

ZWISCHENBERICHT AAREAL BANK KONZERN  
1. JANUAR BIS 30. JUNI 2021

# new perspectives

**Aareal**  
YOUR COMPETITIVE ADVANTAGE.

# Wesentliche Kennzahlen

	01.01.–30.06.2021	01.01.–30.06.2020	30.06.2021	31.12.2020
<b>Ergebnisgrößen</b>				
Betriebsergebnis (Mio. €)	73	13		
Konzernergebnis (Mio. €)	33	16		
Stammaktionären zugeordnetes Konzernergebnis (Mio. €) <sup>1)</sup>	24	7		
Cost Income Ratio (%) <sup>2)</sup>	45,3	51,7		
Ergebnis je Stammaktie (€) <sup>1)</sup>	0,40	0,11		
RoE vor Steuern (%) <sup>1)3)</sup>	4,9	0,0		
RoE nach Steuern (%) <sup>1)3)</sup>	1,9	0,5		
	<b>30.06.2021</b>	<b>31.12.2020</b>		
<b>Bilanz</b>				
Immobilienfinanzierungen (Mio. €) <sup>4)</sup>	27.854	27.181		
Eigenkapital (Mio. €)	2.992	2.967		
Bilanzsumme (Mio. €)	46.644	45.478		
<b>Aufsichtsrechtliche Kennziffer<sup>5)</sup></b>				
Risikogewichtete Aktiva (Mio. €)	11.981	12.138		
Harte Kernkapitalquote (CET 1-Quote) (%)	19,2	18,8		
Kernkapitalquote (T1-Quote) (%)	21,7	21,3		
Gesamtkapitalquote (TC-Quote) (%)	25,4	28,0		
Harte Kernkapitalquote (CET 1-Quote) – Basel IV (phase-in) – <sup>6)</sup>	17,2	17,3		
<b>Mitarbeiter</b>				
	3.036	2.982		
<b>Moody's</b>				
Issuer Rating	A3	A3		
Bank Deposit Rating	A3	A3		
Outlook	negative	negative		
Mortgage Pfandbrief Rating	Aaa	Aaa		
<b>Fitch Ratings</b>				
Issuer Default Rating	BBB+	BBB+		
Senior Preferred	A-	A-		
Senior Non Preferred	BBB+	BBB+		
Deposit Ratings	A-	A-		
Outlook	negative	negative		
<b>Ratings zur Nachhaltigkeit<sup>7)</sup></b>				
MSCI	AA	AA		
ISS-ESG	prime (C+)	prime (C+)		
CDP	Awareness Level C	Awareness Level C		

<sup>1)</sup> Die Ergebniszuordnung erfolgt unter der Annahme einer zeitanteiligen Abgrenzung der Nettoverzinsung der AT1-Anleihe.

<sup>2)</sup> Nur Segment Strukturierte Immobilienfinanzierungen. Im Hinblick auf eine branchenübliche Darstellung wurden die Bankenabgabe und der Beitrag zur Einlagensicherung nicht berücksichtigt. Die Vorjahreszahl wurde entsprechend angepasst.

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

<sup>4)</sup> Ohne Privatkundengeschäft von 0,3 Mrd. € (31. Dezember 2020: 0,3 Mrd. €) und Kommunalkreditgeschäft der ehemaligen Westdeutsche ImmobilienBank AG (ehemalige WestImmo) von 0,3 Mrd. € (31. Dezember 2020: 0,3 Mrd. €)

<sup>5)</sup> 31. Dezember 2020: abzüglich einer geplanten Dividende von 1,50 € je Aktie im Jahr 2021 und zeitanteiliger Abgrenzung der Nettoverzinsung der AT1-Anleihe. Die Dividendenzahlung von 1,50 € in 2021 für 2020 müsste in zwei Schritten erfolgen. Unter Einhaltung der am 15. Dezember 2020 durch die Europäische Zentralbank (EZB) veröffentlichten Vorgaben errechnet sich ein ausschüttungsfähiger Betrag von 0,40 € je Aktie. Der entsprechende Gewinnverwendungsvorschlag wurde in der regulären Hauptversammlung im Mai 2021 beschlossen. Nach der Verlautbarung der EZB vom 23. Juli 2021 und abhängig von der weiteren wirtschaftlichen Entwicklung, den regulatorischen Anforderungen, der Kapitalposition sowie der Risikosituation plant die Bank – sollten sich keine wesentlichen adversen Veränderungen ergeben – eine außerordentliche Hauptversammlung für das vierte Quartal 2021 einzuberufen, in der in Abänderung ihres Gewinnverwendungsbeschlusses vom 18. Mai 2021 über die beabsichtigte verbleibende Ausschüttung von 1,10 € je Aktie entschieden werden soll.

30. Juni 2021: abzüglich der verbleibenden geplanten Dividende von 1,10 € je Aktie im Jahr 2021 und inklusive Zwischengewinn 2021 nach Abzug zeitanteiliger Dividende gemäß Dividendenpolitik und zeitanteiliger Abgrenzung der Nettoverzinsung der AT1-Anleihe.

Die SREP-Empfehlungen zum NPL-Bestand und die NPL-Guidelines der EZB für neue NPLs wurden berücksichtigt.

<sup>6)</sup> Zugrunde liegende RWA-Schätzung auf Basis des höheren Werts zwischen dem revised AIRBA und dem revised KSA phase-in basierend auf dem finalen Rahmenwerk des Baseler Ausschusses vom 7. Dezember 2017; Kalkulation der für die Aareal Bank wesentlichen Auswirkungen vorbehaltlich der ausstehenden EU-Implementierung ebenso wie der Umsetzung weiterer regulatorischer Anforderungen wie den EBA Requirements

<sup>7)</sup> Für weitere Informationen verweisen wir auf unsere Internetseite ([www.aareal-bank.com/verantwortung/fortschritte-berichten](http://www.aareal-bank.com/verantwortung/fortschritte-berichten)).

Aufgrund von Rundungen können sich im vorliegenden Bericht bei Summenbildungen und bei der Berechnung von Prozentangaben geringfügige Abweichungen ergeben.

# Inhaltsverzeichnis

<b>2</b>	<b>Wesentliche Kennzahlen</b>
<b>4</b>	<b>Konzernzwischenlagebericht</b>
4	Wirtschaftsbericht
21	Risikobericht
32	Prognose- und Chancenbericht
<b>41</b>	<b>Konzernzwischenabschluss</b>
41	Gesamtergebnisrechnung
43	Bilanz
44	Eigenkapitalveränderungsrechnung
45	Kapitalflussrechnung – verkürzt –
46	Anhang – verkürzt –
46	Allgemeine Ausführungen zur Rechnungslegung
48	Erläuterungen zur Gesamtergebnisrechnung
52	Erläuterungen zur Bilanz
58	Erläuterungen zu Finanzinstrumenten
62	Segmentberichterstattung
64	Sonstige Erläuterungen
65	Organe der Aareal Bank AG
66	Versicherung der gesetzlichen Vertreter
<b>67</b>	<b>Bescheinigung nach prüferischer Durchsicht</b>
<b>68</b>	<b>Adressen</b>
<b>70</b>	<b>Finanzkalender</b>
<b>71</b>	<b>Standorte/Impressum</b>

# Konzernzwischenlagebericht

## Wirtschaftsbericht

### Gesamtwirtschaftliche Rahmenbedingungen

Die Entwicklung rund um die Covid-19-Pandemie hatte im ersten Halbjahr 2021 die Weltwirtschaft fest im Griff. Hohe Neuinfektionszahlen und erneute Infektionswellen haben besonders zu Beginn des Jahres in vielen Ländern zu einer Beibehaltung bzw. Neuaufgabe von Infektionsschutzmaßnahmen geführt. Ebenso wurden geldpolitische und fiskalische Stützungsmaßnahmen fortgeführt, mit dem Ziel, die Konjunktur zu unterstützen und die wirtschaftliche Erholung zu beschleunigen. Zeitgleich konnte jedoch beobachtet werden, dass viele Unternehmen des Verarbeitenden Gewerbes gelernt haben, mit der Pandemie umzugehen. So sind in vielen Ländern die wirtschaftlichen Folgen der umfangreichen Eindämmungsmaßnahmen als Reaktion auf neue Infektionswellen geringer als während der ersten Welle im Frühjahr 2020. Durch die Verfügbarkeit von Impfstoffen und sinkende Fallzahlen zeigten sich im Laufe des Halbjahres immer deutlichere Anzeichen einer anhaltenden weltwirtschaftlichen Erholung.

### Konjunktur

Nachdem Ende 2020 zahlreiche Staaten aufgrund erneuter Covid-19-Infektionswellen die Infektionsschutzmaßnahmen erneut verschärften, ist die Wirtschaftsleistung zu Beginn des Jahres 2021 gebremst worden. Hiervon betroffen waren insbesondere kontaktintensive Branchen wie Unternehmensdienstleistungen, während sich Unternehmen aus dem Verarbeitenden Gewerbe wesentlich robuster zeigten. Zwar führte die Entwicklung verschiedener Impfstoffe zu einer Aussicht auf eine allmähliche Lockerung der Eindämmungsmaßnahmen und ließ die Stimmungskennzeichen der Einkaufsmanager ansteigen, jedoch liefen die Bereitstellung und Verimpfung der Wirkstoffe länderspezifisch unterschiedlich und zum Teil sehr langsam an. Durch die im Laufe des ersten Halbjahres 2021 voranschreitenden Impfungen konnten in vielen Ländern die Infektionsschutzmaßnahmen sukzessive redu-

ziert werden, wodurch die Wirtschaftstätigkeit merklich anstieg. In der Mehrheit der europäischen Länder läuft diese Entwicklung zeitlich verzögert zu den USA und asiatischen Ländern ab, die schon im ersten Quartal 2021 bzw. im zweiten Halbjahr 2020 ein positives Wirtschaftswachstum erreichten.

In der Eurozone ging das reale Bruttoinlandsprodukt im ersten Quartal um 0,3 % gegenüber dem Vorquartal zurück. Im zweiten Quartal führten die Lockerungen der Restriktionen zu einem Anstieg der Investitionen und des Konsums, wodurch das Bruttoinlandsprodukt um 1,8 % zulegen konnte. Zwar bremsten Zulieferprobleme die Aktivität in einigen Sektoren der Industrie, dennoch konnte die wirtschaftliche Entwicklung insgesamt an Dynamik gewinnen. Die summierte Wirtschaftsleistung lag im ersten Halbjahr 2021 um 5,7 % höher als im entsprechenden Vorjahreszeitraum. In den größten Euroländern wurde der stärkste Anstieg der Wirtschaftsleistung in Frankreich mit 8,7 %, gefolgt von Italien mit 7,1 % und Spanien mit 6,7 % ausgewiesen, während der Anstieg in Deutschland mit 3,0 % im ersten Halbjahr weniger hoch ausfiel.

Die Staaten in der EU unterstützten im ersten Halbjahr 2021 Unternehmen und Arbeitnehmer mit in Höhe und Ausgestaltung unterschiedlichen fiskalischen Hilfsmaßnahmen. Neben Liquiditäts- und Kapitalhilfen für Unternehmen wurden in einigen Staaten z.B. Einkommensunterstützungen bereitgestellt oder Schulden- und Vertragsentlastungen ermöglicht. Bereits 2020 haben sich die EU-Staaten auf einen 750 Mrd. € Plan<sup>1)</sup> zur Finanzierung der wirtschaftlichen Erholung verständigt. Der befristete Wiederaufbaufonds hat im Juni 2021 damit begonnen, Finanzierungsmittel durch die Ausgabe von Anleihen am Kapitalmarkt aufzunehmen und wird die generierten Mittel bis 2026 den Mitgliedsstaaten der EU zur Verfügung stellen.

Länder der Europäischen Union, welche nicht der Eurozone angehören, zeigten teilweise einen mildereren Aufschwung, als er im Durchschnitt der Eurozonen-Länder zu beobachten war. So erreichte

<sup>1)</sup> Zu Preisen von 2018

Schweden im ersten Halbjahr 2021 ein Wirtschaftswachstum von 4,8 % gegenüber dem entsprechenden Vorjahreszeitraum und Polen von 4,1 %.

Großbritannien verzeichnete im ersten Halbjahr einen starken Anstieg der Wirtschaftsleistung. Zum Ende des ersten Halbjahres lag das Bruttoinlandsprodukt 6,5 % höher als im entsprechenden Vorjahreszeitraum. Die positive Entwicklung ist auf den Rückgang der Covid-19-Neuinfektionen seit Jahresbeginn – auch wenn die Zahlen zuletzt wieder anstiegen – sowie einen im internationalen Vergleich zügigen Impffortschritt zurückzuführen. Dies unterstützte die Aufhebung von Infektionsschutzmaßnahmen, die jedoch im Zuge des Aufkommens und der Verbreitung der Covid-19-Delta-Variante verlängert worden sind.

In den USA stieg die Wirtschaftsleistung bis zur Jahresmitte im Vergleich zum entsprechenden Vorjahreszeitraum um 6,5 %. Dies lag insbesondere an einem zügigen Fortschritt der Covid-19-Impfungen und im Vergleich zu Europa früheren Rücknahme der Infektionsschutzmaßnahmen. Trotz abnehmender Geschwindigkeit beim Beschäftigungsaufbau und vereinzelter Kapazitätsengpässe in der Industrie beschleunigte sich die konjunkturelle Entwicklung, unterstützt durch fiskalische Stimulierung, im ersten Halbjahr zunehmend. Einen wesentlichen Anteil daran hatte der Anstieg des privaten Konsums. In Kanada lag das Bruttoinlandsprodukt zum Ende des ersten Halbjahres um 6,7 % höher als im entsprechende Vorjahreszeitraum.

In China konnte die Pandemie bereits früher als im Rest der Welt unter Kontrolle gebracht werden, weshalb im ersten Halbjahr 2021 ein zweistelliges Wirtschaftswachstum erzielt wurde. Die für das Land wichtigen Exporte legten im Zuge der weltweiten wirtschaftlichen Erholung wieder zu. In Australien lag die Wirtschaftsleistung im ersten Halbjahr 2021 um 5,2 % über dem entsprechenden Vorjahreszeitraum. Einen wesentlichen Anteil daran hatte der wieder anziehende private Konsum und gestiegene Investitionen.

In vielen Ländern standen die Arbeitsmärkte weiterhin unter dem Einfluss der staatlichen Hilfs-

programme. Obwohl im ersten Halbjahr 2021 in den von den Lockerungen der Infektionsschutzmaßnahmen profitierenden Branchen ein Stopp der Stellenaufbau einsetzte, lag die Beschäftigung in vielen Ländern weiter unter dem Vorkrisenniveau. In der Eurozone lag die Arbeitslosenquote am Ende des ersten Halbjahres 2021 bei 8,2 % und damit auf dem Niveau vom Jahresende 2020. In den USA lag sie zum Halbjahresende 2021 mit 5,9 % unter dem Niveau von 6,8 % am Ende des Jahres 2020.

### Finanz- und Kapitalmärkte, Geldpolitik und Inflation

Auch an den Finanzmärkten war die Covid-19-Pandemie weiter das dominierende Thema. Zur Unterstützung der Konjunktur, und um die beginnende Erholung nicht zu bremsen, hielten die wichtigsten Zentralbanken ihre Geldpolitik im ersten Halbjahr 2021 weiter sehr expansiv. Das formulierte Ziel der Zentralbanken war es, die fragile Wirtschaftsentwicklung nicht durch eine Erhöhung der Volatilität an den Kapitalmärkten und höhere Zinsen zu gefährden.

Im ersten Halbjahr 2021 hielt die Europäische Zentralbank (EZB) an dem 2020 eingeschlagenen Kurs der sehr akkommodierenden Geldpolitik fest, um in Zeiten erhöhter Unsicherheit günstige Finanzierungsbedingungen für die Realwirtschaft zu fördern und den Wirtschaftsaufschwung zu unterstützen. Weiterhin lagen Hauptrefinanzierungssatz und Einlagezins im zweistufigen System basierend auf dem Einlagevolumen bei 0 % bzw. -0,5 %. Ebenso stellte die EZB den Banken weiterhin Liquidität über gezielte längerfristige Refinanzierungsgeschäfte (TLTRO 3 – Targeted Long-term Refinancing Operations 3) zur Verfügung, um die Bankkreditvergabe an Unternehmen und private Haushalte zu unterstützen. Gelingt es den Banken, die sich an dieser Refinanzierung beteiligen, innerhalb einer Referenzperiode eine positive Nettokreditvergabe an Nicht-Finanz-Unternehmen und Privatpersonen in der Eurozone zu realisieren, stellt dies eine attraktive Refinanzierungsmöglichkeit dar. Die Nettoankäufe des Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP) für Anleihen öffentlicher und privater Schuldner, das einen Gesamtumfang

von 1,85 Bill. € hat, wird bis mindestens März 2022 und in jedem Fall so lange weiter geführt, bis die Phase der Covid-19-Pandemie nach Einschätzung des EZB-Rats überstanden ist. Rückzahlungen aus fällig werdenden Anleihen, die im Rahmen des PEPP gekauft wurden, wird die EZB mindestens bis Ende 2023 wieder anlegen. Die Nettoankäufe im Rahmen des Programms zum Ankauf von Vermögenswerten (APP) werden in einem monatlichen Umfang von 20 Mrd. € fortgesetzt.

