieben.

## Branchen- und Geschäftsentwicklung

### Segment Strukturierte Immobilienfinanzierungen

Der Wettbewerb in der Gewerbeimmobilienfinanzierung lässt sich nach wie vor als intensiv beschreiben. Wir gehen davon aus, dass die anhaltend hohe Wettbewerbsintensität auch im weiteren Verlauf des Jahres bestehen bleibt. Die Bereitschaft der Finanzierungsgeber, niedrigere Margen und höhere Beleihungsausläufe zu akzeptieren, dürfte noch merklich anwachsen. Dies gilt für zahlreiche Länder Europas sowie für Nordamerika, ebenso wie für Länder des asiatisch-pazifischen Raums, darunter beispielsweise China, Japan und Singapur. In den südeuropäischen Ländern dürfte die Finanzierungsbereitschaft zwar weiterhin etwas zurückhaltender sein, jedoch ist auch für Italien und Spanien künftig von einer weiteren, moderaten Lockerung der Kreditvergabebedingungen und Belebung des Wettbewerbs auszugehen.

Die Finanzierungsgeber dürften voraussichtlich weiterhin an der Finanzierung erstklassiger Gewerbeimmobilien in entsprechenden Lagen besonders interessiert sein, jedoch dürften die Bereitschaft, Objekte mit einem höheren Risikoprofil und großvolumige Vorhaben zu finanzieren, weiter spürbar anwachsen.

Gegenwärtig ist bei den Investoren eine hohe Liquidität vorhanden. Gewerbeimmobilien stellen dabei für die Investoren, die auf der Suche nach Rendite sind, in dem gegebenen Niedrigzinsumfeld eine attraktive Anlageform dar. Wir rechnen damit, dass diese Situation im weiteren Verlauf des Jahres

im Wesentlichen unverändert Bestand haben wird. Die resultierende Nachfrage nach Gewerbeimmobilien dürfte sich auf die Werte von Immobilien in zahlreichen Märkten unterstützend auswirken. Eine Gefahr der Bildung von Blasen auf Immobilienmärkten im Zuge des Niedrigzinsumfelds ist dabei nicht auszuschließen. Bei der künftigen Entwicklung auf den Gewerbeimmobilienmärkten<sup>1)</sup> ist auch die nur verhaltene, zögerliche wirtschaftliche Erholung in vielen Volkswirtschaften, bei in Europa vielerorts hoher Arbeitslosigkeit, zu berücksichtigen.

Vor diesem Hintergrund unterstellen wir in diesem Jahr für die überwiegende Anzahl der für uns relevanten europäischen Märkte im Durchschnitt steigende Werte bei den Gewerbeimmobilien. Die Anstiege können im jeweiligen Landesdurchschnitt unterschiedlich stark ausgeprägt sein. Einen kräftigeren Anstieg der Gewerbeimmobilienwerte halten wir in Deutschland und Großbritannien angesichts deren hoher Beliebtheit bei den Investoren und recht positiven Konjunkturaussichten für wahrscheinlich. Auch für Dänemark und Polen ist ein kräftigeres Wachstum der Immobilienwerte angesichts der guten Konjunkturerwartung in diesem Jahr möglich. Eine leichte bis moderate Steigerung der durchschnittlichen Werte für Gewerbeimmobilien dürfte sich unserer Ansicht nach in Belgien, Österreich und der Schweiz einstellen. Aber auch in Italien und Spanien dürfte eine entsprechende Erholung bei den Gewerbeimmobilienwerten möglich sein, dabei etwas stärker ausgeprägt in Spanien. In Schweden und Frankreich, das nur ein leichtes Wirtschaftswachstum erwarten lässt, dürften die Immobilienwerte im Durchschnitt hingegen nahezu stabil bleiben. Dies unterstellen wir zwar auch für den russischen Gewerbeimmobilienmarkt, jedoch lassen sich die Auswirkungen der politischen Spannungen zwischen Russland und der Ukraine auf diesen Markt gegenwärtig nicht abschätzen. Hinsichtlich der Mietentwicklung gehen wir für die genannten europäischen Gewerbeimmobilienmärkte von einer stabilen bis leicht positiven Ent-

<sup>1)</sup> Von den im Folgenden dargelegten allgemeinen Entwicklungen für die Gewerbeimmobilienmärkte können Einschätzungen zu einzelnen Teilmärkten und Objekten abweichen.

wicklung aus. Leichte bis moderate Wert- und Mietrückgänge sind im Durchschnitt jedoch in Finnland, den Niederlanden und der Türkei mit Blick auf die verhaltene Wirtschaftsentwicklung möglich.

Eine hohe Liquidität und Nachfrage vonseiten der Investoren sprechen in den USA ebenso wie die positiven Konjunkturaussichten für einen moderaten Anstieg der Mieten und Werte bei Gewerbeimmobilien im laufenden Jahr. Dies berücksichtigt auch einen erwarteten leichten Anstieg bei den langfristigen Zinsen in den USA. Für Kanada gehen wir von einer stabilen Wert- und Mietentwicklung aus. Ebenfalls einen stabilen Trend auf dem Gewerbeimmobilienmarkt unterstellen wir für Singapur, während wir für Japan einen merklich positiven Trend prognostizieren. Zurückhaltender sind wir mit Blick auf eine erwartete Zinserhöhung und angesichts eines – im historischen Vergleich – weniger stark ausgeprägten Wirtschaftswachstums in China und legen im Durchschnitt des Landes einen moderaten Wertrückgang zugrunde.

Die beschriebenen Entwicklungen dürften unserer Ansicht nach tendenziell für die Büro-, Einzelhandels- und Logistikimmobilienmärkte gelten. Auf den Hotelmärkten halten wir in Europa und Asien durchschnittliche Ertragskennzahlen, die sich auf dem Niveau des Vorjahres bewegen, für denkbar. Bei der Prognose ist jedoch eine relativ hohe Schwankungsbreite zu berücksichtigen und Abweichungen auf einzelnen Märkten sind hier wahrscheinlich. Für Nordamerika gehen wir davon aus, dass sich der Aufwärtstrend bei den Erträgen des Hotelsektors gegenüber dem Vorjahr in moderatem Umfang fortsetzen wird.

Bei den Investoren dürfte sich das Interesse an Objekten mit einem höheren Risikoprofil weiter merklich fortsetzen. Dies ist insbesondere vor dem Hintergrund der hohen Investorenliquidität und Begrenzung bei den Premium-Objekten zu sehen. Dementsprechend werden voraussichtlich deutlich vermehrt Mittel in Märkte und Objekte außerhalb des Premium-Segments fließen.

Die im gesamtwirtschaftlichen Umfeld bestehenden Risiken und Unsicherheiten sind auch für die

weitere Entwicklung der Gewerbeimmobilienmärkte von Bedeutung. Kämen diese in der Form zum Tragen, dass die Wirtschaftsentwicklung gegenüber der Prognose deutlich eingeschränkt wird oder die Wirtschaft gar in eine spürbare Rezession abgeleitet, wären deutliche Rückgänge bei den Immobilienwerten und Mieten wahrscheinlich.

Das Neugeschäftsziel haben wir u.a. unter Berücksichtigung der Marktgegebenheiten auf den Finanzierungs- und Gewerbeimmobilienmärkten und den erwarteten wirtschaftlichen Entwicklungen bestimmt. Für dieses Jahr gehen wir von einem Neugeschäft am oberen Ende der bisher prognostizierten Bandbreite von 8 bis 9 Mrd. € aus.

Konsortialfinanzierungen und Syndizierungen wollen wir auch weiterhin tätigen, um an großvolumigen Finanzierungen zu partizipieren und Risiken zu diversifizieren.

Insbesondere durch die erfolgte Übernahme der Corealcredit wird unser Immobilienfinanzierungsportfolio gegenüber dem Jahresende 2013 deutlich ansteigen. Regionale Schwerpunkte werden weiterhin Westeuropa und Nordamerika bilden, wobei wir unverändert eine breite Streuung nach Regionen und Objektarten anstreben.

Die Prognosen setzen voraus, dass die Unsicherheiten und Risiken im gesamtwirtschaftlichen Umfeld und auf den Immobilienmärkten nicht in einem bedeutenden Maße ihren Niederschlag finden, z.B. in Form einer tiefgreifenden Rezession. In diesem Fall könnte das Neugeschäft beeinflusst werden und es könnte zu einer merklichen Reduktion bei der Erstkreditvergabe kommen.

## **Segment Consulting/Dienstleistungen**

### **Bankbereich Wohnungswirtschaft**

Wir gehen auch im weiteren Jahresverlauf 2014 von einer stabilen Entwicklung der Wohnungs- und gewerblichen Immobilienwirtschaft in Deutschland aus.

Die Unternehmen werden die nachhaltige Bestandsentwicklung, die maßgeblich auf die Erhöhung

der Energieeffizienz der Immobilien abzielt, weiter fortsetzen. Gleichzeitig gewinnt der Umbau von Bestandswohnungen für ein bezahlbares familien- und altengerechtes Wohnen an Bedeutung. Vor diesem Hintergrund beabsichtigen die GdW-Mitgliedsunternehmen, ihre Investitionen in den Wohnungsbestand in diesem Jahr um fast 11 % auf knapp 11,4 Mrd. € zu erhöhen. Lediglich 27 % der Investitionen sind dabei für Neubaumaßnahmen geplant.

Bis zum Jahresende erwarten wir auf dem Wohnungsmarkt eine anhaltend positive Entwicklung. Der Anstieg der Miet- und Kaufpreise wird voraussichtlich weniger dynamisch ausfallen. Insbesondere in den einfachen Lagen dürften die Mieten ansteigen, da Immobilienpreise in guten Lagen vermutlich an ihre Preisgrenzen stoßen.

Angesichts des niedrigen Zinsniveaus gewinnen Wohnimmobilien als solide Sachwerte für nationale und internationale Investoren weiter an Bedeutung. Aufgrund eines begrenzten Angebots wird sich die Nachfrage vorwiegend auf das kleinteilige und mittlere Marktsegment ausrichten. Nach wie vor werden vor allem börsennotierte Immobilienunternehmen als Investoren auf dem Transaktionsmarkt aktiv sein. Die Tendenz, dass die Kapitalanleger verstärkt auch an B-Standorten mit höherem Risikoprofil interessiert sind, wird sich im Jahresverlauf voraussichtlich fortsetzen. Vor dem Hintergrund der weiter anhaltenden Attraktivität von Wohnimmobilien-Investments erwarten wir zum Jahresende ein Transaktionsvolumen im Bereich von 10 Mrd. €.

Für das Jahr 2014 sehen wir gute Möglichkeiten, Neukunden zu akquirieren und die Geschäftsbeziehungen zu unseren Bestandskunden zu intensivieren. Dies gilt auch für die Abwicklung des Zahlungsverkehrs für Unternehmen aus der Energie- und Entsorgungswirtschaft. Im Hinblick auf das Einlagenvolumen erwarten wir im Bereich der Sichteinlagen eine Konsolidierung auf hohem Niveau und im Kautionsgeschäft eine Fortsetzung des positiven Trends. Das für das Ergebnis aus dem Einlagengeschäft relevante Zinsniveau erweist sich als nach wie vor sinkend. Vor diesem Hintergrund

erwarten wir einen weiter steigenden Druck auf das Segmentergebnis. Die Bedeutung dieses Geschäfts geht allerdings weit über die aus den Einlagen generierte, im aktuellen Marktumfeld unter Druck stehende Zinsmarge hinaus, denn die Einlagen der Wohnungswirtschaft stellen für die Aareal Bank eine strategisch wichtige, zusätzliche Refinanzierungsquelle dar.

#### Aareon

Die Digitalisierung der Kommunikation in der Immobilienwirtschaft und der damit verbundene Einsatz von CRM-Lösungen und mobilen Services gewinnen zunehmend an Bedeutung. In diesem Kontext wird sich auch der IT-Trend Cloud Computing weiter auf dem Markt für immobilienwirtschaftliche Software etablieren.

Die Aareon erwartet für 2014 ein deutliches Umsatzwachstum sowie eine leichte Steigerung des Ergebnisses vor Steuern und Zinsen (EBIT). Insbesondere die im Jahr 2013 erfolgte Akquisition der schwedischen Incit AB, die fortschreitenden Migrationen von GES-Kunden auf Wodis Sigma und das starke Wachstum des Internationalen Geschäfts sind hierbei entscheidende Faktoren.

Es wird prognostiziert, dass sich das EBIT im Inland in etwa auf dem Niveau von 2013 bewegen wird. Dem leichten Umsatzwachstum stehen höhere Personal- und mitarbeiterbezogene Kosten aufgrund von Neueinstellungen sowie Projektkosten gegenüber.

Für das Geschäftsjahr 2014 wird im Geschäftssegment ERP-Produkte mit einem konstanten Umsatz- und EBIT-Niveau gerechnet. Für die Produktlinie Wodis Sigma wird ein deutlicher Anstieg des Umsatzes erwartet. Dieser wird im Wesentlichen durch Migrationsprojekte von GES-Kunden erreicht. Das Geschäft der Produktlinie GES war im Geschäftsjahr 2013 im Wesentlichen durch einmalige Großprojekte sowie durch die Umsetzung von SEPA geprägt. Für 2014 erwartet die Aareon aufgrund des Wegfalls dieser Effekte sowie der fortschreitenden Migrationen von GES-Kunden auf Wodis Sigma einen deutlich geringeren Produktumsatz.