Auch die US-amerikanische Zentralbank Fed führte ihre expansive Geldpolitik im ersten Halbjahr 2021 fort. Der Leitzinskorridor blieb dabei unverändert bei 0 %-0,25 %. Als weiteren Stimulus führte die Fed ihr Ankaufprogramm für Staatsanleihen und hypothekengesicherte Wertpapiere fort, ohne dass ein Zielvolumen hierfür definiert wurde. Mit dieser Maßnahme soll Liquidität im Bankensystem freigesetzt werden, um die Kreditvergabe an Haushalte und Unternehmen zu unterstützen. Nach eigenen Angaben der Fed wird der geldpolitische Kurs solange beibehalten, bis das Ziel der Vollbeschäftigung und einer Inflation von längerfristig über 2 % erreicht sind. Während der ersten Jahreshälfte wurden manche der 2020 von der Fed gestarteten Wirtschaftsförderprogramme eingestellt.

Die Bank of England ließ den Leitzins im ersten Halbjahr 2021 unverändert bei 0,1 % und den Zielwert für das Kaufprogramm von Staats- und Unternehmensanleihen bei 895 Mrd. GBP

Die kurzfristigen Zinsen<sup>1)</sup> im Euroraum lagen am Ende des ersten Halbjahres 2021 nahezu unverändert auf dem Niveau des Jahresendes 2020. Dies galt ebenso für das Britische Pfund, die Schwedischen Kronen, den Australischen Dollar und den Kanadischen Dollar. In US-Dollar gingen sie leicht zurück. Die langfristigen Zinsen<sup>2)</sup> stiegen in allen Währungsräumen, welche für die Aareal Bank relevant sind, an. Staatsanleihen mit zehnjähriger Laufzeit zeigten ebenso ein einheitliches Bild und stiegen im ersten Halbjahr 2021 an.

Im Verlauf des Halbjahres erfuhr der Euro gegenüber dem US-Dollar zunächst eine deutliche Abwertung, die ihren Höhepunkt Ende März fand.

Nach einer Phase der Aufwertung verlor der Euro dann im Juni erneut. Zum Ende des ersten Halbjahres lag der Wechselkurs bei 1,19 USD pro Euro und damit unter dem Kurs vom 31. Dezember 2020 (1,23 USD pro Euro). Über den gleichen Zeitraum hat der Euro gegenüber dem Kanadischen Dollar mit 1,57 CAD pro Euro auf 1,47 CAD pro Euro abgewertet. Gegenüber dem Britischen Pfund hat der Euro im ersten Quartal zunächst abgewertet, danach verlief die Entwicklung relativ stabil. Der Wechselkurs sank von 0,90 GBP pro Euro zum Jahresbeginn auf 0,86 GBP pro Euro. Gegenüber der Schwedischen Krone blieb der Euro nahezu unverändert und konnte von 10,06 SEK pro Euro auf 10,15 SEK pro Euro aufwerten. Im gleichen Zeitraum blieb der Euro gegenüber dem Australischen Dollar nahezu unverändert und liegt zum Ende des ersten Halbjahres 2021 bei 1,58 AUD pro Euro.

Die Inflation in der Eurozone ist zum Ende des ersten Halbjahres 2021 auf 1,8 % gestiegen. Hierfür verantwortlich waren vornehmlich Basiseffekte aufgrund der Drosselung der wirtschaftlichen Aktivität im Zuge der Covid-19-Pandemie im Vorjahr, aber auch die Dynamik der Ölpreisentwicklung. Das Preisniveau in Großbritannien stieg zum Ende des ersten Halbjahres auf 2,0 % und in den USA auf 4,8 %. Der deutlichere Anstieg in den USA ist auf den Abbau der Infektionsschutzmaßnahmen zurückzuführen, die das Investitionsvolumen und den privaten Konsum förderten. Der Anstieg der Nachfrage traf dabei in einigen Branchen auf Kapazitätsengpässe, in deren Folge es bei Waren und Dienstleistungen zu Preissprüngen kam.

## Regulatorisches Umfeld

Das Umfeld für Kreditinstitute ist weiterhin durch eine hohe Dynamik der regulatorischen Anforderungen und Änderungen in der Bankenaufsicht geprägt. Hierzu zählt insbesondere die Umsetzung der durch die Group of Governors and Heads of

<sup>1)</sup> Gemessen an den 3-Monats-Zinsen Euribor, Libor oder vergleichbar in Währung

<sup>2)</sup> Gemessen an Swaps in jeweiliger Währung

Supervision (GHOS) des Baseler Ausschusses beschlossenen Finalisierung von Basel III im EU-Recht (sog. Basel IV). Darüber hinaus führten die Überarbeitung aufsichtlicher Regelungen (CRR II, CRD V, BRRD II und SRMR II) auf EU-Ebene sowie die EBA-Papiere (PD- und LGD-Schätzung, Behandlung ausgefallener Risikopositionen und Bestimmung der Downturn-LGD in einer Abschwungperiode) zu weiteren regulatorischen Veränderungen. Daneben sind auch die Vorgaben durch die EZB, EBA und EU-Kommission zur Behandlung von Non-Performing Loans zu berücksichtigen. Im Hinblick auf Covid-19 haben das IASB und maßgebliche Aufsichtsbehörden wie die EBA, die EZB und die ESMA Empfehlungen zur Umsetzung in den Prozessen und bei der Risikoquantifizierung formuliert, die wir entsprechend berücksichtigt haben.

Zudem gibt es verschiedene neue Anforderungen sowohl von nationalen wie europäischen Regulatoren u. a. im Zusammenhang mit IT-/Informationssicherheitsrisiken oder bei der Prävention von Geldwäsche/Terrorismusfinanzierung und Steuerhinterziehung. Darüber hinaus sehen Politik und Bankenaufsicht die Notwendigkeit, den Nachhaltigkeitsgedanken stärker in der Gesellschaft und darüber hinaus als regulatorische Anforderung in der Wirtschaft zu verankern. So haben z. B. die EU Technical Expert Group on Sustainable Finance den „Taxonomy Technical Report“ und die BaFin Ende 2019 das „Merkblatt zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken“ herausgegeben. Zudem hat die EZB ihren Leitfaden für die Behandlung von klimabezogenen Risiken veröffentlicht, in dem sie ihre Erwartungshaltung in Bezug auf Risikomanagement und Offenlegungen vorgibt.

Durch den Supervisory Review and Evaluation Process (SREP) stellt die EZB ein einheitliches Vorgehen bei der aufsichtlichen Bewertung von Banken in der Säule 2 sicher. Im Rahmen des SREP erfolgen eine Geschäftsmodellanalyse und eine Beurteilung der Governance sowie der Kapital- und Liquiditätsrisiken. Die Ergebnisse der einzelnen Bereiche werden in einem Score-Wert zusammengefasst. Daraus leitet die EZB aufsichtliche Maßnahmen zum Vorhalten zusätzlichen Eigenkapitals und/

oder zusätzlicher Liquiditätspuffer ab. Im vergangenen Jahr führte die EZB einen pragmatischen SREP-Ansatz durch, welcher sich im Wesentlichen auf die Beurteilung Covid-19-bedingter Risiken konzentrierte und zur Folge hatte, dass die Score-Werte und die Vorgaben für zusätzliche Eigenkapital- und Liquiditätspuffer außer in begründeten Einzelfällen unverändert bleiben konnten, wodurch sich auch für die Aareal Bank keine Veränderungen ergaben. Aus dem diesjährigen SREP, der aktuell noch nicht abgeschlossen ist und wieder auf der ursprünglichen Systematik aufsetzt, sowie dem diesjährigen EBA-/EZB-Stresstest sind jedoch Anpassungen bzw. Veränderungen in den Score-Werten und in den Vorgaben für zusätzliche Eigenkapital- und Liquiditätspuffer möglich.

## Branchen- und Geschäftsentwicklung

### Segment Strukturierte Immobilienfinanzierungen

Die gewerblichen Immobilienmärkte wurden im ersten Halbjahr 2021 durch die anhaltend hohe Unsicherheit über die Dauer der Covid-19-Pandemie und deren langfristige Folgen belastet. Das globale Transaktionsvolumen stieg in diesem Umfeld gegenüber dem entsprechenden Vorjahreszeitraum an. Dabei gab es zwischen den Regionen Unterschiede. Während es in Nordamerika und im asiatisch-pazifischen Raum um 20 % bzw. um 15 % anstieg, zeigte sich in Europa ein Rückgang um 10 %.

Auch zwischen den Objektarten gab es regionale Unterschiede. In Europa blieben insbesondere Logistikimmobilien im ersten Halbjahr 2021 verstärkt gefragt und konnten an Transaktionsvolumen gegenüber dem ersten Halbjahr 2020 zulegen, während das Volumen bei Hotelimmobilien stabil blieb. Bei Büro- und Einzelhandelsimmobilien fiel das Volumen dagegen. In Nordamerika stieg das Volumen bei allen Objektarten an. Im asiatisch-pazifischen Raum ging das Transaktionsvolumen bei Büro- und Hotelimmobilien zurück, wohingegen es bei Einzelhandels- und Logistikimmobilien anstieg.

Das Interesse der Finanzierungsgeber konzentrierte sich auf die Immobilienarten Wohnen, Logistik, Lebensmittelgeschäfte sowie Büroimmobilien in bevorzugten Lagen. Bei der Nachfrage nach Hotelfinanzierungen war ein ansteigendes Interesse zu beobachten, welches sich auf den Bereich der Premium Hotels fokussierte. Der Wettbewerb in der Gewerbeimmobilienfinanzierung war insgesamt weiterhin intensiv, was sich an zum Teil sinkenden Margen seit Jahresbeginn zeigte. Das hohe Investoreninteresse an der Logistikbranche sorgte dafür, dass sich die Margen für Büro- und Logistikimmobilien angleichen und in manchen Märkten am Ende des Halbjahres auf demselben Niveau lagen. Die Beleihungsausläufe blieben im ersten Halbjahr überwiegend stabil.

Die Aareal Bank generierte im ersten Halbjahr ein Neugeschäft von 3,3 Mrd. €<sup>1)</sup> (Vorjahr: 2,7 Mrd. €). Nach einem verhaltenen ersten Quartal konnte die Erstkreditvergabe insbesondere im April und Juni erhöht werden, was auf die bereits genannten Aspekte der zunehmenden Lockerungen von Kontakt- und Reisebeschränkungen sowie die allgemeine Erhöhung der Aktivität an den Transaktionsmärkten zurückzuführen ist. Die Erstkreditvergabe betrug insgesamt im ersten Halbjahr 2,2 Mrd. € (Vorjahr: 2,1 Mrd. €). Im Juni konnte dabei die erste

„grüne“ Kreditvergabe durch eine Hotelfinanzierung in Australien abgeschlossen werden.

Mit rund 70 % befand sich der größte Anteil des Finanzierungsvolumens in Europa (Vorjahr: 57 %), gefolgt von Nordamerika mit 24 % (Vorjahr: 39 %). Der Anteil des asiatisch-pazifischen Raums betrug 6 % (Vorjahr: 4 %).

Bezüglich der Objektarten entfielen rund 33 % des Neugeschäfts auf Einzelhandelsimmobilien, diese waren sowohl nach den Unterkategorien als auch nach den Ländern breit gestreut, gefolgt von Büroimmobilien mit 22 % und Logistikimmobilien mit 21 %. Hotelimmobilien kamen auf einen Anteil von 19 %, während Wohnimmobilien 5 % des gesamten Neugeschäftsvolumens ausmachten. In der Erstkreditvergabe dominierten Logistikimmobilien mit rund 32 %, gefolgt von Einzelhandelsimmobilien mit 26 % und Büroimmobilien mit 19 %. Hotelimmobilien kamen auf 15 %, während Wohnimmobilien 8 % des Geschäfts ausmachten.

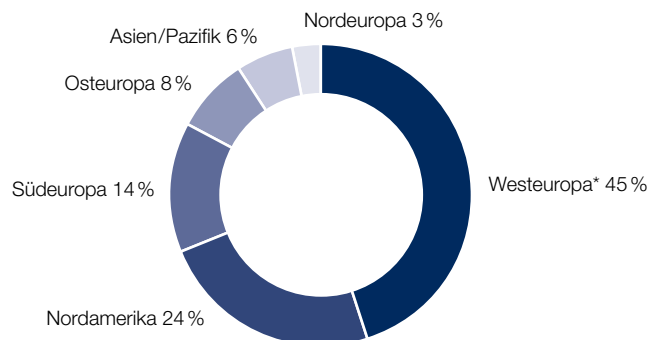
### Europa

Das Transaktionsvolumen ging in Europa im ersten Halbjahr 2021 um etwa 10 % gegenüber dem entsprechenden Vorjahreszeitraum zurück, was zeigt, dass Unsicherheiten weiter das Verhalten der

### Neugeschäft<sup>1)</sup> 01.01. - 30.06.2021

nach Regionen, in %

Gesamtvolumen: 3,3 Mrd. €



\* Inkl. Deutschland

<sup>1)</sup> Neugeschäft ohne Privatkundengeschäft und Kommunalkreditgeschäft der ehemaligen WestImmo



Investoren beeinflussten. Dies betraf viele große europäischen Länder, nur Großbritannien und Spanien widersetzten sich diesem Trend. Die Nachfrage nach Logistikimmobilien war weiter ausgeprägt, sodass das Transaktionsvolumen im Vergleich zum ersten Halbjahr 2020 zulegte, während es in den Segmenten Büro und Einzelhandel sank. Hotelimmobilien zeigten ein stabiles Transaktionsvolumen. Grenzüberschreitende Investoren standen dabei mehrheitlich auf der Käuferseite, während REIT-Strukturen eher auf der Verkäuferseite standen. Institutionelle und private Investoren hatten ausgeglichene Positionen.

Bei Büroimmobilien stagnierte sowohl die Entwicklung der Mieten im Spitzensegment als auch die Entwicklung der durchschnittlichen Mieten im ersten Halbjahr 2021. In einzelnen Teilmärkten, z.B. London oder Paris, konnten deutliche Mietsteigerungen beobachtet werden, im europaweiten Mittel wurde jedoch das Mietniveau gegenüber Ende 2020 gehalten. Bei Einzelhandelsimmobilien war die Mietentwicklung im Durchschnitt rückläufig, unterschied sich aber je nach Segment des Einzelhandels. So sanken die Mieten bei Highstreet-Immobilien und Shoppingcentern, während sie bei Lebensmittelmärkten sowie Fachmarkt- und Nahversorgungszentren stabil blieben, da diese in geringerem Maße von den zeitweise geltenden Infektionsschutzmaßnahmen betroffen waren. Die Mieten von Logistikimmobilien profitierten von einer anhaltend hohen Nachfrage im gesamten Segment und konnten die positive Entwicklung der letzten Jahre fortsetzen.

Die Spitzenrenditen für Büroimmobilien veränderten sich im Halbjahresverlauf nur geringfügig und verblieben damit auf niedrigem Niveau. Die Renditen von Büroimmobilien in Sekundärlagen zeigten etwas mehr Schwankungen, ohne dass ein klares Muster der Veränderungen festzustellen war. Im Mittel blieben sie jedoch auch stabil. Bei Logistikimmobilien sind aufgrund der hohen Nachfrage die Renditen<sup>1)</sup> europaweit gefallen und näherten sich weiter den Büroimmobilienrenditen an. Dies betraf alle Untertypen der Objektart. Der Renditerückgang seit Jahresbeginn betrug dabei in den wichtigsten Märkten bis zu 60 Basispunkte. Bei Einzelhandelsimmobilien unterschied sich die Ent-

wicklung innerhalb der Objektart. So blieben die Spitzenrenditen von Highstreet-Immobilien im Durchschnitt stabil, während sie bei Shoppingcentern stellenweise um 10 bis 20 Basispunkte anstiegen, in Großbritannien sogar um durchschnittlich ca. 65 Basispunkte. In Sekundärlagen war der Renditeanstieg ausgeprägter. Im Segment der Lebensmittelmärkte und Nahversorger betrug der Rückgang der Rendite seit Jahresbeginn im Durchschnitt ca. 15 Basispunkte und war vor allem auf Westeuropa fokussiert.

Lockerungen beim Infektionsschutz bewirkten, dass die Auslastung und der Umsatz pro verfügbarem Zimmer bei Hotelimmobilien seit Jahresbeginn gestiegen sind, auch wenn das Vorkrisenniveau bei weitem nicht bis zum Ende des ersten Halbjahres erreicht wurde.

In Europa tätigte die Bank im ersten Halbjahr ein Neugeschäft von 2,3 Mrd. € (Vorjahr: 1,6 Mrd. €). Der Großteil davon wurde in Westeuropa getätigt, gefolgt von Süd- und Osteuropa und einem geringen Teil in Nordeuropa.

#### Nordamerika

In Nordamerika erhöhte sich das Transaktionsvolumen im ersten Halbjahr 2021 um rund 20% gegenüber dem entsprechenden Vorjahreszeitraum. Nach einem verhaltenen Start zum Jahresbeginn, hat sowohl das Transaktionsvolumen als auch die Anzahl der Transaktionen im Laufe des Halbjahres zugenommen. Grenzüberschreitende und private Investoren hatten ausgeglichene Positionen, während institutionelle Investoren mehrheitlich auf der Käuferseite standen. REIT-Strukturen zeigten vermehrt Verkäufe auf.

Angebotsmieten für Büroimmobilien in US-Metropolen waren im ersten Halbjahr 2021 im Durchschnitt für Spitzen- als auch für Sekundärobjekte stabil. Dabei war die Entwicklung in den jeweiligen Märkten unterschiedlich. So gingen die Mieten in San Francisco und New York seit Jahresbeginn

<sup>1)</sup> Sinkende Renditen gehen – unter sonst gleichen Umständen – mit steigenden Immobilienwerten einher und umgekehrt.

zurück und setzten somit den Trend der letzten Quartale fort. Viele andere Metropolen, wie Atlanta oder Los Angeles, zeigten dagegen ein stabiles Mietniveau. Die Mieten von Shoppingmalls in den USA zeigten ebenso eine uneinheitliche Entwicklung, wobei bei der Mehrzahl der Märkte die Mieten stagnierten, wie z.B. in Dallas, oder zulegen konnten, wie z.B. in New York oder Chicago. Nahversorger und Einzelhändler mit Waren des täglichen Bedarfs zeigten sich erneut robust.

Die Renditen für Büroimmobilien im Spitzen- und Sekundärbereich zeigten seit Jahresbeginn nahezu keine Veränderungen im Niveau, was auf die vorhandene Liquidität und Finanzierungsbereitschaft im Markt zurückzuführen ist. Bei Einzelhandelsimmobilien zeigten sich die Renditen für alle Untertypen ebenfalls stabil mit nur geringen Änderungen im Vergleich zum Jahresbeginn.

Seit Februar war eine deutliche Erholung bei der Auslastung und den Erträgen von Hotels in Nordamerika zu beobachten. In der Kategorie Luxury & Upper Upscale haben sich in den USA seit Jahresbeginn die Belegungsquote und der Umsatz pro verfügbarem Zimmer nahezu verdoppelt, in Kanada war sogar ein noch deutlicheres Wachstum zu verzeichnen.

In Nordamerika konnte ein Neugeschäft von 0,8 Mrd. € (Vorjahr: 1,0 Mrd. €) generiert werden, welches fast vollständig auf die USA entfiel.

#### Asien/Pazifik

Im asiatisch-pazifischen Raum lag das Transaktionsvolumen für gewerbliche Immobilien im ersten Halbjahr 2021 um rund 15 % höher als im vergleichbaren Vorjahreszeitraum. In Australien fiel das Transaktionsvolumen um 20 %. In China stieg es dagegen um 11 % an. Grenzüberschreitende und institutionelle Investoren standen mehrheitlich auf der Käuferseite, während REIT-Strukturen und private Investoren mehrheitlich auf der Verkäuferseite standen.

Die Entwicklung der Spitzenmieten von Büroimmobilien stagnierte im ersten Halbjahr 2021 in den wichtigen Teilmärkten Australiens und ebenso in

den chinesischen Metropolen Peking und Schanghai. In Australien blieb die Spitzenmiete von Logistikimmobilien stabil. Die Mieten für Einzelhandelsobjekte blieben im Vergleich zum Jahresbeginn in China und Australien unverändert, nur in Perth und Melbourne waren Mietrückgänge zu beobachten.

Die Renditen für Spitzenimmobilien für Büro- und Einzelhandelsimmobilien zeigten sich gegenüber dem Jahresende 2020 insgesamt stabil. Bei Logistikimmobilien war in Australien ein Renditerückgang zwischen 25 und 60 Basispunkten zu verzeichnen.

Hotels im asiatisch-pazifischen Raum zeigten im ersten Halbjahr eine zum Teil deutliche Erholung aufgrund einer starken inländischen Reisenachfrage und umfangreichen Unterstützungen des Tourismussektors durch die Regierung. Einzelne Märkte, wie z.B. Sydney und Melbourne hingen dieser Entwicklung nach, da das Reise- und Übernachtungsaufkommen in Australien durch erneute Lockdown-Maßnahmen und Kontaktbeschränkungen gebremst wurde. Märkte, die stark von der internationalen Reisenachfrage abhängig sind, zeigten im Allgemeinen eine langsamere Erholung.

Im asiatisch-pazifischen Raum hat die Bank im ersten Halbjahr ein Neugeschäft in Höhe von 0,2 Mrd. € (Vorjahr: 0,1 Mrd. €) abgeschlossen.

#### Segment Banking & Digital Solutions

Die Wohnungs- und die gewerbliche Immobilienwirtschaft erweisen sich auch in Anbetracht der Covid-19-Pandemie als stabile Marktsegmente. Trotz einzelner Mietstundungen ist ein deutlicher Rückgang bei den Mieteinkünften am Wohnungsmarkt bisher ausgeblieben. Die Mietschulden beispielsweise der im GdW Bundesverband der deutschen Wohnungswirtschaft organisierten Unternehmen sind im Laufe des Jahres 2020 nur um 3 % gestiegen. Grundsätzlich garantieren die aus dem hohen Vermietungsstand resultierenden beständigen Mieterträge weiterhin ein sicheres Fundament. Neubaumieten sind zu Jahresbeginn gegenüber dem Jahresbeginn 2020 erneut um 4,1 % angestiegen.

Der Zuzug der unter 30-Jährigen in Richtung der Ballungsräume erhält eine Gegenbewegung bei den über 30-Jährigen. Diese tendieren vermehrt in den ländlichen Raum. Die Pandemie-Maßnahmen haben diesen Trend eher noch angetrieben, da die hohen Wohnkosten in den Städten vorübergehend nicht durch ein kulturelles Angebot aufgewogen wurden. Hiervon profitiert nicht nur das Umland, sondern selbst entlegene Regionen weisen Zuwächse auf.

Im Bereich der Baugenehmigungen ist die bundesweite Tendenz positiv: Von Januar bis April 2021 wurden knapp 30.000 und damit 13,8% mehr Baugenehmigungen erteilt als im entsprechenden Vorjahreszeitraum. Insgesamt hinkt allerdings die Fertigstellung dem Genehmigungsstatus deutlich hinterher. 2020 galten fast 800.000 Wohnungsneubauvorhaben als genehmigt, aber nicht umgesetzt.

Auch im laufenden Jahr haben wir unser immobilienwirtschaftliches Leistungsspektrum gestärkt und gemeinsam mit unserer Tochtergesellschaft Aareal First Financial Solutions das Angebot an digitalen Lösungen für die Wohnungswirtschaft und deren Kunden ausgebaut.

Mit der Aareal Exchange & Payment Platform (AEPP) bieten wir eine Lösung, um alternative Bezahlverfahren in die automatischen Verwaltungsprozesse integrieren zu können. Zugleich eröffnet die AEPP die Möglichkeit, neue Kundenservices zu implementieren und effizient abzurechnen. Im Berichtszeitraum wurden PayPal und Kreditkarten als weitere Bezahlverfahren integriert.

Mit Aareal Meter haben wir zusammen mit der pixolus GmbH ein Produkt entwickelt, das ausgehend vom mobilen Scan von Energiezählern die Prozesse der Kunden im Rahmen der Zählerablesung automatisiert und damit die stichtagsbezogene Nebenkostenabrechnung beschleunigt.

Aareal Connected Payments fungiert als neue Abrechnungslösung zur Unterstützung der E-Mobilität. Die Aareal Bank kooperiert hier mit smartlab, dem Plattformanbieter eines Netzes von Elektro-Ladestationen.

In Zusammenarbeit mit plusForta, dem konzern-eigenen Spezialisten für Mietkautionsbürgschaften, haben wir unser Gesamtangebot im Bereich der Mietsicherheiten um Aareal Aval als die integrierte Alternative der Mietbürgschaft in den ERP-Systemen unserer Kunden erweitert.

In Zusammenhang mit den digitalen Lösungen steht auch die Beteiligung am Start-up objego GmbH, einem Joint Venture mit der ista Deutschland GmbH, das privaten Vermietern mit bis zu 250 Einheiten eine Software zur effizienten und einfachen Verwaltung von Mietwohnungen anbietet.

Derzeit nutzen deutschlandweit rund 4.000 Firmenkunden unsere prozessoptimierenden Produkte und Bankdienstleistungen. Das durchschnittliche Einlagenvolumen des Segments lag im ersten Halbjahr 2021 bei 11,9 Mrd. € (Vorjahr: 10,7 Mrd. €) und damit leicht über den Erwartungen. Insgesamt kommt darin das große Vertrauen unserer Kunden in die Aareal Bank zum Ausdruck. Zudem konnten wir den Provisionsüberschuss des Segments Banking & Digital Solutions trotz Berücksichtigung der erwarteten Effekte aus aktueller AGB-Rechtsprechung wie geplant auf 13 Mio. € steigern (Vorjahr: 12 Mio. €).

### Segment Aareon

Die Aareon ist ein Anbieter von ERP-Software und digitalen Lösungen für die Immobilienwirtschaft und deren Partner in Europa. Sie verfolgt eine internationale Wachstumsstrategie basierend auf dem Ausbau des operativen Geschäfts, dem im vergangenen Jahr entwickelten Wertschöpfungsprogramm (Value Creation Program) und dem anorganischen Wachstum durch Mergers & Acquisitions. Zentrale Erfolgsfaktoren sind klarer Kundenfokus, Ausbau und Weiterentwicklung der digitalen Lösungen, weitere Stärkung der ERP-Systeme durch neue Produktgenerationen sowie Erschließung neuer relevanter Märkte und angrenzender Branchen, die mit der Immobilienwirtschaft verbunden sind. Im Zuge der zukunftsorientierten Ausrichtung der Aareon und der weiteren Intensivierung von Forschung und Entwicklung wird ein Schwerpunkt auf digitale Lösungen gesetzt.

Die Covid-19-Pandemie prägte auch die erste Hälfte des Jahres 2021. Die Aareon unterstützte ihre Kunden weiterhin, wie bereits seit Beginn der Pandemie im Jahr 2020, mit speziellen Produkt- und Serviceangeboten sowie zahlreichen Webinaren, ihren Geschäftsbetrieb digital fortzusetzen. Kundenveranstaltungen wurden online durchgeführt. Das digitale Branchenevent Aareon Live in Deutschland fand im Juni mit über 1.000 Teilnehmern statt.

Im ersten Halbjahr 2021 hat die Aareon ihren Umsatz auf 133 Mio. € (erstes Halbjahr 2020: 126 Mio. €) und ihr Adjusted EBITDA<sup>1)</sup> auf 29 Mio. € (erstes Halbjahr 2020: 26 Mio. €) gesteigert, wobei das erste Quartal 2020 kaum von der Covid-19-Pandemie beeinflusst war. Das Software-as-a-Service (SaaS)-Geschäft erhöhte sich. Hierzu trugen auch die Akquisitionen von Arthur Online, Twing und Fixflo (Tactile) bei, sodass der Anteil an wiederkehrenden Erlösen weiter stieg (68 % in den letzten zwölf Monaten, Vorquartal: 67 %). Um den Anteil weiter zu erhöhen – wie auch im Wertschöpfungsprogramm geplant – startete im Juni eine Vermarktungskampagne in Deutschland. Das Umsatzwachstum der digitalen Lösungen belief sich im Vergleich zum ersten Halbjahr 2020 auf 11 % (exklusive Consulting auf 17 %). Das Consulting-Geschäft bewegte sich durch Covid-19 weiterhin auf einem niedrigeren Niveau und konnte nicht vollständig durch das digitale Green Consulting kompensiert werden.

In der DACH-Region lag der Umsatz des ERP-Geschäfts auf dem Niveau des ersten Halbjahres 2020. Das Umsatzvolumen mit Wodis Sigma und der neuen Produktgeneration Wodis Yuneo konnte gesteigert werden. Darüber hinaus erhöhte sich der Umsatz mit Aareon Cloud Services sowie mit dem Versicherungsgeschäft BauSecura. Die Umsätze mit der ERP-Software SAP®-Lösungen und Blue Eagle sowie RELion waren im Vergleich zum ersten Halbjahr 2020 leicht rückläufig. Dies ist durch die geringeren Consulting-Erlöse bedingt.

Im internationalen ERP-Geschäft bewegte sich der Umsatz über dem Niveau des ersten Halbjahres 2020. Dazu trugen vor allem die Aareon France und die Aareon Nederland bei. In den Niederlanden

hat sich die Transformation des Geschäftsmodells zu einem SaaS-Betrieb weiter fortgesetzt. Das Umsatzvolumen mit der niederländischen ERP-Lösung REMS für den gewerblichen Immobilienbereich hat sich im Vergleich zum ersten Halbjahr 2020 erhöht. In Frankreich wurde das in 2020 eingeführte neue Release von Prem'Habitat nachgefragt. Der Consulting-Umsatz war auch international im Vergleich zum ersten Halbjahr 2020 aufgrund der Covid-19-Pandemie rückläufig, auch wenn Green Consulting verstärkt nachgefragt wurde.

Die Digitalisierung gewinnt für die Immobilienwirtschaft weiter an Bedeutung. Die Covid-19-Pandemie beschleunigt den Prozess zusätzlich. Dies wird sich insbesondere mittelfristig auswirken. Immer mehr Kunden ergänzen ihr ERP-System um integrierte digitale Lösungen und entwickeln damit ihr eigenes digitales Ökosystem, sodass das Geschäftsvolumen mit den digitalen Lösungen im ersten Halbjahr 2021 weiter gesteigert werden konnte.

In der Region DACH und im Internationalen Geschäft waren im ersten Halbjahr die digitalen Lösungen insbesondere aus den Bereichen WRM (Workforce Relationship Management) und CRM (Customer Relationship Management) stark nachgefragt. Mit dem Marketing Launch der „Digital Agency“ bietet die Aareon ihren Kunden in Deutschland eine Plattform, die den gesamten Mieter-Lebenszyklus vom Anfang bis zum Ende abbildet. Die bereits 2020 angelaufene Vermarktung des KI-basierten Virtual Assistant Neela (CRM-Lösung) wurde im ersten Halbjahr 2021 fortgeführt. In einer ersten Stufe wurde Neela als Chatbot eingeführt. Im Bereich BRM (Building Relationship Management) hat die Aareon im April mit der Vermarktung von PrediMa in Deutschland gestartet, eine Lösung für die digitalisierte vorausschauende Wartung.

Mit Blick auf potenzielles anorganisches Wachstum hatte das Management der Aareon bereits 2020 eine umfassende Recherche über mögliche

<sup>1)</sup> „Earnings before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization“ vor neuen Produkten, Wertschöpfungsprogramm (VCP), Ventures, M&A-Aktivitäten und Einmaleffekten

Akquisitionsziele durchgeführt und Opportunitäten identifiziert. Im Dezember 2020 hatte die Aareon die Akquisition von 100 % der Anteile an der Arthur Online Ltd., London (Arthur) bekannt gegeben. Arthur bietet eine cloudbasierte Software-Lösung für die Immobilienverwaltung an, die Immobilienverwalter, Eigentümer, Mieter und Auftragnehmer auf einer einzigen Plattform zusammenbringt. Der Erwerb fand mit Wirkung zum 29. Januar 2021 statt. Im Mai folgten weitere Akquisitionen: Mit der hundertprozentigen Übernahme von Twinq B.V., Oosterhout, einem Anbieter von Software für die Verwaltung von Immobilieneigentum in den Niederlanden erschließt die Aareon das Marktsegment der WEG-Verwaltung. Mit der hundertprozentigen Akquisition des britischen Unternehmens Tactile Ltd. (Fixflo), London, hat die Aareon ihr Produktangebot in Großbritannien um Software für die Instandhaltung und Wartung von Immobilien erweitert. Anfang Juli wurde darüber hinaus die Übernahme der RentPro Ltd. und Curo Software Ltd., beide Warrenpoint, bekannt gegeben, die unter dem Namen „Tilt Property Software“ (Tilt) aktiv sind. Tilt bietet eine Software für kleine und mittlere Immobilienverwalter in Großbritannien an. Mit diesen jüngsten Akquisitionen hat die Aareon ihre jeweilige Marktposition in den Ländern weiter ausgebaut.