Für die Produkte SAP®-Lösungen und Blue Eagle wird aufgrund von zusätzlichen Beratungsprojekten und Anwendungsbetreuungsdiensten (Application Management Services) von einer leichten Steigerung des Umsatzniveaus ausgegangen.

Im Geschäftssegment Integrierte Dienstleistungen wird für das aktuelle Jahr, unter anderem durch die Nachfrage nach den im Jahr 2013 eingeführten Lösungen Aareon CRM und Mobile Services sowie durch das Produkt Aareon Archiv kompakt, ein signifikantes Umsatzwachstum erwartet. In diesem Zusammenhang wird auch mit einer positiven Umsatzentwicklung im Consulting Integrierte Services gerechnet. Das EBIT wird sich in diesem Geschäftssegment aufgrund hoher Entwicklungsleistungen auf Vorjahresniveau bewegen.

Im Geschäftssegment Internationales Geschäft wird erwartet, dass im Jahr 2014, unter anderem durch die Akquisition der schwedischen Incit AB, Umsatz und EBIT signifikant ansteigen werden. Aber auch für die anderen internationalen Tochtergesellschaften prognostizieren wir eine leichte bis deutliche Umsatz- und Ergebnissteigerung.

Insgesamt erwartet die Aareon für das Folgejahr eine deutliche Umsatzsteigerung und ein im Vergleich zum Vorjahr leicht höheres EBIT von rund 28 Mio. €. Die EBIT-Marge sollte bei rund 16 % liegen.

### Konzernziele

Wir heben die ursprüngliche Ergebnisprognose von 370 bis 390 Mio. € für das Geschäftsjahr 2014 leicht an: Aufgrund der guten Geschäftsentwicklung in den ersten beiden Quartalen sehen wir nun gute Chancen, inklusive des negativen Goodwills (Zugangsgewinn) aus dem Erwerb der Corealcredit ein Konzernbetriebsergebnis am oberen Ende der Bandbreite von 380 bis 400 Mio. € zu erzielen. Bereinigt um den Einmaleffekt aus der Corealcredit-Transaktion erwarten wir entsprechend ein Konzernbetriebsergebnis von 230 bis 250 Mio. €. Der RoE vor Steuern dürfte ohne den genannten Einmaleffekt eine Größenordnung von 9 % erreichen.

Wir gehen von einem Zinsüberschuss am oberen Ende der kommunizierten Bandbreite von 610 bis 640 Mio. € aus. Die Risikovorsorge wird in der oberen Hälfte der Bandbreite von 100 bis 150 Mio. € erwartet. Wie in den Vorjahren kann auch für 2014 eine zusätzliche Risikovorsorge für unerwartete Verluste nicht ausgeschlossen werden.

Der Provisionsüberschuss wird für 2014 in einer Bandbreite von 170 bis 180 Mio. € erwartet.

Der Verwaltungsaufwand dürfte im Bereich von 430 bis 450 Mio. € liegen. Wesentlicher Grund für den prognostizierten Anstieg gegenüber dem Vorjahr ist die Übernahme der Corealcredit.

Im Segment Strukturierte Immobilienfinanzierungen erwarten wir nun für das Gesamtjahr 2014 ein Neugeschäft am oberen Ende der bisher prognostizierten Bandbreite von 8 bis 9 Mrd. €.

Im Segment Consulting/Dienstleistungen erwarten wir für die Aareon ein Ergebnis vor Steuern von rund 28 Mio. €.

# Konzernabschluss

## Gesamtergebnisrechnung

### Gewinn- und Verlustrechnung

	Anhang	01.01.-30.06.2014	01.01.-30.06.2013
Mio. €			
Zinserträge		484	410
Zinsaufwendungen		171	163
<b>Zinsüberschuss</b>	1	<b>313</b>	<b>247</b>
Risikovorsorge im Kreditgeschäft	2	69	45
<b>Zinsüberschuss nach Risikovorsorge</b>		<b>244</b>	<b>202</b>
Provisionserträge		94	89
Provisionsaufwendungen		15	12
<b>Provisionsüberschuss</b>	3	<b>79</b>	<b>77</b>
Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen	4	3	-3
Handelsergebnis	5	4	11
Ergebnis aus Finanzanlagen	6	0	-6
Ergebnis aus at equity bewerteten Unternehmen		-	-
Verwaltungsaufwand	7	216	182
Sonstiges betriebliches Ergebnis	8	16	-7
Negativer Goodwill (Zugangsgewinn) aus Erwerb Corealcredit	9	152	-
<b>Betriebsergebnis</b>		<b>282</b>	<b>92</b>
Ertragsteuern		41	29
<b>Jahresüberschuss/-fehlbetrag</b>		<b>241</b>	<b>63</b>
<b>Ergebniszuordnung</b>			
Nicht beherrschenden Anteilen zugerechneter Jahresüberschuss/-fehlbetrag		10	10
Eigentümern der Aareal Bank AG zugerechneter Jahresüberschuss/-fehlbetrag		231	53
<b>Ergebnisverwendung</b>			
Eigentümern der Aareal Bank AG zugerechneter Jahresüberschuss/-fehlbetrag		231	53
Stille Einlage SoFFin		10	10
<b>Konzerngewinn/-verlust</b>		<b>221</b>	<b>43</b>
€			
Ergebnis je Aktie		3,87	0,88
Verwässertes Ergebnis je Aktie		3,87	0,88

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

# Gesamtergebnisrechnung

## Überleitung vom Jahresüberschuss/-fehlbetrag zum Gesamtergebnis

	01.01.-30.06.2014	01.01.-30.06.2013
Mio. €		
<b>Jahresüberschuss/-fehlbetrag</b>	<b>241</b>	<b>63</b>
In künftigen Perioden nicht in die Gewinn- und Verlustrechnung umzugliedern		
<b>Veränderung der Rücklage aus der Neubewertung von leistungsorientierten Plänen</b>	<b>-22</b>	<b>-</b>
Neubewertung (Remeasurements)	-32	-
Steuern	10	-
In künftigen Perioden in die Gewinn- und Verlustrechnung umzugliedern		
<b>Veränderung der Neubewertungsrücklage</b>	<b>44</b>	<b>28</b>
Gewinne und Verluste aus der Neubewertung von afs-Finanzinstrumenten	59	36
Umgliederungen in die Gewinn- und Verlustrechnung	-	-
Steuern	-15	-8
<b>Veränderung der Hedge-Rücklage</b>	<b>5</b>	<b>1</b>
Gewinne und Verluste aus Derivaten, die Schwankungen zukünftiger Cashflows absichern	4	1
Umgliederungen in die Gewinn- und Verlustrechnung	3	-
Steuern	-2	0
<b>Veränderung der Rücklage für Währungsumrechnung</b>	<b>-1</b>	<b>-2</b>
Gewinne und Verluste aus der Umrechnung des Abschlusses eines ausländischen Geschäftsbetriebs	-1	-2
Umgliederungen in die Gewinn- und Verlustrechnung	-	-
Steuern	-	-
<b>Sonstiges Ergebnis</b>	<b>26</b>	<b>27</b>
<b>Gesamtergebnis</b>	<b>267</b>	<b>90</b>
<b>Zuordnung Gesamtergebnis</b>		
Nicht beherrschenden Anteilen zugerechnetes Gesamtergebnis	10	10
Eigentümern der Aareal Bank AG zugerechnetes Gesamtergebnis	257	80



# Gesamtergebnisrechnung

## Gewinn- und Verlustrechnung im Quartalsvergleich

	2. Quartal 2014	2. Quartal 2013
Mio. €		
Zinserträge	258	206
Zinsaufwendungen	89	80
<b>Zinsüberschuss</b>	<b>169</b>	<b>126</b>
Risikovorsorge im Kreditgeschäft	32	28
<b>Zinsüberschuss nach Risikovorsorge</b>	<b>137</b>	<b>98</b>
Provisionserträge	46	45
Provisionsaufwendungen	7	6
<b>Provisionsüberschuss</b>	<b>39</b>	<b>39</b>
Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen	1	0
Handelsergebnis	2	5
Ergebnis aus Finanzanlagen	0	-5
Ergebnis aus at equity bewerteten Unternehmen	-	-
Verwaltungsaufwand	114	90
Sonstiges betriebliches Ergebnis	0	-2
Negativer Goodwill (Zugangsgewinn) aus Erwerb Corealcredit	-	-
<b>Betriebsergebnis</b>	<b>65</b>	<b>45</b>
Ertragsteuern	21	14
<b>Jahresüberschuss/-fehlbetrag</b>	<b>44</b>	<b>31</b>
<b>Ergebniszuordnung</b>		
Nicht beherrschenden Anteilen zugerechneter Jahresüberschuss/-fehlbetrag	5	5
Eigentümern der Aareal Bank AG zugerechneter Jahresüberschuss/-fehlbetrag	39	26

# Gesamtergebnisrechnung

## Überleitung vom Jahresüberschuss/-fehlbetrag zum Gesamtergebnis im Quartalsvergleich

	2. Quartal 2014	2. Quartal 2013
Mio. €		
<b>Jahresüberschuss/-fehlbetrag</b>	<b>44</b>	<b>31</b>
In künftigen Perioden nicht in die Gewinn- und Verlustrechnung umzugliedern		
<b>Veränderung der Rücklage aus der Neubewertung von leistungsorientierten Plänen</b>	<b>-13</b>	<b>-</b>
Neubewertung (Remeasurements)	-19	-
Steuern	6	-
In künftigen Perioden in die Gewinn- und Verlustrechnung umzugliedern		
<b>Veränderung der Neubewertungsrücklage</b>	<b>15</b>	<b>8</b>
Gewinne und Verluste aus der Neubewertung von afs-Finanzinstrumenten	20	9
Umgliederungen in die Gewinn- und Verlustrechnung	-	-
Steuern	-5	-1
<b>Veränderung der Hedge-Rücklage</b>	<b>8</b>	<b>-1</b>
Gewinne und Verluste aus Derivaten, die Schwankungen zukünftiger Cashflows absichern	8	-1
Umgliederungen in die Gewinn- und Verlustrechnung	3	-
Steuern	-3	-
<b>Veränderung der Rücklage für Währungsumrechnung</b>	<b>-1</b>	<b>-2</b>
Gewinne und Verluste aus der Umrechnung des Abschlusses eines ausländischen Geschäftsbetriebs	-1	-2
Umgliederungen in die Gewinn- und Verlustrechnung	-	-
Steuern	-	-
<b>Sonstiges Ergebnis</b>	<b>9</b>	<b>5</b>
<b>Gesamtergebnis</b>	<b>53</b>	<b>36</b>
<b>Zuordnung Gesamtergebnis</b>		
Nicht beherrschenden Anteilen zugerechnetes Gesamtergebnis	5	5
Eigentümern der Aareal Bank AG zugerechnetes Gesamtergebnis	48	31

# Segmentberichterstattung

## Segmentergebnisse

	Strukturierte Immobilienfinanzierungen		Consulting/ Dienstleistungen		Konsolidierung/ Überleitung		Aareal Bank Konzern	
	01.01.- 30.06.2014	01.01.- 30.06.2013	01.01.- 30.06.2014	01.01.- 30.06.2013	01.01.- 30.06.2014	01.01.- 30.06.2013	01.01.- 30.06.2014	01.01.- 30.06.2013
Mio. €								
Zinsüberschuss	311	242	0	0	2	5	313	247
Risikovorsorge im Kreditgeschäft	69	45					69	45
<b>Zinsüberschuss nach Risikovorsorge</b>	<b>242</b>	<b>197</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2</b>	<b>5</b>	<b>244</b>	<b>202</b>
Provisionsüberschuss	2	5	80	78	-3	-6	79	77
Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen	3	-3					3	-3
Handelsergebnis	4	11					4	11
Ergebnis aus Finanzanlagen	0	-6					0	-6
Ergebnis aus at equity bewerteten Unternehmen								
Verwaltungsaufwand	124	97	93	86	-1	-1	216	182
Sonstiges betriebliches Ergebnis	15	-6	1	-1	0	0	16	-7
Negativer Goodwill (Zugangsgewinn) aus Erwerb Corealcredit	152						152	
<b>Betriebsergebnis</b>	<b>294</b>	<b>101</b>	<b>-12</b>	<b>-9</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>282</b>	<b>92</b>
Ertragsteuern	45	31	-4	-2			41	29
<b>Jahresüberschuss/-fehlbetrag</b>	<b>249</b>	<b>70</b>	<b>-8</b>	<b>-7</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>241</b>	<b>63</b>
<b>Ergebniszuordnung</b>								
Nicht beherrschenden Anteilen zuge-rechneter Jahresüberschuss/-fehlbetrag	8	9	2	1			10	10
Eigentümern der Aareal Bank AG zuge-rechneter Jahresüberschuss/-fehlbetrag	241	61	-10	-8	0	0	231	53
Allokiertes Eigenkapital	1.302	1.180	108	89	957	971	2.367	2.240
Cost Income Ratio in %	36,9	40,1	115,0	111,1			52,0	57,1
RoE vor Steuern in % <sup>1)</sup>	44,0	15,6	-25,7	-23,2			23,0	7,3
<b>Beschäftigte (Durchschnitt)</b>	<b>851</b>	<b>739</b>	<b>1.638</b>	<b>1.539</b>			<b>2.489</b>	<b>2.278</b>
<b>Segmentvermögen</b>	<b>39.938</b>	<b>36.938</b>	<b>8.670</b>	<b>7.404</b>			<b>48.608</b>	<b>44.342</b>

<sup>1)</sup> Auf das Jahr hochgerechnet

# Segmentberichterstattung

## Segmentergebnisse im Quartalsvergleich

	Strukturierte Immobilienfinanzierungen		Consulting/ Dienstleistungen		Konsolidierung/ Überleitung		Areal Bank Konzern	
	2. Quartal 2014	2. Quartal 2013	2. Quartal 2014	2. Quartal 2013	2. Quartal 2014	2. Quartal 2013	2. Quartal 2014	2. Quartal 2013
Mio. €								
Zinsüberschuss	168	124	0	0	1	2	169	126
Risikovorsorge im Kreditgeschäft	32	28					32	28
<b>Zinsüberschuss nach Risikovorsorge</b>	<b>136</b>	<b>96</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>137</b>	<b>98</b>
Provisionsüberschuss	1	3	40	39	-2	-3	39	39
Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen	1	0					1	0
Handelsergebnis	2	5					2	5
Ergebnis aus Finanzanlagen	0	-5					0	-5
Ergebnis aus at equity bewerteten Unternehmen								
Verwaltungsaufwand	68	47	47	44	-1	-1	114	90
Sonstiges betriebliches Ergebnis	-1	-2	1	0	0	0	0	-2
Negativer Goodwill (Zugangsgewinn) aus Erwerb Corealcredit								
<b>Betriebsergebnis</b>	<b>71</b>	<b>50</b>	<b>-6</b>	<b>-5</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>65</b>	<b>45</b>
Ertragsteuern	23	15	-2	-1			21	14
<b>Jahresüberschuss/-fehlbetrag</b>	<b>48</b>	<b>35</b>	<b>-4</b>	<b>-4</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>44</b>	<b>31</b>
<b>Ergebniszuordnung</b>								
Nicht beherrschenden Anteilen zuge-rechneter Jahresüberschuss/-fehlbetrag	4	5	1	0			5	5
Eigentümern der Areal Bank AG zuge-rechneter Jahresüberschuss/-fehlbetrag	44	30	-5	-4	0	0	39	26
Allokiertes Eigenkapital	1.302	1.180	108	89	957	971	2.367	2.240
Cost Income Ratio in %	39,4	38,2	115,3	110,2			54,0	55,3
RoE vor Steuern in % <sup>1)</sup>	20,6	15,3	-26,0	-21,0			10,1	7,2

<sup>1)</sup> Auf das Jahr hochgerechnet



# Bilanz

	Anhang	30.06.2014	31.12.2013
Mio. €			
<b>Aktiva</b>			
Barreserve		128	1.222
Forderungen an Kreditinstitute	10	3.366	2.531
Forderungen an Kunden	11	29.909	25.924
Risikovorsorge	12	-416	-361
Positive Marktwerte aus derivativen Sicherungsinstrumenten		2.284	1.838
Handelsaktiva	13	389	307
Finanzanlagen	14	11.858	10.668
Anteile an at equity bewerteten Unternehmen		1	1
Immaterielle Vermögenswerte	15	106	107
Sachanlagen	16	97	98
Ertragsteueransprüche		54	24
Aktive latente Steuern		231	110
Sonstige Aktiva	17	601	512
<b>Gesamt</b>		<b>48.608</b>	<b>42.981</b>
<b>Passiva</b>			
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	18	2.503	1.589
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	19	27.643	25.476
Verbriefte Verbindlichkeiten	20	10.820	10.124
Negative Marktwerte aus derivativen Sicherungsinstrumenten		2.098	1.603
Handelspassiva	21	528	286
Rückstellungen	22	640	289
Ertragsteuerverpflichtungen		120	36
Passive latente Steuern		6	9
Sonstige Passiva	23	126	203
Nachrangkapital	24	1.471	916
Eigenkapital	25, 26, 27		
Gezeichnetes Kapital		180	180
Kapitalrücklage		721	721
Gewinnrücklage		1.289	1.112
Andere Rücklagen		-79	-105
Stille Einlage SoFFin		300	300
Nicht beherrschende Anteile		242	242
Eigenkapital gesamt		2.653	2.450
<b>Gesamt</b>		<b>48.608</b>	<b>42.981</b>

## Eigenkapitalveränderungsrechnung

	Gezeichnetes Kapital	Kapitalrücklage	Gewinnrücklage	Andere Rücklagen			Rücklage für Währungs-umrechnung	Stille Einlage SoFFin	Anteile in Fremd-besitz	Eigenkapital	
				Rücklage aus leistungs-orientierten Pensionsplänen	Neube-wertungs-rücklage	Hedge-Rücklage					
Mio. €											
<b>Eigenkapital zum 01.01.2014</b>	<b>180</b>	<b>721</b>	<b>1.112</b>	<b>-40</b>	<b>-50</b>	<b>-17</b>	<b>2</b>	<b>300</b>	<b>2.208</b>	<b>242</b>	<b>2.450</b>
Gesamtergebnis der Periode			231	-22	44	5	-1		257	10	267
Auszahlungen an nicht beherrschende Anteile										-10	-10
Dividende			-45						-45		-45
Stille Einlage SoFFin											
Kosten Stille Einlage SoFFin			-10						-10		-10
Sonstige Veränderungen			1						1		1
<b>Eigenkapital zum 30.06.2014</b>	<b>180</b>	<b>721</b>	<b>1.289</b>	<b>-62</b>	<b>-6</b>	<b>-12</b>	<b>1</b>	<b>300</b>	<b>2.411</b>	<b>242</b>	<b>2.653</b>

	Gezeichnetes Kapital	Kapitalrücklage	Gewinnrücklage	Andere Rücklagen			Rücklage für Währungs-umrechnung	Stille Einlage SoFFin	Anteile in Fremd-besitz	Eigenkapital	
				Rücklage aus leistungs-orientierten Pensionsplänen	Neube-wertungs-rücklage	Hedge-Rücklage					
Mio. €											
<b>Eigenkapital zum 01.01.2013</b>	<b>180</b>	<b>721</b>	<b>1.020</b>	<b>-39</b>	<b>-99</b>	<b>-13</b>	<b>4</b>	<b>300</b>	<b>2.074</b>	<b>243</b>	<b>2.317</b>
Gesamtergebnis der Periode			53		28	1	-2		80	10	90
Auszahlungen an nicht beherrschende Anteile										-10	-10
Dividende											
Stille Einlage SoFFin											
Kosten Stille Einlage SoFFin			-10						-10		-10
Sonstige Veränderungen											
<b>Eigenkapital zum 30.06.2013</b>	<b>180</b>	<b>721</b>	<b>1.063</b>	<b>-39</b>	<b>-71</b>	<b>-12</b>	<b>2</b>	<b>300</b>	<b>2.144</b>	<b>243</b>	<b>2.387</b>



## Kapitalflussrechnung – verkürzt –

	2014	2013
Mio. €		
<b>Zahlungsmittelbestand zum 01.01.</b>	<b>1.222</b>	<b>3.667</b>
Cashflow aus operativer Geschäftstätigkeit	-1.450	-350
Cashflow aus Investitionstätigkeit	-144	1.055
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit	500	-22
<b>Cashflow insgesamt</b>	<b>-1.094</b>	<b>683</b>
Effekte aus Wechselkursänderungen	0	0
<b>Zahlungsmittelbestand zum 30.06.</b>	<b>128</b>	<b>4.350</b>

## Anhang (Notes) – verkürzt –

### Allgemeine Ausführungen zur Rechnungslegung

#### Rechtliche Grundlagen

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

Der vorliegende Halbjahresfinanzbericht zum 30. Juni 2014 wurde nach den Vorgaben des § 37w WpHG i. V. m. § 37y Nr. 2 WpHG erstellt. Er umfasst neben dem hier dargestellten verkürzten Konzernzwischenabschluss einen Konzernzwischenlagebericht (siehe Konzernlagebericht) und wurde am 5. August 2014 durch den Vorstand zur Veröffentlichung freigegeben.

Die Aareal Bank AG erstellt ihren verkürzten Konzernzwischenabschluss nach den am Abschlussstichtag in der Europäischen Union (EU) geltenden International Financial Reporting Standards (IFRS) in Verbindung mit den handelsrechtlichen Vorschriften des § 315a Abs. 1 HGB. Er berücksichtigt insbesondere die Anforderungen des IAS 34 an die Zwischenberichterstattung. Die Berichtswährung ist Euro (€).

#### Konsolidierungskreis

Tochterunternehmen der Aareal Bank AG werden im Wege der Vollkonsolidierung in den Konzernabschluss einbezogen. Unternehmen, auf die die Aareal Bank AG einen maßgeblichen Einfluss ausüben kann (Assoziierte Unternehmen) werden nach der „Equity“-Methode in den Konzernabschluss einbezogen.

Die Aareal Finanz und IT Beteiligungen GmbH (ehemals Aareal IT Beteiligungen GmbH), Wiesbaden, ein Tochterunternehmen der Aareal Bank AG, hat 100 % der Anteile an der auf gewerbliche Immobilienfinanzierungen in Deutschland spezialisierten COREALCREDIT BANK AG (Corealcredit), Frankfurt am Main erworben. Eine entsprechende Vereinbarung wurde am 22. Dezember 2013 mit dem bisherigen Eigentümer, einem von Lone Star verwalteten Fonds (Verkäufer), geschlossen. Der in bar gezahlte (vorläufige) Kaufpreis beträgt 343 Mio. €. Die Transaktion wurde nach Zustimmung der zuständigen Behörden und der Erfüllung weiterer Bedingungen zum 31. März 2014 vollzogen (Closing). Damit hat die Aareal Bank Gruppe die Beherrschung über die Corealcredit erlangt und diese erstmals zum 31. März 2014 (Erstkonsolidierungszeitpunkt) in den Konzernabschluss der Aareal Bank Gruppe einbezogen.

Mit der Übernahme der Corealcredit nutzte die Aareal Bank zu einem günstigen Zeitpunkt eine attraktive Opportunität für anorganisches Wachstum. Mit diesem Schritt baut die Bank ihre Position als einer der führenden Spezialisten in der gewerblichen Immobilienfinanzierung weiter aus. Gründe für den Unternehmenszusammenschluss sind daneben die Optimierung der Eigenkapitalallokation sowie die Nutzung von Synergiepotenzialen, die sich durch den Zusammenschluss der Unternehmen aufgrund der sich stark ähnelnden Geschäftsmodelle ergeben.

Nach IFRS 3 sind alle identifizierbaren Vermögenswerte und Schulden des erworbenen Unternehmens zu ihrem beizulegenden Zeitwert (Fair Value) im Erwerbszeitpunkt (Closing) zu bewerten. Diese Fair Values sind gleichzeitig die Zugangswerte bei der Erstkonsolidierung. Die Differenz zwischen dem gezahlten (vorläufigen) Kaufpreis und dem diesen übersteigenden Saldo aus den übernommenen, zum Fair Value bewerteten Vermögenswerten und Schulden (Nettovermögen) ist als Zugangsgewinn (negativer Goodwill) ertragswirksam zu vereinnahmen und erhöht somit unmittelbar das Eigenkapital der Aareal Bank Gruppe.

Dieser Ertrag beläuft sich derzeit auf 152 Mio. € und wird in der Gesamtergebnisrechnung in einem separaten Posten ausgewiesen. Er resultiert im Wesentlichen aus der Ausnutzung eines günstigen Marktumfelds für solche Transaktionen.

Da die Transaktion erst zum Ende des ersten Quartals 2014 vollzogen wurde, sind die Allokation des Kaufpreises nach IFRS 3 und die damit verbundene Bestimmung der Fair Values für die erworbenen Vermögenswerte und übernommenen Schulden noch vorläufig. Seit dem Erstkonsolidierungszeitpunkt ergaben sich keine wesentlichen Anpassungen hinsichtlich der Allokation des Kaufpreises. Aus der endgültigen Bestimmung der Fair Values können sich hingegen noch wesentliche Anpassungen ergeben.