## Vermögens-, Finanz- und Ertragslage

### Ertragslage

#### Konzern

Das Konzernbetriebsergebnis des ersten Halbjahres 2021 belief sich auf 73 Mio. € und lag damit deutlich über dem Vorjahr (13 Mio. €) und trotz eines einmaligen, belastenden Steuereffekts im Rahmen der Erwartungen. Das Konzernergebnis betrug 33 Mio. € (Vorjahr: 16 Mio. €). Belastet wurde das Ergebnis durch die Berücksichtigung neuer Erkenntnisse zur steuerlichen Behandlung eines früheren Fondsinvestments, das im Jahr 2012 veräußert worden war. Dies führte zu einer höheren erwarteten Steuerquote des laufenden Jahres von rund 55 % und der Berücksichtigung von Nachzahlungszinsen im sonstigen betrieblichen Ergebnis von 11 Mio. €.

Der Zinsüberschuss lag mit 280 Mio. € im Wesentlichen aufgrund des im Vorjahresvergleich höheren Kreditportfolios und des Zinsbonus im Rahmen der gezielten längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte der EZB (TLTRO 3) von 12 Mio. € erwartungsgemäß deutlich über dem Vorjahreswert (245 Mio. €).

Die Risikovorsorge war mit 40 Mio. € wie erwartet deutlich unter dem durch Covid-19 besonders beeinflussten Vorjahreswert (106 Mio. €). Die Stage 3-Risikovorsorge erhöhte sich im Wesentlichen durch drei Kreditneuausfälle. Darüber hinaus wurde die Risikovorsorgeauflösung bei einem ausgefallenen Darlehen genutzt, um das beschleunigte De-Risking in Italien abzuschließen, was in Summe zu einer Belastung der Risikovorsorge von 13 Mio. € führte.

Der Provisionsüberschuss konnte sowohl im Segment Banking & Digital Solutions als auch in der Aareon wie geplant auf 118 Mio. € gesteigert werden (Vorjahr: 111 Mio. €).

Das Abgangsergebnis von 8 Mio. € (Vorjahr: 16 Mio. €) resultierte aus marktbedingten Effekten aus vorzeitigen Kreditrückzahlungen, die auch De-Risking-Maßnahmen im Wertpapierportfolio von 3 Mio. € überkompensiert haben. Der Vorjahreswert beinhaltete Einmalträge aus Rückkäufen im Treasury-Geschäft im Rahmen der Marktpflege.

Das Ergebnis aus Finanzinstrumenten fvpl und aus Sicherungszusammenhängen in Höhe von insgesamt -6 Mio. € (Vorjahr: -5 Mio. €) resultierte im Wesentlichen aus kreditrisikoinduzierten Bewertungsverlusten von ausgefallenen Immobiliendarlehen, die im Ergebnis aus Finanzinstrumenten fvpl ausgewiesen werden.

Der Verwaltungsaufwand erhöhte sich auf 268 Mio. € (Vorjahr: 238 Mio. €). Dies ist zum einen wie erwartet auf die Geschäftsausweitung und Investitionen in neue Produkte, Wertschöpfungsprogramm (VCP), Ventures und M&A-Aktivitäten der Aareon sowie auf geringere Kostenersparnisse als im Vorjahr im Zusammenhang mit der Covid-19-Pandemie zurückzuführen. Zum anderen wurden

## Konzernergebnis der Aareal Bank Gruppe

Mio. €	01.01. - 30.06.2021	01.01. - 30.06.2020
Zinsüberschuss	280	245
Risikovorsorge	40	106
Provisionsüberschuss	118	111
Abgangsergebnis	8	16
Ergebnis aus Finanzinstrumenten fvpl	-4	-7
Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen	-2	2
Ergebnis aus at equity bewerteten Unternehmen	-1	0
Verwaltungsaufwand	268	238
Sonstiges betriebliches Ergebnis	-18	-10
<b>Betriebsergebnis</b>	<b>73</b>	<b>13</b>
Ertragsteuern	40	-3
<b>Konzernergebnis</b>	<b>33</b>	<b>16</b>
Nicht beherrschenden Anteilen zurechenbares Konzernergebnis	2	1
Eigentümern der Aareal Bank AG zurechenbares Konzernergebnis	31	15

im Vorjahresvergleich und auch gegenüber der Planung insgesamt höhere Jahresbeiträge zur Bankenabgabe und zur Einlagensicherung wegen eines Einlagensicherungsfalls (Greensill) und anderer Effekte zurückgestellt.

Das sonstige betriebliche Ergebnis von -18 Mio. € (Vorjahr: -10 Mio. €) wurde durch steuerliche Nachzahlungszinsen von 11 Mio. € und Covid-19-bedingt durch Ergebnisse von Immobilien im Eigenbestand belastet. Das Vorjahresergebnis enthielt die Covid-19-bedingte Abwertung einer Immobilie im Eigenbestand.

Dies führt insgesamt zu einem Konzernbetriebsergebnis in Höhe von 73 Mio. € (Vorjahr: 13 Mio. €). Nach Berücksichtigung von Steuern in Höhe von 40 Mio. € und des den nicht beherrschenden Anteilen zurechenbaren Ergebnisses (2 Mio. €) betrug das auf die Eigentümer der Aareal Bank AG entfallende Konzernergebnis 31 Mio. € (Vorjahr: 15 Mio. €). Die Ertragsteuern fielen aufgrund des o. g. einmaligen Steuereffekts über die für das laufende Jahr gestiegene erwartete Steuerquote entsprechend höher aus. Die Ertragsteuern des Vorjahres waren durch die Aktivierung von latenten Steuern

positiv beeinflusst worden. Das Ergebnis je Stammaktie betrug 0,40 € (Vorjahr: 0,11 €) und der RoE nach Steuern 1,9 % (Vorjahr: 0,5 %).

### Segment Strukturierte Immobilienfinanzierungen

Das Betriebsergebnis im Segment Strukturierte Immobilienfinanzierungen belief sich im ersten Halbjahr 2021 auf 72 Mio. € (Vorjahr: 6 Mio. €).

Der Zinsüberschuss lag mit 260 Mio. € im Wesentlichen aufgrund des im Vorjahresvergleich höheren Kreditportfolios und des Zinsbonus im Rahmen der gezielten längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte der EZB (TLTRO 3) von 12 Mio. € erwartungsgemäß deutlich über dem Vorjahreswert (226 Mio. €).

Die Risikovorsorge war mit 40 Mio. € wie erwartet deutlich unter dem durch Covid-19 besonders beeinflussten Vorjahreswert (106 Mio. €). Die Stage 3-Risikovorsorge erhöhte sich im Wesentlichen durch drei Kreditneuausfälle. Darüber hinaus wurde die Risikovorsorgeauflösung bei einem ausgefallenen Darlehen genutzt, um das beschleunigte De-Risking in Italien abzuschließen, was in



Summe zu einer Belastung der Risikovorsorge von 13 Mio. € führte.

Das Abgangsergebnis von 8 Mio. € (Vorjahr: 16 Mio. €) resultierte aus marktbedingten Effekten aus vorzeitigen Kreditrückzahlungen, die auch De-Risking-Maßnahmen im Wertpapierportfolio von 3 Mio. € überkompensiert haben. Der Vorjahreswert beinhaltete Einmalerträge aus Rückkäufen im Treasury-Geschäft im Rahmen der Marktpflege.

Das Ergebnis aus Finanzinstrumenten fvpl und aus Sicherungszusammenhängen in Höhe von insgesamt -6 Mio. € (Vorjahr: -5 Mio. €) resultierte im Wesentlichen aus kreditrisikoinduzierten Bewertungsverlusten von ausgefallenen Immobiliendarlehen, die im Ergebnis aus Finanzinstrumenten fvpl ausgewiesen werden.

Der Verwaltungsaufwand erhöhte sich auf 134 Mio. € (Vorjahr: 117 Mio. €). Dies ist zum einen wie erwartet auf geringere Kostenersparnisse als im Vorjahr im Zusammenhang mit der Covid-19-Pandemie zurückzuführen. Zum anderen wurden im Vorjahresvergleich und auch gegenüber der Planung insgesamt höhere Jahresbeiträge zur Bankenabgabe und zur Einlagensicherung wegen eines Einlagensicherungsfalls (Greensill) und anderer Effekte zurückgestellt.

Das sonstige betriebliche Ergebnis von -20 Mio. € (Vorjahr: -11 Mio. €) wurde durch steuerliche Nachzahlungszinsen von 11 Mio. € und Covid-19-bedingt durch Ergebnisse von Immobilien im Eigenbestand belastet. Das Vorjahresergebnis war Covid-19-bedingt durch die Abwertung einer Immobilie im Eigenbestand belastet worden.

Insgesamt ergab sich für das Segment Strukturierte Immobilienfinanzierungen ein Betriebsergebnis in Höhe von 72 Mio. € (Vorjahr: 6 Mio. €). Unter Berücksichtigung von Ertragsteuern von 40 Mio. € (Vorjahr: -5 Mio. €) lag das Segmentergebnis bei 32 Mio. € (Vorjahr: 11 Mio. €). Die Ertragsteuern fielen aufgrund des o.g. einmaligen Steuereffekts über die für das laufende Jahr gestiegene erwartete Steuerquote entsprechend höher aus. Die Ertragsteuern des Vorjahres waren durch die Aktivierung von latenten Steuern positiv beeinflusst worden.

#### Segment Banking & Digital Solutions

Der Zinsüberschuss im Segment Banking & Digital Solutions betrug 22 Mio. € (Vorjahr: 20 Mio. €). Die negative Marge aus dem Einlagengeschäft aufgrund des anhaltend niedrigen Zinsniveaus wirkt weiterhin belastend.

#### Segmentergebnis Strukturierte Immobilienfinanzierungen

Mio. €	01.01. – 30.06.2021	01.01. – 30.06.2020
Zinsüberschuss	260	226
Risikovorsorge	40	106
Provisionsüberschuss	4	3
Abgangsergebnis	8	16
Ergebnis aus Finanzinstrumenten fvpl	-4	-7
Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen	-2	2
Verwaltungsaufwand	134	117
Sonstiges betriebliches Ergebnis	-20	-11
<b>Betriebsergebnis</b>	<b>72</b>	<b>6</b>
Ertragsteuern	40	-5
<b>Segmentergebnis</b>	<b>32</b>	<b>11</b>

Der Provisionsüberschuss von 13 Mio. € konnte trotz Berücksichtigung der erwarteten Effekte aus aktueller AGB-Rechtssprechung wie geplant gesteigert werden (Vorjahr: 12 Mio. €).

Der Verwaltungsaufwand erhöhte sich leicht auf 36 Mio. € (Vorjahr: 35 Mio. €) durch im Vorjahresvergleich und auch gegenüber der Planung insgesamt höhere Jahresbeiträge zur Bankenabgabe und zur Einlagensicherung wegen eines Einlagensicherungsfalls (Greensill) und anderer Effekte.

Zusammenfassend ergab sich im ersten Halbjahr 2021 ein Betriebsergebnis im Segment von

-2 Mio. € (Vorjahr: -3 Mio. €). Nach Berücksichtigung von Ertragsteuern belief sich das Segmentergebnis auf -1 Mio. € (Vorjahr: -2 Mio. €).

#### Segment Aareon

Der Provisionsüberschuss konnte wie geplant und trotz Covid-19-Pandemie auf 107 Mio. € gesteigert werden (Vorjahr: 102 Mio. €).

Der Verwaltungsaufwand erhöhte sich wie erwartet aufgrund der Geschäftsausweitung und Investitionen in neue Produkte, Wertschöpfungsprogramm (VCP), Ventures und M&A-Aktivitäten auf 104 Mio. € (Vorjahr: 92 Mio. €).

### Segmentergebnis Banking & Digital Solutions

Mio. €	01.01. - 30.06.2021	01.01. - 30.06.2020
Zinsüberschuss	22	20
Provisionsüberschuss	13	12
Ergebnis aus Finanzinstrumenten fvpl	-	0
Verwaltungsaufwand	36	35
Sonstiges betriebliches Ergebnis	0	0
<b>Betriebsergebnis</b>	<b>-2</b>	<b>-3</b>
Ertragsteuern	-1	-1
<b>Segmentergebnis</b>	<b>-1</b>	<b>-2</b>

### Segmentergebnis Aareon

Mio. €	01.01. - 30.06.2021	01.01. - 30.06.2020
Zinsüberschuss	-2	-1
Risikovorsorge	0	0
Provisionsüberschuss	107	102
Ergebnis aus Finanzinstrumenten fvpl	-	0
Ergebnis aus at equity bewerteten Unternehmen	0	0
Verwaltungsaufwand	104	92
Sonstiges betriebliches Ergebnis	2	1
<b>Betriebsergebnis</b>	<b>3</b>	<b>10</b>
Ertragsteuern	1	3
<b>Segmentergebnis</b>	<b>2</b>	<b>7</b>



Zusammenfassend ergab sich im ersten Halbjahr 2021 ein Betriebsergebnis im Segment von 3 Mio. € (Vorjahr: 10 Mio. €). Nach Berücksichtigung von Ertragsteuern belief sich das Segmentergebnis auf 2 Mio. € (Vorjahr: 7 Mio. €).

### Vermögenslage

Die Bilanzsumme der Aareal Bank Gruppe erhöhte sich aufgrund der Aufnahme weiterer gezielter längerfristiger Refinanzierungsgeschäfte (TLTROs) zum 30. Juni 2021 auf 46,6 Mrd. € (31. Dezember 2020: 45,5 Mrd. €). Dies führte zu einer Erhöhung der Barreserve und der Geldmarktverbindlichkeiten.

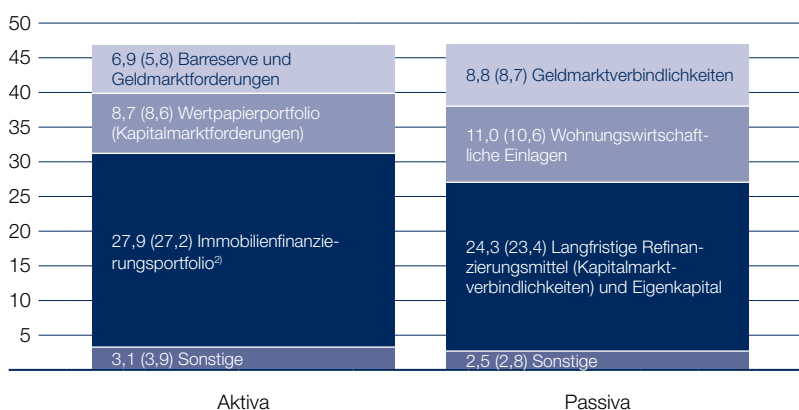
### Immobilienfinanzierungsportfolio

Zum 30. Juni 2021 lag das Volumen des Immobilienfinanzierungsportfolios<sup>1)</sup> der Aareal Bank Gruppe bei 27,9 Mrd. € und ist damit im Vergleich zum Jahresresultimo 2020 (27,2 Mrd. €) wie geplant gestiegen.

Zum Stichtag 30. Juni 2021 setzte sich das Immobilienfinanzierungsportfolio der Aareal Bank Gruppe im Vergleich zum Jahresende 2020 wie in den folgenden Grafiken dargestellt zusammen.

### Bilanzstruktur per 30. Juni 2021 (31. Dezember 2020)

Mrd. €



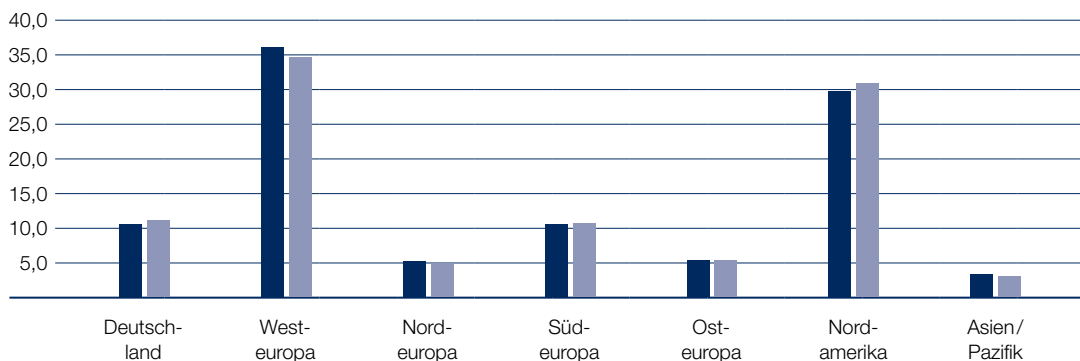
<sup>2)</sup> Ohne Privatkundengeschäft von 0,3 Mrd. € (31. Dezember 2020: 0,3 Mrd. €) und Kommunalkreditgeschäft der ehemaligen Westdeutsche ImmobilienBank AG (ehemalige WestImmo) von 0,3 Mrd. € (31. Dezember 2020: 0,3 Mrd. €) sowie ohne Risikovorsorge

Die Verteilung im Portfolio nach Regionen und Kontinenten hat sich im Berichtszeitraum nicht signifikant geändert. Während der Portfolioanteil in Westeuropa um rund 1,4 Prozentpunkte angestiegen ist, ist er für Nordamerika um rund 1,2 Prozentpunkte gesunken. Für alle anderen Regionen ist der Portfolioanteil relativ stabil geblieben.