Die folgende Übersicht zeigt die vorläufige Kaufpreisallokation nach IFRS 3 im Erwerbszeitpunkt:

	Beizulegender Zeitwert (Fair Value) 31.03.2014 (vorläufig)
Mio. €	
Barreserve	9
Forderungen an Kreditinstitute	880
Forderungen an Kunden	3.247
Risikovorsorge (Portfoliowertberichtigung)	-17
Positive Marktwerte aus derivativen Sicherungsinstrumenten und Handelsaktiva	150
Finanzanlagen	1.393
Immaterielle Vermögenswerte	2
Sachanlagen	1
Ertragsteueransprüche	30
Aktive latente Steuern	152
Sonstige Aktiva	105
<b>Summe Erworbene Vermögenswerte</b>	<b>5.952</b>
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	1.280
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	2.024
Verbriefte Verbindlichkeiten	1.143
Negative Marktwerte aus derivativen Sicherungsinstrumenten und Handelspassiva	387
Rückstellungen inkl. Eventualschulden	371
Ertragsteuerverpflichtungen	101
Sonstige Passiva	14
Nachrangkapital	137
<b>Summe Übernommene Schulden</b>	<b>5.457</b>
<b>Summe Erworbenes Nettovermögen</b>	<b>495</b>
Negativer Goodwill (Zugangsgewinn)	152
<b>Gezahlter (vorläufiger) Kaufpreis</b>	<b>343</b>

Unter Berücksichtigung des gezahlten (vorläufigen) Kaufpreises von 343 Mio. € resultiert aus der Transaktion somit ein Zuwachs des in der Konzernbilanz ausgewiesenen Nettovermögens in Höhe des negativen Goodwills (Zugangsgewinn; derzeit 152 Mio. €).

Mit dem Unternehmenszusammenschluss waren Kosten in Höhe von 9 Mio. € verbunden, die im Wesentlichen im Geschäftsjahr 2013 in den Verwaltungsaufwendungen gebucht wurden.

Im Rahmen des Erwerbs der Corealcredit wurden Rechts-, Steuer- und Kreditrisiken übernommen. Diese wurden konservativ bewertet und sind damit bilanziell umfassend abgesichert. Die im Zusammenhang mit den übernommenen Risiken stehenden Verpflichtungen werden bilanziell wie die mit ihnen ggf. verbundenen Erstattungs- und Rückgriffsansprüche zum beizulegenden Zeitwert angesetzt. Damit unterscheiden sich der Ansatz und die Bewertung im IFRS-Konzernabschluss von dem Ansatz und der Bewertung im handelsrechtlichen Abschluss der Corealcredit. Die Verpflichtungen bzw. die Erstattungs- und Rückgriffsansprüche werden in der Konzernbilanz in den Positionen Rückstellungen und Ertragsteuerverpflichtungen bzw. in der Position Sonstige Aktiva ausgewiesen.

Der beizulegende Zeitwert der gegenüber dem Verkäufer sowie gegenüber Dritten in Bezug auf Steuer- und Rechtsrisiken bestehende Erstattungs- und Rückgriffsansprüche belief sich zum Erwerbszeitpunkt auf insgesamt 79 Mio. €. Für einzelne Kreditrisiken wurden vom Verkäufer Absicherungen in Höhe von 50 Mio. € in Form von Barmitteln zur Verfügung gestellt.

Bei den laufenden Rechtsstreitigkeiten handelt es sich im Wesentlichen um Klagen von Inhabern von Genussscheinen der Corealcredit in Bezug auf in der Vergangenheit aus Sicht der Kläger zu Unrecht angesetzten Verlustteilnahmen, die bei Endfälligkeit der Genussscheine zu gegenüber den Nominalforderungen stark reduzierten Rückzahlungen geführt haben. Bei den Steuerrisiken handelt es sich um Risiken aus laufenden Betriebsprüfungen.

Bei einem aus Sicht der Aareal Bank AG positiven Ausgang der laufenden Rechtsstreitigkeiten können sich zukünftig Ausgleichszahlungen an den Verkäufer zwischen 0 und 73 Mio. € ergeben, die zu einem (erfolgsneutralen) Verbrauch der hierfür gebildeten Rückstellungen führen würden. In Bezug auf den mit bonitätsinduzierten Kaufpreisabschlägen erworbenen Teil des übernommenen Kreditportfolios können sich zukünftig ebenfalls (erfolgsneutrale) Ausgleichszahlungen an den Verkäufer zwischen 0 und 97 Mio. € zuzüglich Zinsen ergeben. Die mögliche Höhe dieser Ausgleichszahlungen entspricht im Wesentlichen dem Betrag, um den zukünftige Zahlungen von Kreditnehmern den Buchwert der korrespondierenden Forderungen übersteigen. Der Fair Value der bedingten Gegenleistungen beläuft sich zum 30. Juni 2014 auf 9 Mio. €.

Die Bewertung der Rechts-, Steuer und Kreditrisiken unterliegt zahlreichen Unwägbarkeiten. In Bezug auf die Rechtsrisiken mangelt es u.a. an vergleichbaren gerichtlichen Verfahren. Bei den Steuerrisiken gibt es Diskussionen mit der Betriebsprüfung über die steuerliche Beurteilung der zugrundeliegenden Sachverhalte. Die Bewertung der Risiken erfordert oftmals in erheblichem Umfang Einschätzungen durch das Management. Die endgültige Höhe der Mittelabflüsse kann von der im Rahmen der Bilanzierung zuvor vorgenommenen Bewertung erheblich abweichen. Der Zeitraum und die tatsächliche Höhe von im Zusammenhang mit den übernommenen Verpflichtungen stehenden möglichen Mittelabflüssen lassen sich nicht exakt bestimmen. Es ist davon auszugehen, dass ein Großteil der erwarteten Mittelabflüsse bis Ende 2017 erfolgt.

Der beizulegende Zeitwert der im Rahmen des Unternehmenszusammenschlusses erworbenen Forderungen betrug zum 31. März 2014 4,1 Mrd. €. Davon entfielen 3,2 Mrd. € auf Forderungen an Kunden sowie 0,9 Mrd. € auf Forderungen an Kreditinstitute. Der Bruttobetrag der vertraglich vereinbarten Zahlungsströme dieser Forderungen belief sich auf 4,7 Mrd. €. Davon entfielen 3,7 Mrd. € auf Forderungen an Kunden sowie 1,0 Mrd. € auf Forderungen an Kreditinstitute. In Bezug auf die Forderungen an Kunden wurden 97 Mio. € an vertraglich vereinbarten Zahlungsströmen als uneinbringlich angesehen.

In der Gewinn- und Verlustrechnung des vorliegenden Konzernzwischenabschlusses sind ein der Corealcredit zurechenbares Zinsergebnis in Höhe von 18 Mio. € und ein der Corealcredit zurechenbares Betriebsergebnis in Höhe von 4 Mio. € enthalten. Hätte der Unternehmenszusammenschluss bereits zu Beginn der Berichtsperiode stattgefunden, so wären in der Aareal Bank Gruppe voraussichtlich ein zusätzliches Zinsergebnis in Höhe von rund 17 Mio. € und voraussichtlich ein zusätzliches Betriebsergebnis in Höhe von rund 3 Mio. € entstanden.

### **Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden**

Bei der Erstellung des verkürzten Konzernzwischenabschlusses einschließlich der Vergleichszahlen wurden, soweit im Folgenden nicht anders dargestellt, die gleichen Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden wie im Konzernabschluss 2013 angewendet.

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

#### **IFRS 10, IFRS 11, IFRS 12, IAS 27 und IAS 28**

IFRS 10 ersetzt die in IAS 27 „Consolidated and Separate Financial Statements“ und SIC-12 „Consolidation – Special Purpose Entities“ enthaltenen Leitlinien über Beherrschung und Konsolidierung. Der Standard ändert die Definition von „Beherrschung“ dahingehend, dass zur Ermittlung eines Beherrschungsverhältnisses auf alle Unternehmen die gleichen Kriterien angewendet werden. Mit den Änderungen an IFRS 10 in Bezug auf Investmentgesellschaften wurden neue Regelungen zur Einbeziehung von beherrschten Tochterunternehmen bei Investmentgesellschaften eingeführt. Aus der Anwendung des IFRS 10 haben sich im Berichtszeitraum keine Auswirkungen auf den Konsolidierungskreis der Aareal Bank ergeben.

IFRS 11 ersetzt IAS 31 „Interests in Joint Ventures“ und SIC-13 „Jointly Controlled Entities – Non-Monetary Contributions by Ventures“ als die bisher für Fragen der Bilanzierung von Gemeinschaftsunternehmen einschlägigen Vorschriften. IFRS 11 regelt die Bilanzierung von Sachverhalten, in denen ein Unternehmen gemeinschaftliche Führung über ein Gemeinschaftsunternehmen oder eine gemeinschaftliche Tätigkeit ausübt. Mit dem neuen Standard ist die Quotenkonsolidierung für Gemeinschaftsunternehmen abgeschafft. Diese sind künftig stets nach der Equity-Methode zu bilanzieren. Liegt eine gemeinschaftliche Tätigkeit vor, sind Vermögenswerte, Schulden, Erträge und Aufwendungen, die dem beteiligten Unternehmen direkt zurechenbar sind, unmittelbar im Konzernabschluss des beteiligten Unternehmens zu erfassen. Aus der erstmaligen Anwendung des IFRS 11 ergab sich kein Anpassungsbedarf im Aareal Bank Konzern.

IFRS 12 legt die erforderlichen Angaben für Unternehmen fest, die in Übereinstimmung mit den beiden neuen Standards IFRS 10 „Consolidated Financial Statements“ und IFRS 11 „Joint Arrangements“ bilanzieren. Der Standard ersetzt die derzeit in IAS 27, IAS 28 sowie IAS 31 enthaltenen Angabepflichten. Die Offenlegungspflichten des IFRS 12 sind vollumfänglich zum 31. Dezember 2014 anzuwenden.

#### **Amendments to IAS 32 Offsetting Financial Assets and Financial Liabilities**

Die Änderungen betreffen die Klarstellung einiger Details in Bezug auf die Saldierung finanzieller Vermögenswerte und Schulden. Finanzielle Vermögenswerte und finanzielle Verbindlichkeiten sind nach wie vor nur dann zu saldieren, wenn ein Unternehmen am Abschlussstichtag einen Rechtsanspruch auf Verrechnung hat und beabsichtigt, entweder einen Ausgleich auf Nettobasis herbeizuführen, oder gleichzeitig mit der Verwertung des betreffenden Vermögenswerts die dazugehörige Verbindlichkeit abzulösen. Die Klarstellungen haben keine Auswirkungen auf den Abschluss des Aareal Bank Konzerns.

### IAS 39 Financial Instruments: Recognition and Measurement entitled Novation of Derivatives and Continuation of Hedge Accounting

Die Änderung des IAS 39 ermöglicht es Unternehmen, Erleichterung bei den Vorschriften zur Beendigung des Hedge Accounting in Anspruch zu nehmen. Durch gesetzliche oder vertragliche Vorgaben erforderliche Vertragsänderungen bei Derivaten, wie der Wechsel auf eine zentrale Clearingstelle, führen danach nicht zur Beendigung der Sicherungsbeziehung nach IAS 39. Die Anpassung des IAS 39 hat bisher keine Auswirkungen auf den Abschluss des Aareal Bank Konzerns.

### IFRIC 21

IFRIC 21 „Levies“ ist eine Interpretation von IAS 37 „Provisions, Contingent Liabilities and Contingent Assets“, und stellt klar, dass ein Unternehmen von öffentlichen Behörden erhobene Abgaben erst dann ansetzt, wenn die Tätigkeit, die von Gesetzes wegen zur Leistung einer Abgabe führt, stattfindet. Die erstmalige Anwendung von IFRIC 21 hat keine Auswirkungen auf den Abschluss des Aareal Bank Konzerns.

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

## Erläuterungen zur Gesamtergebnisrechnung

### (1) Zinsüberschuss

	01.01.- 30.06.2014	01.01.-30.06.2013
Mio. €		
Zinserträge aus		
Immobilendarlehen	386	321
Kommunaldarlehen	7	9
Sonstigen Kredit- und Geldmarktgeschäften	43	29
Schuldverschreibungen u.a. festverzinslichen Wertpapieren	48	51
Laufende Dividendenerträge	0	0
<b>Gesamte Zinserträge</b>	<b>484</b>	<b>410</b>
Zinsaufwendungen für		
Schuldverschreibungen	55	52
Namenspfandbriefe	17	13
Schuldscheindarlehen	41	45
Nachrangkapital	16	11
Termineinlagen	20	29
Täglich fällige Einlagen	14	13
Sonstige Zinsaufwendungen	8	0
<b>Gesamte Zinsaufwendungen</b>	<b>171</b>	<b>163</b>
<b>Gesamt</b>	<b>313</b>	<b>247</b>

**(2) Risikovorsorge im Kreditgeschäft**

	01.01.- 30.06.2014	01.01.-30.06.2013
Mio. €		
Zuführungen	101	46
Auflösungen	30	3
Direktabschreibungen	2	5
Eingänge auf abgeschriebene Forderungen	4	3
<b>Gesamt</b>	<b>69</b>	<b>45</b>

Die Zuführungen zur Risikovorsorge enthalten eine Dotierung der Portfoliowertberichtigungen von 30 Mio. €. Diese Dotierung ist u.a. auf eine Veränderung der Bewertungsparameter zur Ermittlung der Portfoliowertberichtigung zurückzuführen und insoweit im Wesentlichen ein Einmaleffekt. Unsere Prognose für das Gesamtjahr (100 bis 150 Mio. €) bleibt von diesem Einmaleffekt unberührt. Wir verweisen auch auf unsere Ausführungen in der Anhangangabe (12).

**(3) Provisionsüberschuss**

	01.01.- 30.06.2014	01.01.-30.06.2013
Mio. €		
Provisionserträge aus		
Beratungen und Dienstleistungen	86	80
Treuhand- und Verwaltungskreditgeschäften	1	1
Wertpapiergeschäften	–	–
Sonstigen Kredit- und Geldmarktgeschäften	4	5
Sonstige Provisionserträge	3	3
<b>Gesamte Provisionserträge</b>	<b>94</b>	<b>89</b>
Provisionsaufwendungen für		
Beratungen und Dienstleistungen	11	10
Wertpapiergeschäfte	1	0
Verbriefungstransaktionen	0	–
Sonstige Kredit- und Geldmarktgeschäfte	1	0
Sonstige Provisionsaufwendungen	2	2
<b>Gesamte Provisionsaufwendungen</b>	<b>15</b>	<b>12</b>
<b>Gesamt</b>	<b>79</b>	<b>77</b>

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



**(4) Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen**

	01.01.- 30.06.2014	01.01.-30.06.2013
Mio. €		
Ineffektivitäten aus Fair Value Hedges	0	-3
Ineffektivitäten aus Cashflow Hedges	3	0
Ineffektivitäten aus Absicherung Nettoinvestitionen	0	0
<b>Gesamt</b>	<b>3</b>	<b>-3</b>

**(5) Handelsergebnis**

	01.01.- 30.06.2014	01.01.-30.06.2013
Mio. €		
Ergebnis aus Handelsbeständen	5	10
Währungsergebnis	-1	1
<b>Gesamt</b>	<b>4</b>	<b>11</b>

Das Handelsergebnis resultierte im Wesentlichen aus der Bewertung von Derivaten, die der wirtschaftlichen Absicherung von Zins- und Währungsrisiken dienen.

**(6) Ergebnis aus Finanzanlagen**

	01.01.- 30.06.2014	01.01.-30.06.2013
Mio. €		
Ergebnis aus Schuldverschreibungen und anderen festverzinslichen Wertpapieren	0	-4
davon: Loans and Receivables (lar)	0	-4
Available for Sale (afs)	-	-
Ergebnis aus Aktien und anderen nicht festverzinslichen Wertpapieren	0	-2
davon: Available for Sale (afs)	0	-
Designated as at Fair Value through Profit or Loss (dfvtpl)	0	-2
Ergebnis aus Beteiligungen (afs)	0	-
<b>Gesamt</b>	<b>0</b>	<b>-6</b>

**(7) Verwaltungsaufwand**

	01.01.- 30.06.2014	01.01.-30.06.2013
Mio. €		
Personalaufwand	124	111
Andere Verwaltungsaufwendungen	82	61
Abschreibungen auf Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte	10	10
<b>Gesamt</b>	<b>216</b>	<b>182</b>

**(8) Sonstiges betriebliches Ergebnis**

	01.01.- 30.06.2014	01.01.-30.06.2013
Mio. €		
Erträge aus Immobilien	7	9
Erträge aus Lieferungen und Leistungen	1	1
Übrige	26	6
<b>Gesamte Sonstige betriebliche Erträge</b>	<b>34</b>	<b>16</b>
Aufwendungen für Immobilien	7	3
Aufwendungen für erhaltene Leistungen	0	0
Abschreibungen auf Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	0	0
Aufwendungen für sonstige Steuern	2	1
Übrige	9	19
<b>Gesamte Sonstige betriebliche Aufwendungen</b>	<b>18</b>	<b>23</b>
<b>Gesamt</b>	<b>16</b>	<b>-7</b>

Die übrigen sonstigen betrieblichen Erträge enthalten einen Einmalertrag in Höhe von 18 Mio. € aus der Auflösung von Rückstellungen für Abwicklungsrisiken.

**(9) Negativer Goodwill (Zugangsgewinn) aus dem Erwerb der Corealcredit**

Für nähere Erläuterungen verweisen wir auf unsere Ausführungen im Abschnitt „Konsolidierungskreis“ im Anhang zum Konzernabschluss.

## Erläuterungen zur Bilanz

### (10) Forderungen an Kreditinstitute

	30.06.2014	31.12.2013
Mio. €		
Geldmarktforderungen	1.482	2.373
Schuldscheindarlehen	149	122
Wertpapierpensionsgeschäfte	1.710	–
Sonstige Forderungen	25	36
<b>Gesamt</b>	<b>3.366</b>	<b>2.531</b>

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

Der Anstieg der Forderungen an Kreditinstitute resultiert im Wesentlichen aus der Konsolidierung der Corealcredit zum 31. März 2014. In Bezug auf die im Rahmen des Kaufs der Gesellschaft übernommenen Vermögenswerte und Schulden verweisen wir auf unsere Ausführungen im Abschnitt „Konsolidierungskreis“ im Anhang zum Konzernabschluss.

### (11) Forderungen an Kunden

	30.06.2014	31.12.2013
Mio. €		
Immobilienarlehen	27.622	23.848
Schuldscheindarlehen	1.489	1.435
Sonstige Forderungen	798	641
<b>Gesamt</b>	<b>29.909</b>	<b>25.924</b>

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

Der Anstieg der Immobilienarlehen resultiert im Wesentlichen aus der Konsolidierung der Corealcredit zum 31. März 2014. In Bezug auf die im Rahmen des Kaufs der Gesellschaft übernommenen Vermögenswerte und Schulden verweisen wir auf unsere Ausführungen im Abschnitt „Konsolidierungskreis“ im Anhang zum Konzernabschluss.

**(12) Risikovorsorge****30.06.2014**

	Einzelwert- berichtigungen	Portfoliowert- berichtigungen	Gesamt Risikovorsorge für bilanzielle Risiken im Kreditgeschäft	Rückstellungen für außerbilanzielle Risiken im Kreditgeschäft	Gesamt Risikovorsorge im Kredit- geschäft
Mio. €					
<b>Risikovorsorge zum 01.01.</b>	<b>296</b>	<b>65</b>	<b>361</b>	<b>10</b>	<b>371</b>
Zuführungen	71	30	101	0	101
Inanspruchnahmen	27	–	27	–	27
Auflösungen	29	0	29	1	30
Unwinding	7	–	7	–	7
Veränderung Konsolidierungskreis	–	17	17	3	20
Währungsanpassungen	0	0	0	0	0
<b>Risikovorsorge zum 30.06.</b>	<b>304</b>	<b>112</b>	<b>416</b>	<b>12</b>	<b>428</b>

**31.12.2013**

	Einzelwert- berichtigungen	Portfoliowert- berichtigungen	Gesamt Risikovorsorge für bilanzielle Risiken im Kreditgeschäft	Rückstellungen für außerbilanzielle Risiken im Kreditgeschäft	Gesamt Risikovorsorge im Kredit- geschäft
Mio. €					
<b>Risikovorsorge zum 01.01.</b>	<b>218</b>	<b>84</b>	<b>302</b>	<b>18</b>	<b>320</b>
Zuführungen	151	–	151	0	151
Inanspruchnahmen	50	–	50	3	53
Auflösungen	9	19	28	5	33
Unwinding	12	–	12	–	12
Veränderung Konsolidierungskreis	–	–	–	–	–
Währungsanpassungen	-2	0	-2	–	-2
<b>Risikovorsorge zum 31.12.</b>	<b>296</b>	<b>65</b>	<b>361</b>	<b>10</b>	<b>371</b>

Die Risikovorsorge für bilanzielle Risiken im Kreditgeschäft entfällt auf Forderungen an Kunden und Forderungen an Kreditinstitute der Kategorie Iar. Sie wird auf der Aktivseite der Bilanz unter Risikovorsorge ausgewiesen. Die Rückstellungen für außerbilanzielle Risiken im Kreditgeschäft entfallen auf Eventualverbindlichkeiten und Kreditzusagen. Sie werden auf der Passivseite der Bilanz unter Rückstellungen ausgewiesen.

Die Zuführung zu den Portfoliowertberichtigungen (Zuführungen) ist im Wesentlichen auf eine Vereinheitlichung beim Ansatz des sogenannten LIP-Faktors (LIP – Loss Identification Period) zurückzuführen. Während bei der Ermittlung der Portfoliowertberichtigung bis zum 31. Dezember 2013 je nach Forderungsklasse unterschiedliche LIP-Faktoren angesetzt wurden, wurde der LIP-Faktor zum 31. März 2014 über alle Forderungsklassen generell auf 1 gesetzt. Der Effekt aus der Anpassung des LIP-Faktors beläuft sich auf 35 Mio. €. Die Prognose für die Risikovorsorge im Gesamtjahr (100 bis 150 Mio. €) bleibt davon unberührt.

Die Bestandserhöhung bei den Portfoliowertberichtigungen (Veränderung Konsolidierungskreis) resultiert aus der Konsolidierung der Corealcredit zum 31. März 2014. In Bezug auf die im Rahmen des Kaufs der Gesellschaft übernommenen Vermögenswerte und Schulden verweisen wir auf unsere Ausführungen im Abschnitt „Konsolidierungskreis“ im Anhang zum Konzernabschluss.

### (13) Handelsaktiva

	30.06.2014	31.12.2013
Mio. €		
Positive Marktwerte aus Handelsbeständen	389	307
<b>Gesamt</b>	<b>389</b>	<b>307</b>

Die Handelsaktiva sind der Bewertungskategorie Held for Trading (hft) zugeordnet. Sie dienen überwiegend der wirtschaftlichen Absicherung von Marktpreisrisiken.

### (14) Finanzanlagen

	30.06.2014	31.12.2013
Mio. €		
Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	11.836	10.647
davon: Loans and Receivables (lar)	4.185	4.259
Held to Maturity (htm)	1.099	–
Available for Sale (afs)	6.552	6.388
Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	20	20
davon: Available for Sale (afs)	20	20
Designated as at Fair Value through Profit or Loss (dfvtpl)	–	–
Anteile an verbundenen Unternehmen (afs)	–	–
Sonstige Beteiligungen (afs)	2	1
<b>Gesamt</b>	<b>11.858</b>	<b>10.668</b>

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

Der Anstieg der Schuldverschreibungen und der anderen festverzinslichen Wertpapiere resultiert im Wesentlichen aus der Konsolidierung der Corealcredit zum 31. März 2014. In Bezug auf die im Rahmen des Kaufs der Gesellschaft übernommenen Vermögenswerte und Schulden verweisen wir auf unsere Ausführungen im Abschnitt „Konsolidierungskreis“ im Anhang zum Konzernabschluss.

### (15) Immaterielle Vermögenswerte

	30.06.2014	31.12.2013
Mio. €		
Geschäfts- oder Firmenwerte	66	66
Selbsterstellte Software	13	14
Andere immaterielle Vermögenswerte	27	27
<b>Gesamt</b>	<b>106</b>	<b>107</b>

### (16) Sachanlagen

	30.06.2014	31.12.2013
Mio. €		
Grundstücke, Gebäude und Anlagen im Bau	76	77
Betriebs- und Geschäftsausstattung	21	21
<b>Gesamt</b>	<b>97</b>	<b>98</b>

### (17) Sonstige Aktiva

	30.06.2014	31.12.2013
Mio. €		
Immobilien	425	413
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen (lar)	28	34
Übrige	148	65
<b>Gesamt</b>	<b>601</b>	<b>512</b>

**(18) Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten**

	30.06.2014	31.12.2013
Mio. €		
Geldmarktverbindlichkeiten	1.662	838
Schuldscheindarlehen	381	385
Hypotheken-Namenspfandbriefe	344	254
Öffentliche Namenspfandbriefe	44	46
Sonstige Verbindlichkeiten	72	66
<b>Gesamt</b>	<b>2.503</b>	<b>1.589</b>

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

Der Anstieg der Geldmarktverbindlichkeiten resultiert im Wesentlichen aus der Konsolidierung der Corealcredit zum 31. März 2014. In Bezug auf die im Rahmen des Kaufs der Gesellschaft übernommenen Vermögenswerte und Schulden verweisen wir auf unsere Ausführungen im Abschnitt „Konsolidierungskreis“ im Anhang zum Konzernabschluss.

**(19) Verbindlichkeiten gegenüber Kunden**

	30.06.2014	31.12.2013
Mio. €		
Geldmarktverbindlichkeiten	12.715	11.779
Schuldscheindarlehen	8.289	7.802
Hypotheken-Namenspfandbriefe	3.582	3.186
Öffentliche Namenspfandbriefe	3.057	2.709
<b>Gesamt</b>	<b>27.643</b>	<b>25.476</b>

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

Der Anstieg der Verbindlichkeiten gegenüber Kunden resultiert im Wesentlichen aus der Konsolidierung der Corealcredit zum 31. März 2014. In Bezug auf die im Rahmen des Kaufs der Gesellschaft übernommenen Vermögenswerte und Schulden verweisen wir auf unsere Ausführungen im Abschnitt „Konsolidierungskreis“ im Anhang zum Konzernabschluss.