### Immobilienfinanzierungsvolumen<sup>1)</sup> (Inanspruchnahme)

nach Regionen, in %

■ 30.06.2021 (100% = 27,9 Mrd. €) ■ 31.12.2020 (100% = 27,2 Mrd. €)

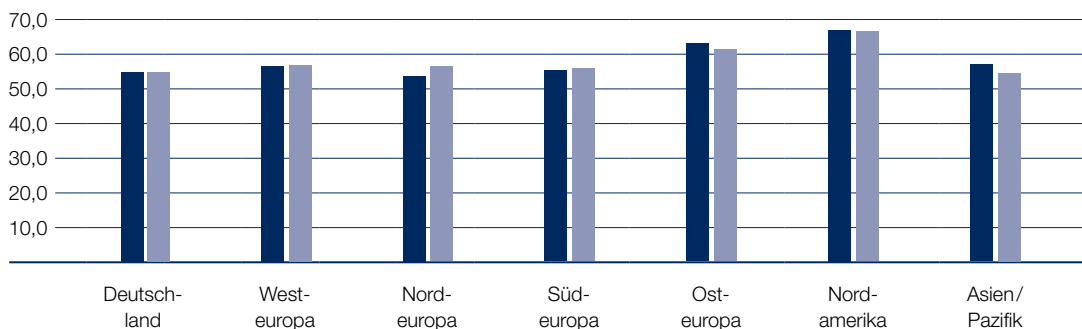


<sup>1)</sup> Ohne Privatkundengeschäft und Kommunalkreditgeschäft der ehemaligen WestImmo

### Durchschnittlicher LtV der Immobilienfinanzierungen<sup>1)</sup>

nach Regionen, in %

■ 30.06.2021 ■ 31.12.2020

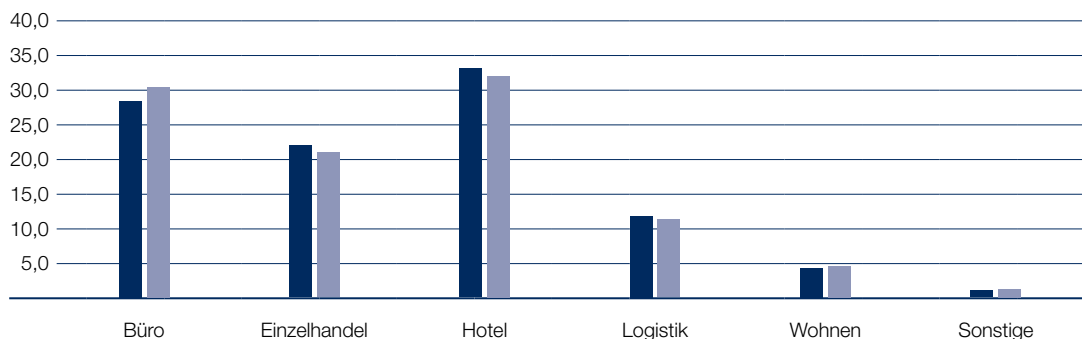


Anmerkung: Auslaufberechnung auf Basis der Inanspruchnahme und Verkehrswerte inklusive werthaltiger Zusatzsicherheiten ohne ausgefallene Immobilienfinanzierungen

### Immobilienfinanzierungsvolumen<sup>1)</sup> (Inanspruchnahme)

nach Objektarten, in %

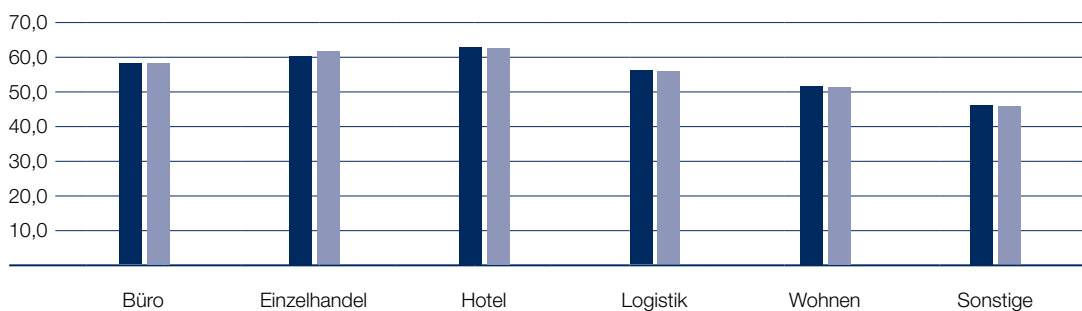
■ 30.06.2021 (100% = 27,9 Mrd. €) ■ 31.12.2020 (100% = 27,2 Mrd. €)



### Durchschnittlicher LtV der Immobilienfinanzierungen<sup>1)</sup>

nach Objektarten, in %

■ 30.06.2021 ■ 31.12.2020



Anmerkung: Auslaufberechnung auf Basis der Inanspruchnahme und Verkehrswerte inklusive werthaltiger Zusatzsicherheiten ohne ausgefallene Immobilienfinanzierungen

<sup>1)</sup> Ohne Privatkundengeschäft und Kommunalkreditgeschäft der ehemaligen WestImmo

Die Verteilung im Portfolio nach Objektarten hat sich im Berichtszeitraum nicht signifikant geändert. Der Anteil von Hotelimmobilien ist im Vergleich zum Jahresresultimo um rund 1,1 Prozentpunkte angestiegen, während der Anteil an Büroimmobilien um rund 2 Prozentpunkte gesunken ist. Der Anteil von Handels- und Logistikimmobilien sowie der sonstigen Finanzierungen am Gesamtportfolio ist im Vergleich zum Jahresresultimo 2020 nahezu gleich geblieben.

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

### Treasury-Portfolio

Die Aareal Bank hält ein qualitativ hochwertiges Treasury-Portfolio:

Bei der Portfoliosteuerung spielen eine gute Bonität und eine damit verbundene Wertstabilität sowie, abhängig von der geplanten Verwendung, eine hohe Liquidität eine entscheidende Rolle.

Das gesamte Treasury-Portfolio<sup>1)</sup> umfasste zum 30. Juni 2021 ein Volumen von nominal 7,6 Mrd. € (31. Dezember 2020: 7,3 Mrd. €).

Das Portfolio besteht aus den Asset-Klassen Öffentliche Schuldner (Public Sector), Covered-Bonds und Bankschuldverschreibungen (Financials). Hierbei macht die Asset-Klasse Public Sector mit einem aktuellen Anteil von rund 96 % den größten Teil des Portfolios aus.

Die hohen Bonitätsanforderungen spiegeln sich auch in der Rating-Verteilung im Portfolio wider. So haben 99,9 % des Portfolios ein Investment-grade-Rating<sup>2)</sup>. Allein 86 % der Positionen sind mit AAA bis AA- geratet.

Aktuell besteht das Portfolio nahezu ausschließlich (98 %) aus Euro denominierten Positionen und die

durchschnittliche Restlaufzeit des Portfolios betrug zum Stichtag 6,2 Jahre.

## Finanzlage

### Refinanzierung und Eigenkapital

#### Refinanzierung

Die Aareal Bank Gruppe war im ersten Halbjahr des Geschäftsjahres 2021 sehr solide refinanziert: Die langfristigen Refinanzierungsmittel betragen zum 30. Juni 2021 nominal 19,1 Mrd. € (31. Dezember 2020: 19,1 Mrd. €). Sie setzen sich aus Pfandbriefen sowie ungedeckten und nachrangigen Emissionen zusammen.

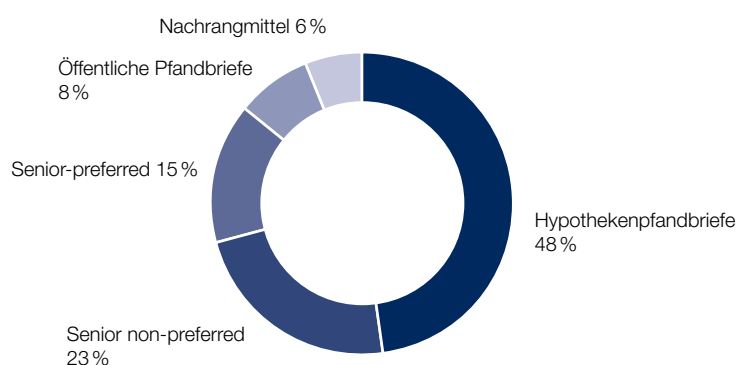
Darüber hinaus stand der Aareal Bank zum Stichtag ein Einlagenvolumen aus dem Geschäft mit der Wohnungswirtschaft von 11,0 Mrd. € (31. Dezember 2020: 10,6 Mrd. €) zur Verfügung. Die Geldmarktverbindlichkeiten einschließlich gezielter längerfristiger Refinanzierungsgeschäfte (TLTROs) der Deutschen Bundesbank beliefen sich auf 8,8 Mrd. € (31. Dezember 2020: 8,7 Mrd. €).

Die Aareal Bank Gruppe konnte im ersten Halbjahr 2021 2,2 Mrd. € am Kapitalmarkt platzieren. Darunter waren drei Pfandbrief-Benchmark-Transaktionen, eine über 500 Mio. €, eine mit 750 Mio. USD und eine SONIA-bezogene mit 500 Mio. GBP. Senior-unsecured Funding konnte insgesamt in Höhe von 0,4 Mrd. € aufgenommen

### Refinanzierungsmix Kapitalmarkt zum 30. Juni 2021

in %

Gesamtvolumen (Nominal): 19,1 Mrd. €



<sup>1)</sup> Das bilanzielle Volumen des Wertpapierportfolios belief sich zum 30. Juni 2021 auf 8,7 Mrd. € (zum 31. Dezember 2020: 8,6 Mrd. €).

<sup>2)</sup> Die Rating-Angabe bezieht sich auf Composite Ratings.

werden. Dabei handelte es sich fast ausschließlich um Senior-preferred-Papiere. Darüber hinaus wurde die Geldaufnahme im Rahmen des TLTRO 3 um 1,0 Mrd. € auf 5,3 Mrd. € erhöht.

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

### Eigenkapital

Das bilanzielle Eigenkapital der Aareal Bank Gruppe betrug zum 30. Juni 2021 2.992 Mio. € (31. Dezember 2020: 2.967 Mio. €). Davon entfielen 300 Mio. € auf die Additional-Tier-1-Anleihe (AT1-Anleihe). Wir verweisen auch auf die Eigenkapitalveränderungsrechnung und unsere Ausführungen in der Anhangangabe (22) des Konzernhalbjahresabschlusses.

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

Mio. €	30.06.2021 <sup>2)</sup>	31.12.2020 <sup>3)</sup>
Hartes Kernkapital (CET 1)	2.298	2.286
Kernkapital (T1)	2.598	2.586
Eigenmittel (TC)	3.048	3.395
in %		
Harte Kernkapitalquote (CET 1-Quote)	19,2	18,8
Kernkapitalquote (T1-Quote)	21,7	21,3
Gesamtkapitalquote (TC-Quote)	25,4	28,0
Harte Kernkapitalquote (CET 1-Quote) – Basel IV (phase-in) – <sup>4)</sup>	17,2	17,3

<sup>1)</sup> Die Aareal Bank AG nutzt die Regelung des § 2a KWG i. V. m. Artikel 7 CRR, nach der aufsichtsrechtliche Kennziffern ausschließlich auf Konzernebene zu ermitteln sind. Insofern beziehen sich die nachfolgenden Angaben auf die Aareal Bank Gruppe.

<sup>2)</sup> 30. Juni 2021: abzüglich der verbleibenden geplanten Dividende von 1,10 € je Aktie im Jahr 2021 und inklusive Zwischengewinn 2021 nach Abzug zeitaufteiliger Dividende gemäß Dividendenpolitik und zeitaufteiliger Abgrenzung der Nettoverzinsung der AT1-Anleihe. Die SREP-Empfehlungen zum NPL-Bestand und die NPL-Guidelines der EZB für neue NPLs wurden berücksichtigt.

<sup>3)</sup> 31. Dezember 2020: abzüglich einer geplanten Dividende von 1,50 € je Aktie im Jahr 2021 und zeitaufteiliger Abgrenzung der Nettoverzinsung der AT1-Anleihe. Die Dividendenzahlung von 1,50 € in 2021 für 2020 müsste in zwei Schritten erfolgen. Unter Einhaltung der am 15. Dezember 2020 durch die Europäische Zentralbank (EZB) veröffentlichten Vorgaben errechnet sich ein ausschüttungsfähiger Betrag von 0,40 € je Aktie. Der entsprechende Gewinnverwendungsvorschlag wurde in der regulären Hauptversammlung im Mai 2021 beschlossen. Nach der Verlautbarung der EZB vom 23. Juli 2021 und abhängig von der weiteren wirtschaftlichen Entwicklung, den regulatorischen Anforderungen, der Kapitalposition sowie der Risikosituation plant die Bank – sollten sich keine wesentlichen adversen Veränderungen ergeben – eine außerordentliche Hauptversammlung für das vierte Quartal 2021 einzuberufen, in der in Abänderung ihres Gewinnverwendungsbeschlusses vom 18. Mai 2021 über die beabsichtigte verbleibende Ausschüttung von 1,10 € je Aktie entschieden werden soll.

<sup>4)</sup> Zugrunde liegende RWA-Schätzung auf Basis des höheren Werts zwischen dem revised AIRBA und dem revised KSA phase-in basierend auf dem finalen Rahmenwerk des Baseler Ausschusses vom 7. Dezember 2017; Kalkulation der für die Aareal Bank wesentlichen Auswirkungen vorbehaltlich der ausstehenden EU-Implementierung ebenso wie der Umsetzung weiterer regulatorischer Anforderungen wie den EBA Requirements

## Aufteilung Risikogewichtete Aktiva (RWA)<sup>1)</sup>

	Risikogewichtete Positionsbeträge (RWA) 30.06.2021	Eigenmittel- anforderungen Gesamt 30.06.2021	Risikogewichtete Positionsbeträge (RWA) 31.12.2020	Eigenmittel- anforderungen Gesamt 31.12.2020
Mio. €				
Kreditrisiko (ohne Gegenparteiausfallrisiko)	10.325	826	10.298	824
Gegenparteiausfallrisiko	442	35	517	41
Marktrisiko	83	7	87	7
Operationelles Risiko	1.131	90	1.236	99
<b>Gesamt</b>	<b>11.981</b>	<b>958</b>	<b>12.138</b>	<b>971</b>

<sup>1)</sup> Die Berechnung zum 30. Juni 2021 erfolgte erstmals gemäß der CRR II und wird gemäß der neuen Offenlegungsanforderungen dargestellt. Die Vorjahreszahlen wurden entsprechend umgegliedert.

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).

## 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 Konzernlagebericht 2020 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 zustimmend zur Kenntnis genommene Geschäftsstrategie den Rahmen für das Risikomanagement der Aareal Bank Gruppe. Darauf aufbauend werden unter strenger Berücksichtigung der Risikotragfähigkeit detaillierte Strategie

für das Management der einzelnen Risikoarten formuliert. Die Risikostrategien wie auch die Geschäftsstrategie werden mindestens einmal jährlich an die veränderten Rahmenbedingungen angepasst, vom Vorstand verabschiedet und vom Aufsichtsrat zustimmend zur Kenntnis genommen. Für die Umsetzung der Strategien und die Gewährleistung der Risikotragfähigkeit sind entsprechende Risiko-steuerungs- und Risikocontrolling-Prozesse implementiert. Auf monatlicher Basis wird ein interner Risikobericht für alle wesentlichen Risikoarten erstellt und dem Vorstand und Aufsichtsrat der Bank vorgelegt.

Die Aareal Bank überprüft regelmäßig die Angemessenheit und Wirksamkeit ihrer Corporate-Governance-Systeme inklusive der Risiko-Governance-Systeme. Im Rahmen der regelmäßigen Überprüfung des Risk Appetite Frameworks und der Kreditrisikostategien im I. Quartal 2021 ergaben sich keine wesentlichen Anpassungen.

Die Aareal Bank bezieht auch Nachhaltigkeitsrisiken, sog. ESG-Risiken (Environmental, Social and Governance), in das Risikomanagement der Bank ein. Unter Nachhaltigkeitsrisiken versteht die Aareal Bank grundsätzlich artenübergreifende Risiken bzw. Risikotreiber, die direkt oder indirekt durch die Umwelt, Soziales oder die Überwachungsprozesse beeinflusst werden. Alle wesentlichen

Nachhaltigkeitsrisiken konnten als Ausprägung bestehender finanzieller und nicht-finanzieller Risiken zugeordnet werden. Entsprechend erfolgt eine Steuerung implizit im Rahmen der jeweils zugeordneten Risikoarten.

### Risikotragfähigkeit und Limitierung

Die Risikotragfähigkeit im Rahmen des bankinternen Prozesses zur Sicherstellung der angemessenen Kapitalausstattung (ICAAP) stellt eine entscheidende Determinante für die Ausgestaltung des Risikomanagements dar. Zur Sicherstellung der jederzeitigen Risikotragfähigkeit verfolgt die Aareal Bank Gruppe einen dualen Steuerungsansatz, der zwei komplementäre Perspektiven, namentlich die normative und die ökonomische Perspektive, umfasst.