**(20) Verbriefte Verbindlichkeiten**

	30.06.2014	31.12.2013
Mio. €		
Hypotheken-Inhaberpfandbriefe	8.163	7.179
Öffentliche Inhaberpfandbriefe	30	35
Sonstige Schuldverschreibungen	2.627	2.910
<b>Gesamt</b>	<b>10.820</b>	<b>10.124</b>

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

Der Anstieg der Hypotheken-Inhaberpfandbriefe resultiert im Wesentlichen aus der Konsolidierung der Corealcredit. In Bezug auf die im Rahmen des Kaufs der Gesellschaft übernommenen Vermögenswerte und Schulden verweisen wir auf unsere Ausführungen im Abschnitt „Konsolidierungskreis“ im Anhang zum Konzernabschluss.

**(21) Handelspassiva**

	30.06.2014	31.12.2013
Mio. €		
Negative Marktwerte aus Handelsbeständen	528	286
<b>Gesamt</b>	<b>528</b>	<b>286</b>

Die Handelspassiva sind der Bewertungskategorie Held for Trading (hft) zugeordnet. Sie dienen überwiegend der wirtschaftlichen Absicherung von Marktpreisrisiken.

Der Anstieg der Handelspassiva resultiert im Wesentlichen aus der Konsolidierung der Corealcredit. In Bezug auf die im Rahmen des Kaufs der Gesellschaft übernommenen Vermögenswerte und Schulden verweisen wir auf unsere Ausführungen im Abschnitt „Konsolidierungskreis“ im Anhang zum Konzernabschluss.

**(22) Rückstellungen**

	30.06.2014	31.12.2013
Mio. €		
Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	250	148
Sonstige Rückstellungen inkl. Eventualschulden <sup>1)</sup>	390	141
<b>Gesamt</b>	<b>640</b>	<b>289</b>

<sup>1)</sup> Die gemäß IFRS 3.23 im Rahmen des Erwerbs der Corealcredit angesetzten Eventualschulden belaufen sich zum 30. Juni 2014 auf 37 Mio. € (Erstkonsolidierungszeitpunkt 31. März 2014: 38 Mio. €).

Der Anstieg der Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen und der Anstieg der Sonstigen Rückstellungen resultiert im Wesentlichen aus der Konsolidierung der Corealcredit. In Bezug auf die im Rahmen des Kaufs der Gesellschaft übernommenen bzw. angesetzten Rückstellungen und Eventualschulden verweisen wir auf unsere Ausführungen im Abschnitt „Konsolidierungskreis“ im Anhang zum Konzernabschluss.

### (23) Sonstige Passiva

	30.06.2014	31.12.2013
Mio. €		
Verbindlichkeiten aus ausstehenden Rechnungen	5	8
Rechnungsabgrenzungsposten	12	11
Verbindlichkeiten aus sonstigen Steuern	21	29
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen (Iac)	17	9
Sonstige Verbindlichkeiten (Iac)	71	146
<b>Sonstige Passiva</b>	<b>126</b>	<b>203</b>

### (24) Nachrangkapital

	30.06.2014	31.12.2013
Mio. €		
Nachrangige Verbindlichkeiten	1.113	524
Genussrechtskapital	166	166
Einlagen Stiller Gesellschafter <sup>1)</sup>	192	226
<b>Gesamt</b>	<b>1.471</b>	<b>916</b>

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

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

Im Berichtszeitraum wurden nachrangige Verbindlichkeiten in Höhe von 0,5 Mrd. € (nominal) begeben.

Der Anstieg der Nachrangigen Verbindlichkeiten resultiert unter anderem auch aus der Konsolidierung der Corealcredit. In Bezug auf die im Rahmen des Kaufs der Gesellschaft übernommenen Vermögenswerte und Schulden verweisen wir auf unsere Ausführungen im Abschnitt „Konsolidierungskreis“ im Anhang zum Konzernabschluss.

**(25) Eigenkapital**

	30.06.2014	31.12.2013
Mio. €		
Gezeichnetes Kapital	180	180
Kapitalrücklage	721	721
Gewinnrücklage	1.289	1.112
Andere Rücklagen		
Rücklage aus der Neubewertung von leistungsorientierten Pensionsplänen	-62	-40
Neubewertungsrücklage	-6	-50
Hedge-Rücklage	-12	-17
Rücklage für Währungsumrechnung	1	2
Stille Einlage SoFFin	300	300
Nicht beherrschende Anteile	242	242
<b>Gesamt</b>	<b>2.653</b>	<b>2.450</b>

**(26) Eigene Aktien**

In der Berichtsperiode befanden sich keine Eigenen Aktien im Bestand.

**(27) Dividende**

Die ordentliche Hauptversammlung der Aareal Bank AG hat am 21. Mai 2014 beschlossen, den sich nach handelsrechtlichen Vorschriften (HGB) für das Geschäftsjahr 2013 ergebenden Bilanzgewinn der Aareal Bank AG in Höhe von 49.892.915,75 € in Höhe eines Teilbetrages von 44.892.915,75 € zur Ausschüttung einer Dividende von 0,75 € je Stückaktie zu verwenden. Des Weiteren wurde beschlossen, den danach verbleibenden Betrag in Höhe von 5.000.000,00 € in die anderen Gewinnrücklagen einzustellen.

In der Konzernbilanz der Aareal Bank Gruppe führt eine Dividendenzahlung zur Reduzierung des Postens Gewinnrücklage innerhalb des Konzerneigenkapitals.

## Berichterstattung zu den Finanzinstrumenten

### (28) Darstellung der Fair-Value-Hierarchie gemäß IFRS 13

In der folgenden Tabelle werden die Buchwerte der von der Areal Bank Gruppe gehaltenen Finanzinstrumente, die mit dem Fair Value in der Bilanz ausgewiesen werden, entsprechend der dreistufigen Fair Value-Hierarchie gemäß IFRS 13.72 ff. dargestellt. Die Einstufung in die einzelnen Level der Hierarchie wird in Abhängigkeit der zur Fair-Value-Bewertung verwendeten Input-Parameter vorgenommen.

30.06.2014

	Fair Value Gesamt	Fair Value Stufe 1	Fair Value Stufe 2	Fair Value Stufe 3
Mio. €				
<b>Positive Marktwerte aus derivativen Sicherungsinstrumenten</b>	<b>2.284</b>	–	<b>2.284</b>	–
<b>Handelsaktiva Held for Trading</b>	<b>389</b>	–	<b>389</b>	–
Derivate des Handelsbestands	389	–	389	–
<b>Finanzanlagen Available for Sale</b>	<b>6.572</b>	<b>6.492</b>	<b>80</b>	–
Festverzinsliche Wertpapiere	6.552	6.489	63	–
Aktien/Fonds	20	3	17	–
<b>Negative Marktwerte aus derivativen Sicherungsinstrumenten</b>	<b>2.098</b>	–	<b>2.098</b>	–
<b>Handelsspassiva Held for Trading</b>	<b>528</b>	–	<b>528</b>	–
Derivate des Handelsbestands	528	–	528	–

31.12.2013

	Fair Value Gesamt	Fair Value Stufe 1	Fair Value Stufe 2	Fair Value Stufe 3
Mio. €				
<b>Positive Marktwerte aus derivativen Sicherungsinstrumenten</b>	<b>1.838</b>	–	<b>1.838</b>	–
<b>Handelsaktiva Held for Trading</b>	<b>307</b>	–	<b>307</b>	–
Derivate des Handelsbestands	307	–	307	–
<b>Finanzanlagen Available for Sale</b>	<b>6.408</b>	<b>6.318</b>	<b>90</b>	–
Festverzinsliche Wertpapiere	6.388	6.315	73	–
Aktien/Fonds	20	3	17	–
<b>Negative Marktwerte aus derivativen Sicherungsinstrumenten</b>	<b>1.603</b>	–	<b>1.603</b>	–
<b>Handelsspassiva Held for Trading</b>	<b>286</b>	–	<b>286</b>	–
Derivate des Handelsbestands	286	–	286	–

---

Der Fair Value von Finanzinstrumenten wird der Stufe I der Fair-Value-Hierarchie zugeordnet, wenn er anhand von notierten Preisen auf aktiven Märkten für identische Vermögenswerte oder Schulden, die unverändert übernommen werden, bestimmt wird. Zur Ermittlung des Fair Value ist der Hauptmarkt für den Vermögenswert oder die Schuld zu betrachten oder, falls ein solcher nicht vorliegt, der für den Vermögenswert oder die Schuld vorteilhafteste Markt. Weiterhin ist zu berücksichtigen, ob die Aareal Bank am Bewertungsstichtag eine Transaktion für den betreffenden Vermögenswert oder die Schuld zu dem Preis in diesem Markt abschließen kann.

Fair Values, die mithilfe von Input-Parametern bestimmt werden, die direkt oder indirekt auf beobachtbaren Marktdaten beruhen, aber keine notierten Preise der Stufe I darstellen, sind der Stufe 2 der Hierarchie zugeordnet. Finanzinstrumente, deren beizulegender Zeitwert der Stufe 2 der Fair-Value-Hierarchie zugeordnet ist, werden mittels verschiedener Bewertungsverfahren bewertet.

Bei festverzinslichen Wertpapieren oder Aktien, für die kein aktueller Marktpreis verfügbar ist, wird der Fair Value soweit möglich anhand vergleichbarer Marktpreise bestimmt. Dazu werden an aktiven Märkten notierte Preise für im Wesentlichen identische Wertpapiere verwendet bzw. auf nicht aktiven Märkten notierte Preise für identische oder ähnliche Wertpapiere, indem der letzte vorliegende Marktpreis bzw. der aktuelle Fair Value eines anderen im Wesentlichen identischen Instruments um alle zum Stichtag vorhandenen Risiko- und Informationsänderungen bereinigt wird. Sind für Wertpapiere keine vergleichbaren Marktpreise verfügbar, so werden diese Papiere über eine Analyse der zukünftigen Zahlungen nach einem Ertragswertverfahren bewertet, dessen Input-Parameter auf beobachtbaren Marktdaten beruhen. Dazu gehört die Discounted-Cashflow-Methode, mit deren Hilfe der Barwert der vertraglichen Cashflows bis zum erwarteten Laufzeitende ermittelt wird. Die Barwertermittlung basiert auf der für den jeweils relevanten Markt gültigen Benchmark-Kurve unter Berücksichtigung von Bonitäts- und Liquiditätsaufschlägen. Bei optionalen Geschäftsbestandteilen werden das jeweilige marktübliche Black/Scholes-Modell oder angemessene numerische Verfahren angewendet.

Der Fair Value von OTC-Derivaten des Handelsbestands sowie von OTC-Sicherungsderivaten wird auf Basis von branchenüblichen Standardbewertungsmodellen wie der Barwertmethode oder Optionspreismodellen bestimmt. Dabei werden an aktiven Märkten notierte Eingangsparameter wie Zinssätze, Zinskurven und Credit Spreads verwendet. Der beizulegende Zeitwert von Devisentermingeschäften wird grundsätzlich auf Basis aktueller Terminkurse bestimmt, die an aktiven Märkten quotiert sind. Fair Values, die mithilfe von Bewertungstechniken bestimmt werden, bei denen ein oder mehrere wesentliche Input-Parameter nicht auf beobachtbaren Marktdaten beruhen, sind der Hierarchiestufe 3 zugeordnet. Produkte, deren Bewertungsparameter dieser Stufe zugeordnet sind, werden von der Aareal Bank Gruppe derzeit nicht im Bestand gehalten.

Im ersten Halbjahr 2014 fanden bei den verschiedenen Finanzinstrumenten keine Wechsel zwischen den Hierarchiestufen statt.

Die Aareal Bank vergleicht die Zuordnung eines Finanzinstruments in der Fair Value-Hierarchie zum Bilanzstichtag des Vorjahres mit der Zuordnung zum aktuellen Berichtsstichtag um festzustellen, ob Umgliederungen zwischen den einzelnen Stufen der Fair Value-Hierarchie stattgefunden haben. Der Zeitpunkt der Erfassung von Umgliederungen in die Stufen der Hierarchie und für Umgliederungen aus den Stufen der Hierarchie ist gleich.

**(29) Vergleich von Buchwerten und Fair Values der Finanzinstrumente**

In der nachstehenden Tabelle erfolgt eine Gegenüberstellung der Fair Values der Finanzinstrumente mit ihren Buchwerten. Die Darstellung erfolgt je Klasse von Finanzinstrument.

	<b>Buchwert 30.06.2014</b>	<b>Fair Value 30.06.2014</b>	<b>Buchwert 31.12.2013</b>	<b>Fair Value 31.12.2013</b>
Mio. €				
<b>Kassenbestand und Guthaben bei Zentralnotenbanken</b>	<b>128</b>	<b>128</b>	<b>1.222</b>	<b>1.222</b>
Forderungen an Kreditinstitute (Iar)	3.366	3.366	2.531	2.530
Forderungen an Kunden (Iar)	29.492	31.270	25.563	27.298
Finanzanlagen (Iar)	4.185	4.008	4.259	4.018
Sonstige Aktiva (Iar)	92	83	62	67
<b>Summe Loans and Receivables</b>	<b>37.135</b>	<b>38.727</b>	<b>32.415</b>	<b>33.913</b>
<b>Finanzanlagen Held to Maturity</b>	<b>1.099</b>	<b>1.100</b>	<b>–</b>	<b>–</b>
<b>Finanzanlagen Available for Sale</b>	<b>6.572</b>	<b>6.572</b>	<b>6.409</b>	<b>6.409</b>
<b>Positive Marktwerte aus derivativen Sicherungsinstrumenten</b>	<b>2.284</b>	<b>2.284</b>	<b>1.838</b>	<b>1.838</b>
<b>Handelsaktiva Held for Trading</b>	<b>389</b>	<b>389</b>	<b>307</b>	<b>307</b>
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten (Iac)	2.503	2.516	1.589	1.601
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden (Iac)	27.643	27.630	25.476	25.412
Verbriefte Verbindlichkeiten (Iac)	10.820	10.910	10.124	10.192
Sonstige Passiva (Iac)	93	98	163	156
Nachrangkapital (Iac)	1.471	1.516	916	914
<b>Summe Liabilities Measured at Amortised Cost</b>	<b>42.530</b>	<b>42.670</b>	<b>38.268</b>	<b>38.275</b>
<b>Negative Marktwerte aus derivativen Sicherungsinstrumenten</b>	<b>2.098</b>	<b>2.098</b>	<b>1.603</b>	<b>1.603</b>
<b>Handelspassiva Held for Trading</b>	<b>528</b>	<b>528</b>	<b>286</b>	<b>286</b>
<b>Finanzielle Garantien</b>	<b>85</b>	<b>85</b>	<b>120</b>	<b>120</b>
<b>Kreditzusagen</b>	<b>1.331</b>	<b>1.331</b>	<b>1.852</b>	<b>1.852</b>

**(30) Day-One Profit or Loss**

Die Aareal Bank Gruppe hat Transaktionen getätigt, die nicht auf dem Hauptmarkt bzw. auf dem vorteilhaftesten Markt für den betroffenen Vermögenswert oder die Schuld stattfanden. In diesen Fällen entspricht der Transaktionspreis nicht dem Fair Value des Vermögenswerts oder der Schuld, da sich bei der Ermittlung des Fair Value über eine Bewertungsmethode, die eine Transaktion auf dem Hauptmarkt zugrunde legt, ein vom Transaktionspreis abweichender Fair Value ergibt. Bei der Ersterfassung werden die Finanzinstrumente zum Transaktionspreis angesetzt. Die Differenz zwischen dem Transaktionspreis und dem anhand des Bewertungsmodells errechneten Fair Value, der sogenannte „Day-One Profit or Loss“, wird über die Laufzeit des Geschäfts erfolgswirksam in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst, da der

Fair Value dieser Finanzinstrumente des Handelsbestands anhand von Bewertungsmodellen, deren Eingangsparameter nicht vollständig auf beobachtbaren Marktfaktoren basieren, ermittelt wird.

Die nachfolgende Tabelle zeigt die Entwicklung des Day-One Profit im Berichtsquartal. Der Day-One Profit wird als Abzugsposten vom Buchwert in den Handelsaktiva bilanziert:

	2014	2013
Mio. €		
<b>Bestand zum 01.01.</b>	<b>27</b>	<b>10</b>
Zuführung aus neuen Transaktionen	7	12
Erfolgswirksame Auflösung in der Periode	4	2
Veränderung Konsolidierungskreis	9	–
<b>Bestand zum 30.06.</b>	<b>39</b>	<b>20</b>

### (31) Umwidmung finanzieller Vermögenswerte

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

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

	Buchwert 30.06.2014	Fair Value 30.06.2014	Buchwert 31.12.2013	Fair Value 31.12.2013
Mio. €				
<b>Kategorie afs nach lar</b>	<b>3.806</b>	<b>3.611</b>	<b>3.849</b>	<b>3.600</b>
Asset-Backed Securities	26	27	27	27
Senior-unsecured Banken	300	306	372	380
Covered Bonds-Banken	469	488	495	509
Öffentliche Schuldner	3.011	2.790	2.955	2.684
<b>Kategorie hft nach lar</b>	<b>113</b>	<b>114</b>	<b>121</b>	<b>115</b>
Asset-Backed Securities	113	114	121	115
<b>Gesamt</b>	<b>3.919</b>	<b>3.725</b>	<b>3.970</b>	<b>3.715</b>

Bei Verzicht auf die Umwidmung hätte sich in den ersten sechs Monaten des laufenden Geschäftsjahres ein Effekt in der Gewinn- und Verlustrechnung (vor Steuern) in Höhe von 7 Mio. € (H1 2013: 15 Mio. €) und in der Neubewertungsrücklage (nach Steuern) in Höhe von 37 Mio. € (H1 2013: 79 Mio. €) ergeben.



**(32) Anleihen- und Immobilienfinanzierungsportfolio in ausgewählten europäischen Ländern**

Die folgende Übersicht zeigt eine Aufgliederung der in den Finanzanlagen enthaltenen Anleihen öffentlicher Schuldner und Bankschuldverschreibungen ausgewählter europäischer Länder.

**Anleihenportfolio per 30.06.2014**

	Buchwert			Neubewertungsrücklage <sup>1)</sup>			Stille Reserven / Lasten <sup>1)</sup>
	lar + htm	afs	Gesamt	lar	afs	Gesamt	
Mio. €							
Griechenland	–	–	–	–	–	–	–
Irland	–	–	–	–	–	–	–
Italien	1.149	714	<b>1.863</b>	-46	4	<b>-42</b>	-100
Portugal	65	179	<b>244</b>	0	-2	<b>-2</b>	-8
Spanien	714	208	<b>922</b>	-3	5	<b>2</b>	-31
<b>Gesamt</b>	<b>1.928</b>	<b>1.101</b>	<b>3.029</b>	<b>-49</b>	<b>7</b>	<b>-42</b>	<b>-139</b>
Gesamt 31.12.2013	1.834	952	<b>2.786</b>	-51	-22	<b>-73</b>	-177

<sup>1)</sup> Werte nach Steuern

Die Neubewertungsrücklage für Anleihen der Kategorie Loans and Receivables (lar) entfällt auf in den Jahren 2008 und 2009 aus der Bewertungskategorie Available for Sale (afs) in die Bewertungskategorie Loans and Receivables (lar) bilanziell umgewidmete Papiere. Die stillen Reserven und stillen Lasten betreffen die zu fortgeführten Anschaffungskosten (lar + htm) bilanzierten Wertpapiere. Bei der Ermittlung der stillen Reserven/Lasten wurde der Effekt aus der zinsinduzierten Bewertung bei abgesicherten Wertpapieren miteinbezogen.

Die Fälligkeiten der aufgeführten Anleihen liegen überwiegend im langfristigen Bereich.

Die dargestellten AfS-Wertpapiere wurden mit einem Buchwert von 1.101 Mio. € (Vorjahr: 939 Mio. €) der Stufe 1 der Fair-Value-Hierarchie des IFRS 7 zugeordnet und wurden mit notierten Preisen von aktiven Märkten bewertet. Zum aktuellen Stichtag wurden keine Papiere der Stufe 2 der Fair-Value-Hierarchie zugeordnet (Vorjahr: 13 Mio. €). Für Papiere im Level 2 der Fair-Value-Hierarchie lagen zum Bilanzstichtag keine notierten Marktpreise gemäß Stufe 1 der Fair Value-Hierarchie vor, die Bewertung beruht jedoch ebenfalls direkt oder indirekt auf beobachtbaren Marktpreisen. Wertpapiere, deren Bewertung der Stufe 3 der Fair Value-Hierarchie zugeordnet ist, hält die Areal Bank Gruppe nicht im Bestand.

Die folgende Übersicht zeigt eine Aufgliederung der in den Forderungen an Kunden enthaltenen Immobilienfinanzierungen in ausgewählten europäischen Ländern.

**Immobilienfinanzierungsportfolio per 30.06.2014**

	<b>Buchwert<sup>1)</sup></b>	<b>Durchschnittlicher LTV</b>	<b>Non-Performing Loans</b>
	Mio. €	in %	Mio. €
Griechenland	–		–
Irland	–		–
Italien	3.104	69,5	446
Portugal	–		–
Spanien	1.029	88,8	92
<b>Gesamt</b>	<b>4.133</b>		<b>538</b>
Gesamt 31.12.2013	4.174		515

<sup>1)</sup> Ohne Berücksichtigung von Wertberichtigungen

**Sonstige Erläuterungen****(33) Eventualverbindlichkeiten und Kreditzusagen**

	<b>30.06.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
Mio. €		
Eventualverbindlichkeiten aus Bürgschaften und Gewährleistungsverträgen	85	120
Kreditzusagen	1.331	1.852
davon: unwiderruflich	801	1.328

**(34) Beschäftigte**

Die Zahl der Beschäftigten im Aareal Bank Konzern stellt sich zum 30. Juni 2014 wie folgt dar:

	<b>30.06.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
Angestellte	2.390	2.251
Leitende Angestellte	142	124
<b>Gesamt</b>	<b>2.532</b>	<b>2.375</b>
davon: Teilzeitbeschäftigte	434	423

Der Anstieg der Beschäftigten resultiert im Wesentlichen aus der Konsolidierung der Corealcredit zum 31. März 2014.

Die Zahl der Beschäftigten im Aareal Bank Konzern stellt sich im Durchschnitt 2014 wie folgt dar:

	01.01.-30.06.2014	01.01.-31.12.2013
Angestellte	2.353	2.196
Leitende Angestellte	136	123
<b>Gesamt</b>	<b>2.489</b>	<b>2.319</b>
davon: Teilzeitbeschäftigte	430	427

### **(35) Geschäfte mit nahe stehenden Personen und Unternehmen gemäß IAS 24**

In den ersten sechs Monaten des Geschäftsjahres 2014 wurden keine wesentlichen Geschäfte mit nahe stehenden Personen und Unternehmen durchgeführt, über die an dieser Stelle zu berichten wäre.

### **(36) Ereignisse nach dem Ende der Zwischenberichtsperiode (Nachtragsbericht)**

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

## Organe der Aareal Bank AG

### Aufsichtsrat

**Marija G. Korsch** <sup>1) 2) 3) 4) 5)</sup>, **Frankfurt**  
Vorsitzende des Aufsichtsrats  
Ehem. Partnerin Bankhaus Metzler seel. Sohn  
& Co. Holding AG

**Erwin Flieger** <sup>1) 2) 4) 5)</sup>, **Geretsried**  
Stellv. Vorsitzender des Aufsichtsrats  
Vorsitzender der Aufsichtsräte der  
Bayerische Beamten Versicherungsgruppe

**York-Detlef Bülow** <sup>1) 2) 3) 6)</sup>, **Messel**  
Stellv. Vorsitzender des Aufsichtsrats  
Aareal Bank AG

**Christian Graf von Bassewitz** <sup>3) 4) 5)</sup>,  
**Hamburg**  
Bankier i. R. (ehemaliger Sprecher der persönlich  
haftenden Gesellschafter der Bankhaus Lampe KG)

**Manfred Behrens, Hannover**  
CEO/Vorsitzender der Geschäftsführung der  
Swiss Life Deutschland Holding GmbH  
(bis 31. März 2014)

**Thomas Hawel** <sup>6)</sup>, **Saulheim**  
Aareon Deutschland GmbH

**Dieter Kirsch** <sup>2) 4) 6)</sup>, **Nackenheim**  
Aareal Bank AG

**Dr. Herbert Lohneiß** <sup>4) 5)</sup>, **Gräfelfing**  
Ehem. Vorsitzender der Geschäftsführung der  
Siemens Financial Services GmbH, i. R.