Im Rahmen der normativen Perspektive soll über einen mehrjährigen Zeitraum sichergestellt werden, dass die Aareal Bank Gruppe in der Lage ist, ihre regulatorischen Anforderungen zu erfüllen. In dieser Perspektive wird somit allen wesentlichen Risiken Rechnung getragen, die sich auf relevante

aufsichtsrechtliche Kennzahlen im mehrjährigen Planungszeitraum auswirken können.

Die normative Perspektive des ICAAP ist in den Planungsprozess der Aareal Bank Gruppe eingebettet, welcher insbesondere auch die Kapitalplanung beinhaltet. Die Konzernplanung umfasst sowohl Basisszenarien als auch adverse Szenarien und erstreckt sich auf jeweils drei Planjahre. Die Ergebnisse der Konzernplanung werden in Form einer Plan-Gewinn- und Verlustrechnung für die Aareal Bank Gruppe dargestellt. Zusätzlich erfolgt eine Planung der Bilanzstruktur und der wesentlichen aufsichtsrechtlichen Kennziffern sowie weiterer interner Steuerungsgrößen.

Im Rahmen des Planungsprozesses des Aareal Bank Konzerns erfolgten auch die laufende Überwachung der Steuerungsgrößen und die Überprüfung der Einhaltung der Limits der normativen Perspektive. Dies erfolgt sowohl im eigentlichen Planungsprozess als auch innerhalb der unterjährigen Anpassungen der Konzernplanung. Bei den überwachten und limitierten Steuerungsgrößen

### Risikotragfähigkeit Aareal Bank Gruppe (ökonomische Perspektive des ICAAP)

Mio. €	30.06.2021	31.12.2020
Kernkapital (T1)	2.598	2.586
ökonomische Anpassungen	-8	-61
<b>Risikodeckungsmasse</b>	<b>2.590</b>	<b>2.525</b>
<b>Auslastung der Risikodeckungsmasse</b>		
Kreditausfallrisiken	682	637
Zinsänderungsrisiken im Anlagebuch (IRRBB)	67	68
Marktrisiken	381	415
Operationelle Risiken	93	102
Beteiligungsrisiken	58	35
Immobilienrisiken	76	76
Geschäfts- und strategische Risiken	31	36
<b>Summe Auslastung</b>	<b>1.388</b>	<b>1.369</b>
<b>Auslastung in % der Risikodeckungsmasse</b>	<b>54 %</b>	<b>54 %</b>

der normativen Perspektive handelt es sich um verschiedene aufsichtsrechtliche Quoten.

Die ökonomische Perspektive des ICAAP dient der Sicherung der wirtschaftlichen Substanz der Aareal Bank Gruppe und damit insbesondere dem Schutz der Gläubiger vor ökonomischen Verlusten. Hierzu werden größtenteils eigene mit der Aufsicht abgestimmte Verfahren und Methoden verwendet, um mögliche ökonomische Verluste zu identifizieren, zu quantifizieren und mit internem Kapital zu unterlegen.

Das interne Kapital dient im Rahmen der ökonomischen Perspektive als risikotragende Komponente. Innerhalb der Aareal Bank Gruppe dient das aktuelle regulatorische Kernkapital (Tier I Capital) als Ausgangsgröße für die Bestimmung der ökonomischen Risikodeckungsmasse. Das zur Verfügung stehende interne Kapital umfasst demnach das harte Kernkapital (CET1) ergänzt um das zusätzliche Kernkapital (AT1). Ergänzungskapital sowie Planergebnisse, welche im Risikobetrachtungszeitraum anfallen, werden nicht berücksichtigt.

Der wertorientierte Ansatz der ökonomischen Perspektive verlangt darüber hinaus, dass am regulatorischen Kernkapital geeignete Anpassungen vorgenommen werden, damit die Risikodeckungsmasse mit der wirtschaftlichen Betrachtung im Einklang steht. Dies können Anpassungen im Hinblick auf eine vorsichtige Bewertung, stille Lasten oder einen Managementpuffer sein.

Als Risikobetrachtungshorizont bzw. als Haltdauer für die Risikomodelle im Rahmen der ökonomischen Perspektive nimmt der Aareal Bank Konzern durchgängig 250 Handelstage an. Soweit die Risikomessung auf der Basis von quantitativen Risikomodelle erfolgt, liegt den verwendeten Risikoparametern ein einheitlicher Beobachtungszeitraum von mindestens 250 Handelstagen bzw. mindestens einem Jahr zugrunde. Die Überprüfung der Angemessenheit der Modellannahmen erfolgt im Rahmen der unabhängigen Validierung der entsprechenden Risikomodelle und -parameter.

In Bezug auf die Berücksichtigung von Korrelations-effekten zwischen den wesentlichen Risikoarten im Rahmen der ökonomischen Perspektive des ICAAP hat sich die Aareal Bank Gruppe vorsichtig für eine additive Verknüpfung entschieden, d.h., es werden keine risikomindernden Korrelationen angesetzt. Soweit die Risikomessung im Rahmen der Risikotragfähigkeitsberechnung auf Basis quantitativer Risikomodelle erfolgt, haben wir dieser Berechnung ein Konfidenzniveau in Höhe von 99,9% zugrunde gelegt.

Die risikoartenspezifischen Limits werden so festgelegt, dass die ökonomische Risikodeckungsmasse abzüglich eines Risikopuffers nicht überschritten wird. Der Puffer soll nicht explizit limitierte Risiken abdecken und zur Absorption von sonstigen Schwankungen des internen Kapitals im Zeitablauf dienen. Die Festlegung der einzelnen Limits erfolgt auf Basis der bestehenden Risikopositionen sowie der historischen Ausprägungen der Risikopotenziale, soweit diese im Einklang mit der Geschäfts- und Risikostrategie stehen. Die konkrete Limit-Höhe wurde so festgelegt, dass das Limit für Inanspruchnahmen aus der geplanten Geschäftsentwicklung sowie für übliche Marktschwankungen ausreichend bemessen ist.

Die Auslastung der Einzellimits für die wesentlichen Risikoarten und die Gesamtauslastung der Limits werden monatlich detailliert berichtet und im täglichen Reporting überwacht. Es waren keine Limit-Überschreitungen im Berichtszeitraum festzustellen.

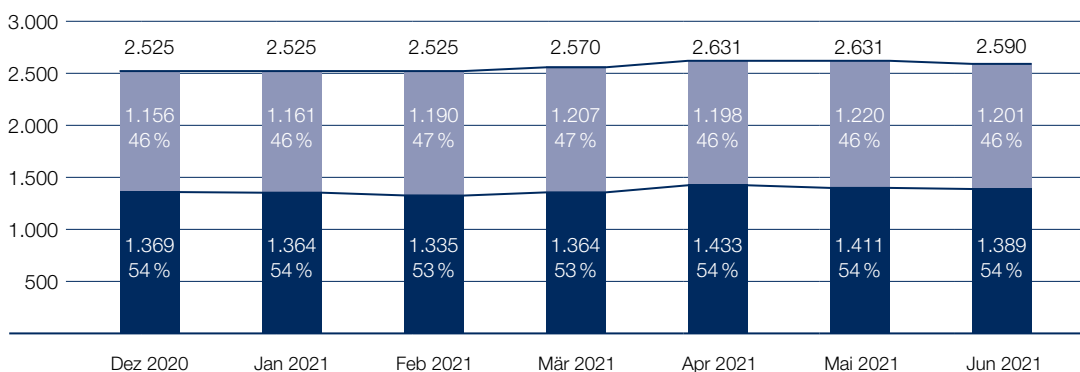
Die Entwicklung der Risikoauslastung stellt sich im Jahresverlauf wie in der folgenden Grafik (S. 24) abgebildet dar.

Für den Bereich der Überwachung der Zahlungsfähigkeit der Bank (Liquiditätsrisiko im engeren Sinne) ist das Risikodeckungspotenzial kein geeignetes Maß zur Beurteilung der Risikotragfähigkeit. Im Rahmen des bankinternen Prozesses zur Sicherstellung einer angemessenen Liquiditätsausstattung (ILAAP) haben wir zur Steuerung und Überwachung dieser Risikoart spezielle Steuerungsinstrumente entwickelt.

## Entwicklung der Auslastung der Risikodeckungsmasse

im Jahresverlauf 2021, Mio. €

■ freie Risikodeckungsmasse ■ Auslastung



## Kreditausfallrisiken

### Definition

Unter Kreditausfallrisiko verstehen wir die Gefahr eines Verlusts, der dadurch entsteht, dass sich die Bonität eines Geschäftspartners verschlechtert (Migration Risk), er 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 berücksichtigen die aufsichtsrechtlichen Anforderungen an die Aufbau- und Ablauforganisation im Kredit- und Handelsgeschäft.

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 unab-

hängigen Bereich Risk Controlling werden auf Portfolioebene alle wesentlichen Risiken identifiziert, quantifiziert, 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. Zukunftsgerichtete und makroökonomische Informationen werden in den Risikoklassifizierungsverfahren und bei der Sicherheitenbewertung berücksichtigt. Die Verfahren und die Parameter werden einem permanenten Überprüfungs- und Anpassungsprozess unterzogen. Die Verantwortung für die Entwicklung, die Qualität und die Überwachung der Anwendung der Verfahren liegt außerhalb der Marktbereiche.

Vor dem Hintergrund der Covid-19-Pandemie liegt im Moment ein besonderes Augenmerk auf den volkswirtschaftlichen Prognosen. Bei der fortlaufenden Überprüfung orientieren wir uns auch an den Projektionen der EZB ergänzend zu unseren üblichen Datenprovidern. Gleichwohl sind die Schätzunsicherheiten aktuell deutlich höher als üblich, da es kein vergleichbares Ereignis in der näheren Vergangenheit gab und insoweit Daten und Erfahrungswerte fehlen.



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 beschriebenen Instrumenten z.B. um die Rating-Kontrolle, die Rückstandskontrollen sowie um die regelmäßige Einzelanalyse der größten Engagements. Die Intensität der Kreditbetreuung richtet sich nach dem Kreditrisiko.

Vor dem Hintergrund der Covid-19-Pandemie hat die Aareal Bank flächendeckend mit den Kunden des rating-pflichtigen Immobilienfinanzierungsgeschäfts in Kontakt gestanden und die vertraglichen

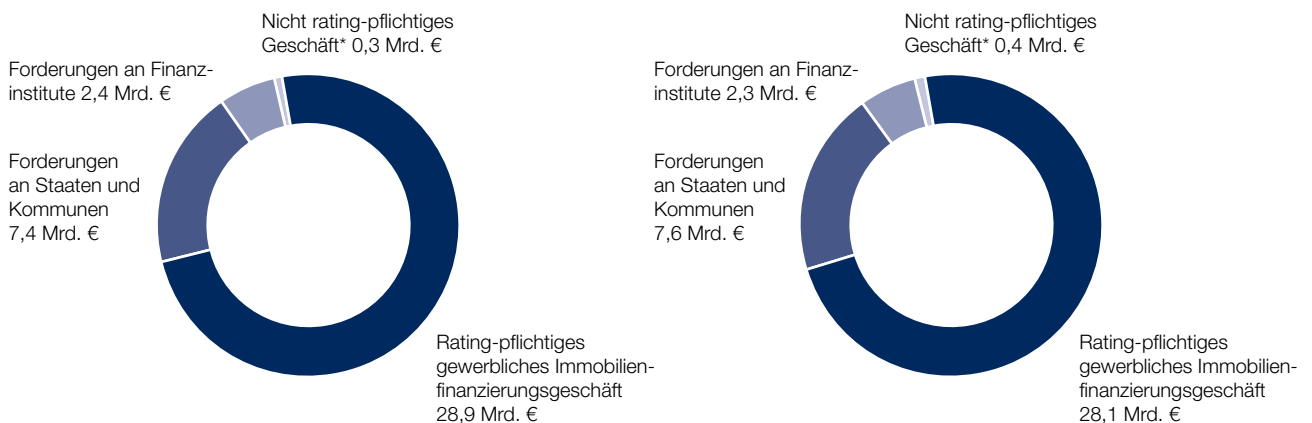
Regelungen soweit erforderlich und möglich an die von den Kunden aktualisierten Geschäftspläne angepasst. Dies betraf bezüglich des Aussetzens bestimmter vertraglicher Vereinbarungen ohne Zahlungswirkung (sog. Covenants) aufgrund von Lockdowns in erster Linie Hotelfinanzierungen und Shoppingcenter. Einen signifikanten Teil der benötigten Liquidität stellten unsere Kunden und Sponsoren aus ihren eigenen Mitteln zur Verfügung. Die Aareal Bank unterstützte Kunden mit Tilgungsaussetzungen von 40 Mio. € und Liquiditätslinien von 57 Mio. €. Der Bruttobuchwert des bilanziellen Kreditgeschäfts unter gesetzlichen Moratorien betrug 29 Mio. €. Der Bruttobuchwert des bilanziellen Kreditgeschäfts von Covid-19-bedingten Forbearance-Maßnahmen betrug 7,2 Mrd. €. Covid-19-bedingte Maßnahmen wie Tilgungsaussetzungen oder Liquiditätslinien werden regelmäßig an den Vorstand berichtet und eng überwacht.

Neben den bestehenden Prozessen wurden für die von der Covid-19-Pandemie besonders betroffenen Portfolios wie Einzelhandel, Hotel und Studentenwohnheime zusätzliche Maßnahmen umgesetzt. Unabhängig von Liquiditätsmaßnahmen wurden die Portfolios einer besonderen Beobachtung unterzogen. Dazu gehörten Ad-hoc-Wertüberprüfungen

**Bilanzielles und außerbilanzielles Geschäft (Bruttobuchwerte)**

nach Rating-Verfahren, Mrd. €

30.06.2021 | 31.12.2020



\* Inklusive Privatkundengeschäft der ehemaligen WestImmo

der finanzierten Objekte, die zunehmend mit externen Wertgutachten unterlegt wurden. Der Rhythmus für das Regelmonitoring und das interne Rating, die auch einen detaillierten Soll-/Ist-Abgleich des Business Plans beinhalten, wurde auf einen halbjährlichen Turnus angepasst. Das CRE Credit Risk Committee wurde eng in die Beurteilung und Bewertung sämtlicher Kredit- und Monitoring-Entscheidungen eingebunden. Für die betroffenen Portfolios wurde ein separates Reporting mit Nachverfolgung auf Einzelfallebene und den kreditrelevanten Informationen aufgebaut, um auch aus Portfoliosicht frühzeitig geeignete Maßnahmen ableiten zu können.

Bei der bilanziellen Abbildung dieser Maßnahmen haben wir uns an den Empfehlungen des IASB und maßgeblicher Aufsichtsbehörden wie der EBA, der EZB und der ESMA mit dem Ziel orientiert, eine realistische Einschätzung zu den erwarteten Verlusten abzugeben. Eine Intensivbetreuung führt

zur Risikovorsorgebildung in Höhe des erwarteten Kreditverlusts für die gesamte Restlaufzeit des Finanzinstruments (Stage 2). Gleiches gilt für Finanzierungen, für die eine Forbearance-Maßnahme gewährt wird. Nur in Ausnahmefällen, wenn dies belastbare Fakten rechtfertigen, wird keine signifikante Kreditverschlechterung angenommen.

In den folgenden Tabellen werden die Bruttobuchwerte von bilanziellem und außerbilanziellem Kredit-, Geld- und Kapitalmarktgeschäft nach Rating-Klassen und Risikovorsorgestufen (Stages) in Übereinstimmung mit dem Kreditrisikomanagement auf Gruppenebene dargestellt. Die Auswirkungen der Covid-19-Pandemie haben im historischen Vergleich zu einer Erhöhung des Stage 2-Bestands geführt, der weiterhin fortbesteht. Die Darstellung erfolgt gemäß internen Ausfallrisiko-Rating-Klassen der Aareal Bank Gruppe. Die Ausfalldefinition richtet sich nach der für die Steuerung relevanten Ausfalldefinition gemäß Art. 178 CRR.