**Joachim Neupel** <sup>3) 4) 5)</sup>, **Dreieich**  
Vorsitzender des Prüfungsausschusses  
Wirtschaftsprüfer und Steuerberater

### Richard Peters, Kandel

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

**Prof. Dr. Stephan Schüller** <sup>1) 2) 3)</sup>, **Hamburg**  
Sprecher der persönlich haftenden Gesellschafter  
der Bankhaus Lampe KG

**Helmut Wagner** <sup>6)</sup>, **Hahnheim**  
Aareon Deutschland GmbH

### Vorstand

**Dr. Wolf Schumacher**  
Vorsitzender des Vorstands

**Dagmar Knopek**  
Vorstandsmitglied

**Hermann Josef Merkens**  
Vorstandsmitglied

**Thomas Ortmanns**  
Vorstandsmitglied

<sup>1)</sup> Mitglied des Präsidial- und Nominierungsausschusses; <sup>2)</sup> Mitglied des Vergütungskontrollausschusses; <sup>3)</sup> Mitglied des Prüfungsausschusses;

<sup>4)</sup> Mitglied des Risikoausschusses; <sup>5)</sup> Mitglied des Eilausschusses; <sup>6)</sup> von den Arbeitnehmern gewählt

---

## Versicherung der gesetzlichen Vertreter

### Erklärung gemäß § 37y WpHG i.V.m. § 37w Abs. 2 Nr. 3 WpHG

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

Wiesbaden, den 5. August 2014

Ihr Vorstand



Dr. Wolf Schumacher



Dagmar Knopek



Hermann J. Merkens



Thomas Ortmanns

## Bescheinigung nach prüferischer Durchsicht

### An die Aareal Bank AG, Wiesbaden

Wir haben den verkürzten Konzernzwischenabschluss – bestehend aus Bilanz, Gesamtergebnisrechnung, verkürzter Kapitalflussrechnung, Eigenkapitalveränderungsrechnung sowie ausgewählten erläuternden Anhangangaben – und den Konzernzwischenlagebericht der Aareal Bank AG, Wiesbaden für den Zeitraum vom 1. Januar bis 30. Juni 2014, die Bestandteile des Halbjahresfinanzberichts nach § 37w WpHG sind, einer prüferischen Durchsicht unterzogen. Die Aufstellung des verkürzten Konzernzwischenabschlusses nach den IFRS für Zwischenberichterstattung, wie sie in der EU anzuwenden sind, und des Konzernzwischenlageberichts nach den für Konzernzwischenlageberichte anwendbaren Vorschriften des WpHG liegt in der Verantwortung des Vorstands der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, eine Bescheinigung zu dem verkürzten Konzernzwischenabschluss und dem Konzernzwischenlagebericht auf der Grundlage unserer prüferischen Durchsicht abzugeben.

Wir haben die prüferische Durchsicht des verkürzten Konzernzwischenabschlusses und des Konzernzwischenlageberichts unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze für die prüferische Durchsicht von Abschlüssen unter ergänzender Beachtung des International Standard on Review Engagements „Review of Interim Financial Information Performed by the Independent Auditor of the Entity“ (ISRE 2410) vorgenommen. Danach ist die prüferische Durchsicht so zu planen und durchzuführen, dass wir bei kritischer Würdigung mit einer gewissen Sicherheit ausschließen können, dass der verkürzte Konzernzwischenabschluss in wesentlichen Belangen nicht in Übereinstimmung mit den IFRS für Zwischenberichterstattung, wie sie in der EU anzuwenden sind, und der Konzernzwischenlagebericht in wesentlichen Belangen nicht in Übereinstimmung mit den für Konzernzwischenlageberichte anwendbaren Vorschriften des WpHG aufgestellt worden sind. Eine prüferische Durchsicht beschränkt sich in erster Linie auf Befragungen von Mitarbeitern der Gesellschaft und auf analytische Beurteilungen und bietet deshalb nicht die durch eine Abschlussprüfung erreichbare Sicherheit. Da wir auftragsgemäß keine Abschlussprüfung vorgenommen haben, können wir einen Bestätigungsvermerk nicht erteilen.

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

**Frankfurt am Main, den 5. August 2014**

**PricewaterhouseCoopers**  
**Aktiengesellschaft**  
**Wirtschaftsprüfungsgesellschaft**

**Stefan Palm**                      **ppa. Kay Böhm**  
**Wirtschaftsprüfer**              **Wirtschaftsprüfer**

## Adressen

### Zentrale Wiesbaden

#### Aareal Bank AG

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

### Strukturierte Immobilienfinanzierungen

#### Brüssel

40 rue Joseph II-straat  
B-1000 Brüssel  
Telefon: +32 2 5144090  
Fax: +32 2 5144092

#### Istanbul

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

#### Kopenhagen

St. Kirkestræde 1, 3  
DK-1073 Kopenhagen K  
Telefon: +45 3369 1818  
Fax: +45 70 109091

#### London

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

#### Madrid

Calle María de Molina 40, 4  
E-28006 Madrid  
Telefon: +34 915 902420  
Fax: +34 915 902436

#### Moskau

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

#### New York

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

#### Paris

29 bis, rue d'Astorg  
F-75008 Paris  
Telefon: +33 1 44516630  
Fax: +33 1 42662498

#### Rom

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

#### Schanghai

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

#### Singapur

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

#### Stockholm

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

#### Warschau

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

#### Wiesbaden

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

#### Aareal Estate AG

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

#### Aareal Valuation GmbH

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

#### Corealcredit Bank AG

Grüneburgweg 58-62  
D-60322 Frankfurt am Main  
Telefon: +49 69 71790  
Fax: +49 69 7179100

#### Deutsche Structured Finance GmbH

Paulinenstraße 15  
D-65189 Wiesbaden  
Telefon: +49 611 9714010  
Fax: +49 611 971401510

## Consulting / Dienstleistungen

### Aareal Bank AG

#### Wohnungswirtschaft

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

#### Wohnungswirtschaft

##### Filiale Berlin

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

#### Wohnungswirtschaft

##### Filiale Essen

Alfredstraße 220  
D-45131 Essen  
Telefon: +49 201 81008100  
Fax: +49 201 81008200

#### Wohnungswirtschaft

##### Filiale Hamburg

Neuer Dovenhof · Brandstwiete 1  
D-20457 Hamburg  
Telefon: +49 40 33316850  
Fax: +49 40 33316399

#### Wohnungswirtschaft

##### Filiale Leipzig

Neumarkt 2-4  
D-04109 Leipzig  
Telefon: +49 341 2272150  
Fax: +49 341 2272101

#### Wohnungswirtschaft

##### Filiale München

Prinzregentenstraße 22  
D-80538 München  
Telefon: +49 89 5127265  
Fax: +49 89 51271264

#### Wohnungswirtschaft

##### Filiale Rhein-Main

Paulinenstraße 15  
D-65189 Wiesbaden  
Tel.-Hotline: +49 611 3482000  
Fax: +49 611 3483002

#### Wohnungswirtschaft

##### Filiale Stuttgart

Büchsenstraße 26  
D-70174 Stuttgart  
Telefon: +49 711 2236116  
Fax: +49 711 2236160

### Aareon AG

Isaac-Fulda-Allee 6  
D-55124 Mainz  
Telefon: +49 6131 3010  
Fax: +49 6131 301419

### Aareal First Financial Solutions AG

Isaak-Fulda-Allee 6  
D-55124 Mainz  
Telefon: +49 6131 4864500  
Fax: +49 6131 486471500

### Deutsche Bau- und

### Grundstücks-Aktiengesellschaft

Lievelingsweg 125  
D-53119 Bonn  
Telefon: +49 228 5180  
Fax: +49 228 518298

## Passivgeschäft

### Dublin

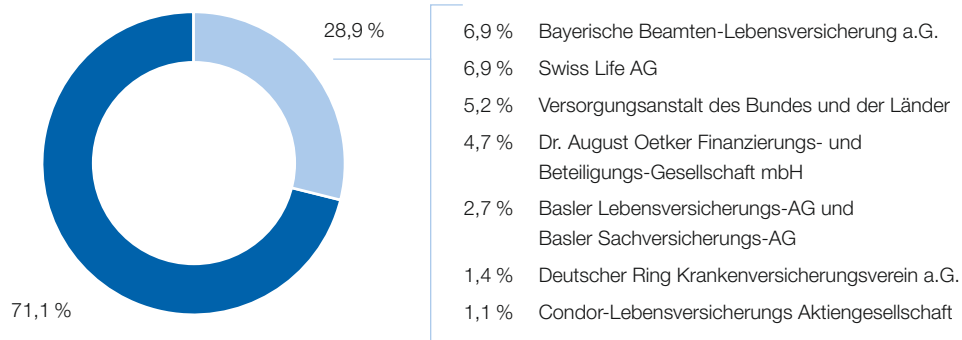
4 Custom House Plaza · IFSC  
IRL-Dublin 1  
Telefon: +353 1 6369220  
Fax: +353 1 6702785



## Aktionärsstruktur | Finanzkalender

### Aktionärsstruktur

■ Streubesitz ■ Aareal Holding Verwaltungsgesellschaft mbH



Stand: 30. Juni 2014

### Finanzkalender

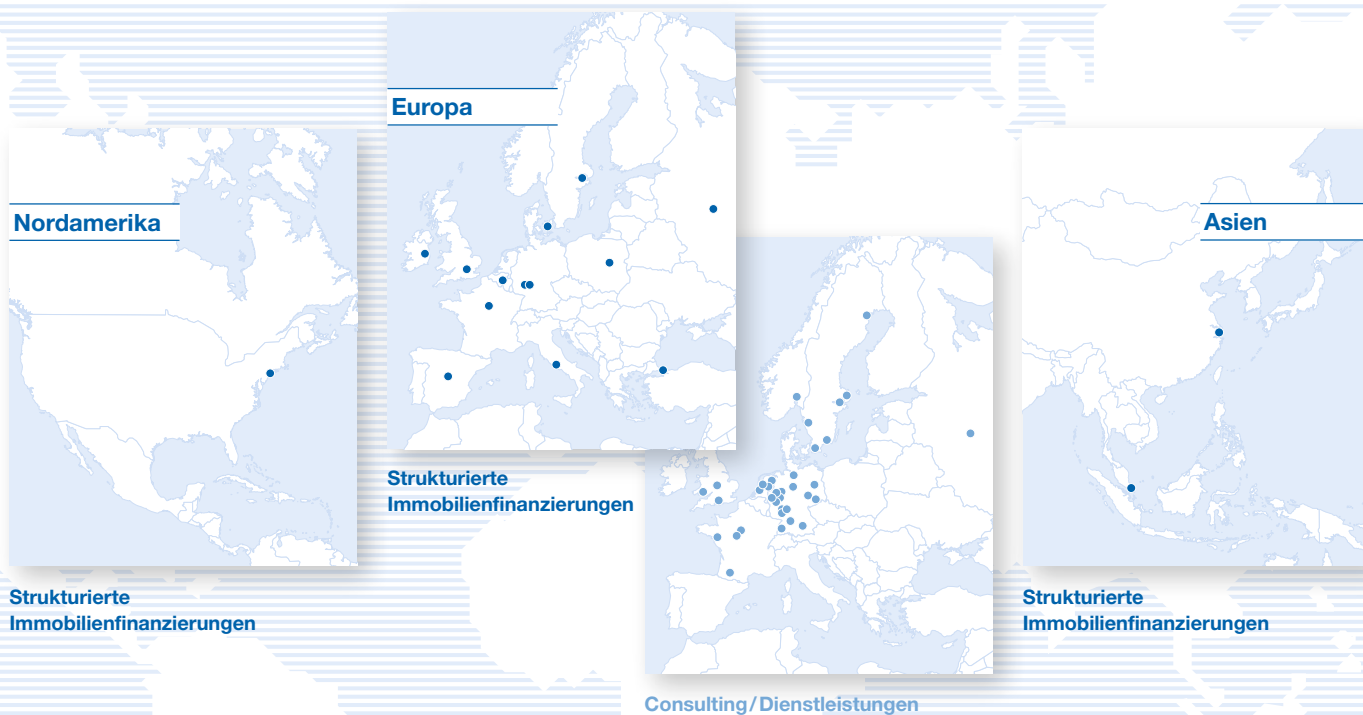
11. November 2014

Zwischenbericht zum 30. September 2014

Mai 2015

Hauptversammlung Kurhaus Wiesbaden

# Standorte



**Aareal Bank, Real Estate Structured Finance:** Brüssel, Dublin, Istanbul, Kopenhagen, London, Madrid, Moskau, New York, Paris, Rom, Schanghai, Singapur, Stockholm, Warschau, Wiesbaden | **Aareal Valuation GmbH:** Wiesbaden | **Aareal Estate AG:** Wiesbaden | **Corealcredit Bank AG:** Frankfurt am Main

**Aareal Bank, Wohnungswirtschaft:** Berlin, Essen, Hamburg, Leipzig, München, Stuttgart, Wiesbaden | **Aareon AG:** Berlin, Coventry, Dortmund, Emmen, Enschede, Essen, Gorinchem, Hamburg, Hilversum, Hückelhofen, Karlskrona, Leipzig, Lund, Mainz, Meudon-la-Forêt, Mölndal, München, Nantes, Norrtälje, Orléans, Oslo, Piteå, Southampton, Stockholm, Stuttgart, Swansea, Toulouse | **Deutsche Bau- und Grundstücks-AG:** Berlin, Bonn, Dresden, Frankfurt am Main, Freiburg, Hannover, Leipzig, Moskau, München, Wuppertal | **Aareal First Financial Solutions AG:** Mainz

Stand: 30. Juni 2014

**Impressum**

**Inhalt:**

Aareal Bank AG, Corporate Communications

**Design / Layout:**

S/COMPANY · Die Markenagentur GmbH, Fulda

**Fotografie (Titelbild):**

Kantver (Fotolia) / Image Source Photography (Veer)



**Aareal Bank AG**  
Investor Relations  
Paulinenstraße 15  
65189 Wiesbaden

Telefon: +49 611 348 3009  
Fax: +49 611 348 2637

[www.aareal-bank.com](http://www.aareal-bank.com)

08/2014



**Aareal Bank  
Group**