### Bilanzielles rating-pflichtiges gewerbliches Immobilienfinanzierungsgeschäft

Mio. €	30.06.2021					31.12.2020				
	Stage 1	Stage 2	Stage 3	fvpl <sup>1)</sup>	Gesamt	Stage 1	Stage 2	Stage 3	fvpl <sup>1)</sup>	Gesamt
Klasse 1										
Klasse 2	116				<b>116</b>	73				<b>73</b>
Klasse 3	204	4			<b>208</b>	249	4			<b>253</b>
Klasse 4	892				<b>892</b>	1.142				<b>1.142</b>
Klasse 5	3.797			160	<b>3.957</b>	3.684	9		249	<b>3.942</b>
Klasse 6	4.035	289		147	<b>4.471</b>	3.920	426		184	<b>4.530</b>
Klasse 7	3.495	521		50	<b>4.066</b>	2.991	297		253	<b>3.541</b>
Klasse 8	3.023	519		108	<b>3.650</b>	3.140	574		38	<b>3.752</b>
Klasse 9	1.975	1.044		12	<b>3.031</b>	2.565	1.271		14	<b>3.850</b>
Klasse 10	926	3.803		53	<b>4.782</b>	707	2.961		17	<b>3.685</b>
Klasse 11	248	729			<b>977</b>	453	514			<b>967</b>
Klasse 12	1	90			<b>91</b>	1	16			<b>17</b>
Klasse 13-15										
Ausgefallen			1.613	91	<b>1.704</b>			1.547	95	<b>1.642</b>
<b>Gesamt</b>	<b>18.712</b>	<b>6.999</b>	<b>1.613</b>	<b>621</b>	<b>27.945</b>	<b>18.925</b>	<b>6.072</b>	<b>1.547</b>	<b>850</b>	<b>27.394</b>

<sup>1)</sup> fvpl = fair value through profit and loss (Bewertung zum beizulegenden Zeitwert nach IFRS)

### Außerbilanzielles rating-pflichtiges gewerbliches Immobilienfinanzierungsgeschäft

Mio. €	30.06.2021					31.12.2020				
	Stage 1	Stage 2	Stage 3	fvpl <sup>1)</sup>	Gesamt	Stage 1	Stage 2	Stage 3	fvpl <sup>1)</sup>	Gesamt
Klasse 1-3										
Klasse 4	18				18	29				29
Klasse 5	183				183	69			10	79
Klasse 6	102				102	168				168
Klasse 7	64	0			64	87	0		14	101
Klasse 8	245	5			250	123	9			132
Klasse 9	172	0			172	158	41			199
Klasse 10	14	109			123	12	80			92
Klasse 11	28	14			42	30	11			41
Klasse 12-15										
Ausgefallen			4		4			1	5	6
<b>Gesamt</b>	<b>826</b>	<b>128</b>	<b>4</b>	<b>-</b>	<b>958</b>	<b>676</b>	<b>141</b>	<b>1</b>	<b>29</b>	<b>847</b>

<sup>1)</sup> fvpl = fair value through profit and loss (Bewertung zum beizulegenden Zeitwert nach IFRS); Kreditzusagen für zur Syndizierung vorgesehene Darlehensteile

### Bilanzielle Forderungen an Finanzinstitute

Mio. €	30.06.2021					31.12.2020				
	Stage 1	Stage 2	Stage 3	fvpl <sup>1)</sup>	Gesamt	Stage 1	Stage 2	Stage 3	fvpl <sup>1)</sup>	Gesamt
Klasse 1	818				818	853				853
Klasse 2	277				277	213				213
Klasse 3	168				168	26				26
Klasse 4	136				136	108				108
Klasse 5	1				1	48				48
Klasse 6						26				26
Klasse 7	527				527	677				677
Klasse 8	354				354	320				320
Klasse 9	120				120					
Klasse 10	29				29	33				33
Klasse 11-18										
Ausgefallen										
<b>Gesamt</b>	<b>2.430</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2.430</b>	<b>2.304</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2.304</b>

<sup>1)</sup> fvpl = fair value through profit and loss (Bewertung zum beizulegenden Zeitwert nach IFRS)

### Bilanzielle Forderungen an Staaten und Kommunen

Mio. €	30.06.2021					31.12.2020				
	Stage 1	Stage 2	Stage 3	fvpl <sup>1)</sup>	Gesamt	Stage 1	Stage 2	Stage 3	fvpl <sup>1)</sup>	Gesamt
Klasse 1	3.700				<b>3.700</b>	3.622				<b>3.622</b>
Klasse 2	1.614			27	<b>1.641</b>	1.674			26	<b>1.700</b>
Klasse 3	787			62	<b>849</b>	778			62	<b>840</b>
Klasse 4	72				<b>72</b>	76				<b>76</b>
Klasse 5	34				<b>34</b>	36				<b>36</b>
Klasse 6	134				<b>134</b>	177				<b>177</b>
Klasse 7	150				<b>150</b>	151				<b>151</b>
Klasse 8	0				<b>0</b>	1				<b>1</b>
Klasse 9	463	377			<b>840</b>	404	556			<b>960</b>
Klasse 10 - 20										
Ausgefallen										
<b>Gesamt</b>	<b>6.954</b>	<b>377</b>	<b>-</b>	<b>89</b>	<b>7.420</b>	<b>6.919</b>	<b>556</b>	<b>-</b>	<b>88</b>	<b>7.563</b>

<sup>1)</sup> fvpl = fair value through profit and loss (Bewertung zum beizulegenden Zeitwert nach IFRS)

Die monatliche Berichterstattung enthält die wesentlichen Aspekte der Kreditrisiken und wird mindestens vierteljährlich entsprechend den regulatorischen Anforderungen um Detailinformationen zur Entwicklung des Kreditportfolios, z. B. nach Ländern, Objekt- und Produktarten, Risikoklassen und Sicherheitenkategorien ergänzt. Dies erfolgt unter besonderer Berücksichtigung von Risikokonzentrationen.

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

Grundsätzlich verfolgt die Aareal Bank im Rahmen der Kreditportfoliosteuerung eine „Buy & Manage“-Strategie mit dem primären Ziel, gewährte Kredite überwiegend bis zum Laufzeitende auf der Bilanz zu halten, wobei Exit-Maßnahmen (einschließlich

beschleunigtes De-Risking) gezielt zur aktiven Portfolio- und Risikosteuerung zum Einsatz kommen.

Zusammenfassend ist festzuhalten, dass die eingesetzten Instrumente und Verfahren uns auch im Berichtszeitraum in die Lage versetzt haben, bei Bedarf möglichst zeitnah 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 staatlicher Organe sowie als die Gefahr, dass ein zahlungswilliger und -fähiger Kontrahent infolge staatlicher Maßnahmen seinen Zahlungsverpflichtungen nicht nachkommen kann, da er in der Möglichkeit beschränkt wird, Zahlungen an den Gläubiger zu leisten (Transferrisiko). Die Steuerung der Länderrisiken erfolgt durch einen bereichsübergreifenden Prozess. Die Höhe des jeweiligen Länderlimits wird auf Basis einer Länderrisiko-einschätzung durch die Geschäftsleitung der Bank

festgelegt. Die fortlaufende Überwachung der Länderlimits und deren Auslastung sowie das periodische Reporting obliegen dem Bereich Risk Controlling.

## Zinsänderungsrisiken im Anlagebuch

### Definition

Unter Zinsänderungsrisiken im Anlagebuch (Interest Rate Risk in the Banking Book = IRRBB) werden die Risiken zinsensitiver Instrumente des Anlagebuchs verstanden, die mit Veränderungen der Zinskurven einhergehen.

Im Detail beinhaltet dies in der Aareal Bank:

- die Risiken aus der Fristentransformation bei Veränderung der Zinskurve, das sogenannte Gap Risk, aufgesplittet nach:
  - Risiken aus sich mit Zinsen verändernden Cashflows bezogen auf die allgemeine Zinskurve (Zinsanpassungsrisiko bzw. Repricing Risk),
  - Risiken aus der Bewertung zukünftiger Cashflows bzgl. der allgemeinen Zinskurve (Zinsstrukturkurvenrisiko bzw. Yield Curve Risk),
- Risiken aus sich mit Zinsen verändernden Cashflows bezogen auf die Spreads zur allgemeinen Zinskurve (Basis Risk),
- Risiken resultierend aus expliziten und impliziten Optionen (Option Risk),
- Risiken basierend auf der geänderten Bewertung der Pensionsverpflichtungen (Pension Risk),
- Risiken aus den Wertschwankungen des Fondsvermögens (Fonds Risk) und
- Risiken aus der Änderung des Aareal Bank spezifischen Refinanzierungsspreads (Funding Risk).

## 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 Zinsänderungsrisiken im Anlagebuch unterrichtet.

Das VaR-Konzept hat sich als die wesentliche Methode zur Messung der ökonomischen Zinsänderungsrisiken im Anlagebuch etabliert. Der VaR quantifiziert das Risiko als Verlust, der innerhalb eines bestimmten Zeitraums mit einer vorgegebenen Wahrscheinlichkeit nicht überschritten wird.

Die Bestimmung der VaR-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 Inhouse-Datenpools über einen Zeitraum von 250 Tagen ermittelt. Mit einem Konfidenzniveau in Höhe von 99,9 % wird das Verlustpotenzial nach der ökonomischen Perspektive 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 und Kündigungsgeldern, die wir in Höhe des historisch beobachteten Bodensatzes für einen Zeitraum von bis zu zehn Jahren in die Berechnung einbeziehen. Kreditgeschäfte werden mit ihrer Zinsbindungsfrist (Festzinsgeschäfte) bzw. mit dem Zeitraum der erwarteten Laufzeit (variable Geschäfte) berücksichtigt. Das Eigenkapital des Aareal Bank Konzerns fließt nicht als separate Passivposition risikomindernd in die VaR-Berechnung ein. Dies führt tendenziell zu einem erhöhten VaR-Ausweis und unterstreicht damit unser Ziel, einen konservativen Ansatz unserer Risikomessung zu verfolgen.

## Marktrisiken

### Definition

Unter Marktrisiken (Market Risk) verstehen wir allgemein die Gefahr, aufgrund der Veränderung von Marktparametern Verluste zu erleiden. Unter Market Risk werden diejenigen Marktrisiken zusammengefasst, die nicht dem IRRBB zugewiesen werden. Insbesondere schließt es damit auch jede Art von Spreadrisiken zinsensitiver Instrumente des Anlagebuchs mit ein, welche weder dem Zinsänderungsrisiko im Anlagebuch noch dem Adressenausfallrisiko angehören. Im Detail beinhaltet dies in der Aareal Bank:

- Risiken basierend auf den Veränderungen von Spot-Wechselkursen (Spot FX Risk),
- Risiken basierend auf den Veränderungen von Forward-Wechselkursen (Forward FX Risk) und
- Risiken aus dem regulatorischen Handelsbuch (Financial Risk in the Trading Book = FRTB Risk).

Im Aareal Bank Konzern besteht für die Aareal Bank AG als Handelsbuchinstitut die Möglichkeit, Handelsbuchgeschäfte im Sinne der CRR zu tätigen. Im Berichtszeitraum wurden keine derartigen Geschäfte abgeschlossen, sodass Risiken aus dem Handelsbuch keine Rolle spielten.

Der Bereich der Rohwaren hat für unser Geschäft keine Relevanz. Währungsrisiken werden weitestgehend durch Hedging-Vereinbarungen eliminiert. Zusätzliche Bestandteile des Marktrisikos sind:

- Bewertungsrisiken aufgrund von Veränderungen der Credit Spreads (Credit Spread Risk),
- spezifische Preisänderungsrisiken des Bond-Portfolios, welche im Wesentlichen Sovereign-Bonds sind (Sovereign Risk) und
- Risiken einer Anpassung der Kreditbewertung von OTC Derivaten (CVA Risk).

Um eine Abgrenzung der Spread Risiken (Credit Spread Risk und Sovereign Risk) hinsichtlich des Kreditrisikos zu gewährleisten, wird eine Korrektur auf das ausgewiesene Marktrisiko angewandt.

### 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 Marktrisiken unterrichtet.

Das VaR-Konzept hat sich als die wesentliche Methode zur Messung der ökonomischen Marktrisiken etabliert. Der VaR quantifiziert das Risiko als Verlust, der innerhalb eines bestimmten Zeitraums mit einer vorgegebenen Wahrscheinlichkeit nicht überschritten wird.

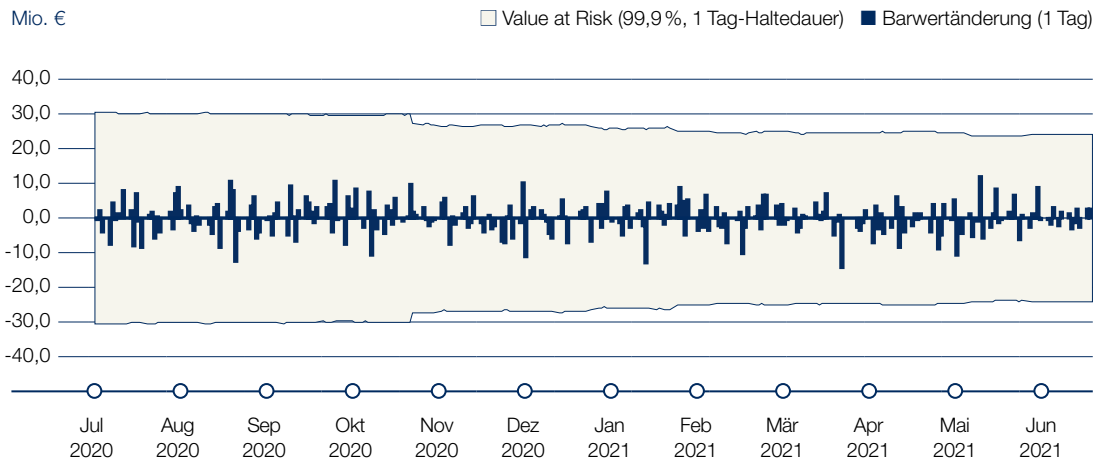
Die Bestimmung der VaR-Kennzahl erfolgt konzernweit einheitlich mittels des Varianz-Kovarianz-Ansatzes (Delta-Normal-Methode). Unter Berücksichtigung der Korrelation zwischen den einzelnen Risikoarten wird der VaR-Wert täglich für den Konzern und alle operativen Einheiten bestimmt. Hierbei werden die im VaR-Modell verwendeten statistischen Parameter auf Basis eines Inhouse-Datenpools über einen Zeitraum von 250 Tagen<sup>1)</sup> ermittelt. Mit einem Konfidenzniveau in Höhe von 99,9 % wird das Verlustpotenzial bestimmt.

### Backtesting

Die Prognosegüte der statistischen Modelle wird durch ein monatliches 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 dem gewählten Konfidenzniveau von 99,9 % wird eine geringe Anzahl von negativen Überschreitungen erwartet.

<sup>1)</sup> Für die Credit Spread-Risiken als Subrisikoart wird auf einen historischen Zweijahreszeitraum zurück gegriffen.

### Barwertentwicklung und 1-Tages-VaR im Jahresverlauf 2020/2021



Das oben dargestellte Backtesting umfasst alle sich täglich ändernden Risikopositionen der Kategorie Marktrisiken.

Innerhalb der letzten 250 Handelstage wurden keine negativen Überschreitungen auf Konzernebene beobachtet. Die hohe Prognosegüte des von uns verwendeten VaR-Modells wird damit bestätigt.

### Operationelle Risiken

Innerhalb der Aareal Bank werden Operationelle Risiken als die Gefahr von Verlusten definiert, die durch die Unangemessenheit oder das Versagen von internen Verfahren, Menschen und Systemen oder durch externe Ereignisse ausgelöst werden. In dieser Definition sind Rechtsrisiken eingeschlossen. Modell- und Reputationsrisiken werden, sofern sie ursächlich aus Operationellen Risiken hervorgehen, ebenfalls in dieser Risikoart berücksichtigt. Systemische Risiken bzw. deren Auswirkungen auf Operationelle Risiken werden hiervon nicht berührt.

In der Rechtsabteilung der Aareal Bank werden außergerichtliche und gerichtliche Rechtsstreitigkeiten, an denen die Bank beteiligt ist, überwacht sowie Rechtsfragen mit grundsätzlicher Bedeutung bearbeitet.

Das Operationelle Risiko wird mit dem aufsichtsrechtlichen Standardansatz quantifiziert. Auch die ergänzenden Instrumente des Operationellen Risikomanagements, d. h. insbesondere die Indikatorenüberwachung, Schadensfallsanalyse, Szenarioanalyse und das Self-Assessment, deuten nicht auf ein höheres Risikopotenzial hin. Des Weiteren haben sich keine wesentlichen Risikokonzentrationen gezeigt.

Die Controlling-Instrumente des Operationellen Risikos werden durch ein System zur Steuerung und Überwachung von ausgelagerten Aktivitäten und Prozessen (Outsourcing) ergänzt.

### Beteiligungsrisiken

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

Im Rahmen der Risikomessung und -überwachung werden alle relevanten Konzerngesellschaften einer regelmäßigen Risikoüberprüfung und -bewertung unterzogen.

## Immobilienrisiken

Unter Immobilienrisiko fassen wir die Gefahr von unerwarteten Verlusten, die sich aus der Wertveränderung von Immobilien im Eigenbestand oder im Bestand von vollkonsolidierten Tochterunternehmen ergeben.

Aufgrund des speziellen Charakters von Immobilienrisiken (z. B. Vermarktungsrisiken) hat die Bank speziell hierauf zugeschnittene Methoden und Verfahren entwickelt. Sämtliche relevanten Immobilienbestände werden regelmäßig einer Risikoüberprüfung und -bewertung unterzogen.

## Geschäfts- und strategische Risiken

Geschäfts- und strategische Risiken sind Risiken von unerwarteten Verlusten in der Regel durch Gewinnrückgang verursacht durch Erträge, die niedriger sind als erwartet und die nicht durch Kostenreduzierungen kompensiert werden können. Strategisches Risiko kann aus Änderungen des Wettbewerbsumfelds oder der regulatorischen Vorgaben entstehen oder aufgrund einer unpassenden strategischen Positionierung im makroökonomischen Umfeld.

Wir unterscheiden hier in Investitions- und Allokationsrisiko, wobei das Allokationsrisiko bereits über unterschiedliche Planungsszenarien abgedeckt und in den Risikodeckungsmassen berücksichtigt wird.

## Liquiditätsrisiken

Liquiditätsrisiko bezeichnet im engeren Sinne das Risiko, Zahlungsverpflichtungen nicht vollständig oder zeitgerecht erfüllen zu können. Das Liquiditätsrisikomanagement des Aareal Bank Konzerns soll sicherstellen, 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.

Die Steuerung und Überwachung des Liquiditätsrisikos erfolgt dabei, wie im Konzernlagebericht 2020 dargestellt, über ein Set an Indikatoren sowohl nach normativer als auch ökonomischer Perspektive.

## Prognose- und Chancenbericht

### Gesamtwirtschaftliche Rahmenbedingungen

Die Konjunktur, Finanzmärkte und die Gewerbeimmobilien sind einer Reihe von Risiken ausgesetzt, wobei sich einige Abwärtsrisiken zur Jahresmitte 2021 auflösten oder sich abgeschwächt haben. Dies ist beispielsweise durch die Verbesserung der diplomatischen Beziehungen mit den USA seit der Amtsübernahme von Präsident Biden geschehen. Dennoch existieren weiterhin Risiken, die negativ zum Tragen kommen könnten. Hierzu zählt insbesondere die fortlaufende Covid-19-Pandemie mitsamt der aufkommenden Virusmutationen und der damit einhergehenden wirtschaftlichen Einschränkungen. Zweifel am Zusammenhalt des europäischen Projekts, gestiegene staatliche und private Verschuldungen, geopolitische Risiken und eine stärker steigende Inflation stellen weitere bedeutende Risiken dar.

Eine fortlaufende Covid-19-Pandemie aufgrund hoher Neuinfektionszahlen und Virusmutationen oder ausbleibenden Impfstoffersolgs könnte die Erholung der Weltwirtschaft bremsen oder stoppen. Eine Verlängerung oder Neueinführung von Infektionsschutzmaßnahmen kann insbesondere auf die Nachfrage und den Dienstleistungssektor negative Folgen haben.

Die politische Abkehr vom europäischen Zusammenhalt stellt längerfristig eine erhebliche Gefahr für die EU, aber auch für Europa dar. In diesem Zusammenhang sind national ausgerichtete Regierungen in Mittel- und Osteuropa zu nennen sowie die Unsicherheiten bezüglich einer möglichen Abspaltung der autonomen Gemeinschaft Kataloniens von Spanien. Dabei hat die Covid-19-Pande-



mie das Risiko eines Anstiegs des Populismus in mehreren Ländern erhöht. Der Reformstau und strukturelle Wirtschaftsprobleme in einigen Ländern der Eurozone stellen weitere Unsicherheiten, Risiko- und Belastungsfaktoren dar. Zwar zielt das EU-Investitionspaket insbesondere auf die Unterstützung dieser Länder, dennoch besteht die Gefahr, dass die Maßnahmen nicht vollständig ausreichen, um strukturelle Probleme und die negativen Folgen der Covid-19-Pandemie zu decken.

Steigende Staatsverschuldungen, infolge der massiven fiskalischen Unterstützung, aber auch des wirtschaftlichen Einbruchs im Vorjahr, sind weltweit zu beobachten. Zwar sorgen die Zentralbanken nach wie vor für günstige Refinanzierungsbedingungen, doch mit einem Auslaufen der Anleihenkaufprogramme könnten die Risikoaufschläge für hoch verschuldete Staaten ansteigen. Die Verschuldung der nicht-finanziellen Unternehmen ist in vielen fortgeschrittenen Volkswirtschaften vor allem durch die Ausgabe von Anleihen gestiegen. Eine fortlaufende Pandemie oder andere Risiken können für die Ratings dieser Anleihen einen Abwertungsgrund darstellen. Insbesondere stellt das Auslaufen von Sonderregelungen und staatlichen Hilfen ein Risiko für höhere Insolvenzzraten bei nicht-finanziellen Unternehmen dar.

Trotz einiger Entspannungen ist das Risiko einer Störung des freien Handels nach wie vor vorhanden und könnte sich zukünftig wieder verschärfen. Darüber hinaus können weitere geopolitische Risiken wie Cyber-Attacken, Terrorismus oder politische Konflikte die Märkte und ihre Teilnehmer stark beeinflussen.

Die weltweit steigende Nachfrage durch die Umsetzung von aufgestauten Ersparnissen in Konsum und höheren Investitionsausgaben hat den Preisniveauanstieg bereits beschleunigt. Sofern die gestiegene Nachfrage auch zukünftig auf Kapazitätsengpässe trifft, kann es bei einigen Waren und Dienstleistungen zu stärkeren Preisanstiegen kommen, die zu einer steigenden Inflation beitragen. Eine stärker steigende Inflation dürfte mittelfristig eine restriktivere Geldpolitik nach sich ziehen.

Diese Faktoren, im Zusammenhang mit der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, sind auch für die Finanz- und Kapitalmärkte von Bedeutung, da sie dort erneut zu Verwerfungen führen könnten, falls sie in einem bedeutenden Maße zum Tragen kämen.

### Konjunktur

Die im Verlauf des ersten Halbjahres zunehmende wirtschaftliche Aktivität und der starke Anstieg des privaten Konsums unterstützen die Annahme eines kräftigen realen Wachstums der Weltwirtschaft im Gesamtjahr 2021. Von der bevorstehenden Erholung sollten besonders die kontaktintensiven Branchen profitieren und es zu einer Verlagerung des Wachstums zwischen dem Verarbeitenden Gewerbe hin zu Dienstleistungen kommen. Dabei wird das Vorkrisenniveau aber auch zum Jahresende nicht überall erreicht werden. Die Erholung erfolgt somit erwartungsgemäß im Wesentlichen graduell und in manchen der von der Pandemie besonders betroffenen Regionen über einen längeren Zeitraum. Unsicherheiten gehen von der Entwicklung der Neuinfektionszahlen und von dem Aufkommen neuer Virusmutationen aus, die die wirtschaftliche Aktivität bremsen und die Erholung durch erneute Infektionsschutzmaßnahmen verzögern können.

Das reale Bruttoinlandsprodukt der Eurozone dürfte im Gesamtjahr 2021 deutlich wachsen. Dabei wird erwartet, dass der private Konsum weiter zulegt und ein beträchtlicher Anteil der von den Haushalten gebildeten Ersparnisse über die nächsten Monate ausgegeben wird. In der zweiten Jahreshälfte werden die Mittel aus dem EU-Investitionspaket unterstützend wirken. Da die jeweiligen Mitgliedsstaaten unterschiedliche Investitionsschwerpunkte formuliert haben und unterschiedlich von der Covid-19-Pandemie betroffen sind, wird die Erholung der EU-Mitgliedsstaaten unterschiedlich verlaufen.

Für Großbritannien wird ebenso eine starke wirtschaftliche Erholung für das Gesamtjahr 2021 erwartet, die noch positiver ausfallen dürfte als in der Eurozone. Trotz der jüngsten Verbreitung der

Covid-19-Delta-Variante sollte die Aufhebung der Infektionsschutzmaßnahmen die konsumgetriebene Erholung antreiben. Das mit der EU getroffene Handelsabkommen reduziert dabei die Unsicherheiten im Warenverkehr, auch wenn dieses Hemmnisse in Form von Zollbürokratie und regulatorischen Barrieren beinhaltet.

Ähnlich wie in Großbritannien erwarten wir auch in den USA für das Gesamtjahr ein starkes Wachstum. Da sich die Gesundheitslage zunehmend normalisiert und die Wirtschaft bereits im ersten Halbjahr an Dynamik gewinnen konnte, werden umfangreiche fiskalische Konjunkturprogramme, eine sich erholende Beschäftigung und zunehmender Optimismus das Konsumwachstum antreiben. Dabei ist zu erwarten, dass die Importe stärker steigen werden als die Exporte und somit das Leistungsbilanzdefizit ausgebaut wird.

Die positiven Einschätzungen hinsichtlich der wirtschaftlichen Erholung und des Wachstums für das Gesamtjahr gelten im asiatisch-pazifischen Raum auch für Australien und China.

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

Die zuvor genannten Risiken und Unsicherheiten sind ebenso für die Finanz- und Kapitalmärkte von Bedeutung und können zu weiteren deutlichen Verwerfungen führen. Wir gehen jedoch weiterhin von einer Offenheit der Refinanzierungsmärkte zu ansprechenden Konditionen aus.

Mit Blick auf die bestehenden Unsicherheiten und um die begonnene Erholung nicht zu unterbrechen, wird für das zweite Halbjahr 2021 mit einer weiter sehr expansiven Geld- und Fiskalpolitik und weiter niedrigen Zinsen gerechnet. Durch das anhaltende Niedrigzinsumfeld könnte die traditionelle Politik der Zentralbanken jedoch in ihrer Wirkung beeinträchtigt werden.

Gleich mehrere Faktoren dürften die Inflation in der zweiten Jahreshälfte steigen lassen. Zum einen könnten die Energiepreise im Vergleich zum entsprechenden Vorjahreszeitraum weiter steigen,

zum anderen fallen teilweise Pandemie-induzierte Steuererleichterungen weg. Zusammen mit den Angebotsengpässen im gesamten Industriesektor dürfte der wirtschaftliche Aufschwung insgesamt mit einem spürbaren Anstieg des Preisniveaus in diesem Jahr einhergehen.

### **Regulatorisches Umfeld**

Die Covid-19-Pandemie hatte auch Auswirkungen auf das regulatorische Umfeld. So wurden diverse regulatorische Initiativen verschoben und temporäre Erleichterungen für Institute beschlossen. Dennoch ist zu erwarten, dass sich die Tendenz strengerer regulatorischer Rahmenbedingungen auch in den kommenden Jahren weiter fortsetzen wird. So führt die durch die Group of Governors and Heads of Supervision (GHOS) des Baseler Ausschusses beschlossene Finalisierung von Basel III zu umfangreichen Änderungen an den Ansätzen zur Ermittlung der risikogewichteten Eigenkapitalunterlegung (sog. Basel IV). Der Anwendungstermin wurde durch den Baseler Ausschuss im Zuge der Covid-19-Pandemie um ein Jahr auf den 1. Januar 2023 verschoben. Eine zweite Konsultation zur Basel IV-Implementierung auf europäischer Ebene unter Berücksichtigung der Erfahrungen aus der Covid-19-Pandemie wird erwartet und soll voraussichtlich in der zweiten Jahreshälfte 2021 gestartet werden.

Durch die EBA-Leitlinien zur Kreditgewährung und Kreditüberwachung werden weitere Anforderungen an die Internal Governance (u.a. in den Bereichen Risikokultur und Strategie) sowie an die Kreditprozesse (u.a. Dokumentation, Prüfung Kreditwürdigkeit) und das Monitoring Framework (z. B. laufende Überwachung der Kreditbedingungen) einer Bank gestellt werden.

Ergänzt werden die Anforderungen auf europäischer Ebene durch eine weitere MaRisk-Novelle auf nationaler Ebene, die in 2021 in Kraft treten wird.

## Branchen- und Geschäftsentwicklung

### Segment Strukturierte Immobilienfinanzierungen

Gewerbeimmobilien werden im zweiten Halbjahr 2021 regional und objektartenspezifisch unterschiedlich gefragt sein. Im Allgemeinen sollten jedoch alle Objektarten von dem unterstellten weltweiten Wirtschaftswachstum profitieren. Für die Finanzierungsmärkte geht die Bank davon aus, dass der Wettbewerb intensiv bleibt. Dabei wird der Wettbewerb insbesondere in Regionen und bei Objektarten, welche durch die Pandemie weniger negative Einflüsse hatten, hoch sein. Die Beleihungsausläufe für Neugeschäft dürften dabei stabil bleiben. Dennoch könnten Veränderungen im Marktumfeld zu einem unmittelbaren Margendruck oder zu einer Erhöhung von Beleihungsausläufen führen.

Für gewerbliche Immobilien bestehen im Zuge der Covid-19-Pandemie nach wie vor Unsicherheiten. Hier ist die Entwicklung rund um die wirtschaftliche Erholung maßgeblich, insbesondere da einige Regionen und Objektarten stärker von der Pandemie betroffen sind als andere. Dies trifft ebenso auf möglicherweise neue Infektionsschutzmaßnahmen zu, die länder- und objektartenspezifisch unterschiedliche Auswirkungen haben dürften. Eventuell erneute Verschärfungen der Kontaktverbote, Reisebeschränkungen und zunächst temporäre Geschäftsschließungen könnten den Cashflow in der zweiten Jahreshälfte erheblich negativ beeinflussen, insbesondere bei den Objektarten Hotel und Einzelhandel.

Darüber hinaus sind für die Gewerbeimmobilienmärkte auch die weiteren Unsicherheiten und Risiken im gesamtwirtschaftlichen Umfeld von Relevanz. Es wird erwartet, dass verschiedene Faktoren einen Einfluss auf die Wertentwicklung von Gewerbeimmobilien im zweiten Halbjahr haben werden. Während die anhaltend niedrigen Zinssätze die Immobilienwerte stützen können, können sich politische Unsicherheit, wirtschaftliche Abschwünge oder die Zurückhaltung der Investoren infolge eintretender Risiken nachteilig auf die Immobilienwerte auswirken.

Bei Gewerbeimmobilien erwarten wir über die nächsten Jahre stabile bis steigende Marktwerte. Insgesamt dürften die Gewerbeimmobilien den Tiefpunkt bei der Wertentwicklung bereits 2020 durchschritten haben. Mit der unterstellten wirtschaftlichen Erholung sollten die meisten Gewerbeimmobilien ihren Vorkrisenwert in den kommenden Jahren wieder erreichen. Bei Einzelhandelsimmobilien erwarten wir eine langsamere Erholung, da sich der strukturelle Wandel eines veränderten Einkaufsverhaltens standort- und segmentabhängig dämpfend auf den Ausblick der werttreibenden Mietumsätze auswirkt. Für Hotelimmobilien unterstellen wir, ebenso standort- und segmentabhängig, in den nächsten Jahren eine durch zunehmende Reisetätigkeit getriebene Erholung auf mindestens das Vorkrisenniveau. Eine ähnliche Entwicklung erwarten wir bei Student Housing, wo sich die Nachfrage durch internationale Studenten in den kommenden Jahren erholen sollte. Für Büroimmobilien gehen wir für die nächsten Jahre von steigenden Marktwerten aus. Dabei sollten die Wertzuwächse geringer ausfallen als in der Vorkrisenzeit, da sich das Mietwachstum in der Erwartung verlangsamt. Logistikimmobilien sind weiterhin positiv zu bewerten. Wir erwarten, dass sich bei diesen der Trend steigender Marktwerte fortsetzt. Insgesamt sind die Prognoseunsicherheiten jedoch aufgrund der Covid-19-Pandemie deutlich höher als üblich, auch vor dem Hintergrund der schnellen Verbreitung der hoch ansteckenden Delta-Variante und eventueller Einschränkungen ab Herbst dieses Jahres.

Grundsätzlich ist festzuhalten, dass die Schätzunsicherheiten – hinsichtlich der Volkswirtschaft, der Märkte und der Auswirkungen auf die Aareal Bank – aktuell deutlich höher sind als üblich, da es kein vergleichbares Ereignis in der näheren Vergangenheit gab und insoweit Daten und Erfahrungswerte fehlen. Aufgrund der höheren Schätzunsicherheiten gibt es neben unserem „swoosh“-Szenario auch ein „bad-case“-Szenario. Im sog. „bad case“-Szenario erhöht sich die Risikovorsorge auf das Gesamtportfolio um rund 20 Basispunkte gegenüber unserem „swoosh“-Szenario in 2021. Den Szenarien liegen gemäß der aktuellen Planung die folgenden makroökonomischen Einflussfaktoren zugrunde:

	2020	2021	2022	2023
in %				
<b>„swoosh“-Szenario</b>				
Bruttoinlandsprodukt (Veränderung ggü. Vorjahr %)				
Eurozone	-7,1	4,5	4,6	2,1
USA	-3,5	7,7	4,5	1,9
Großbritannien	-10,3	7,7	6,2	2,1
Arbeitslosigkeit (%)				
Eurozone	8,0	8,4	8,5	8,0
USA	8,1	5,2	4,0	3,6
Großbritannien	6,1	7,4	5,0	4,5
Portfoliogew. Immobilienpreisentwicklung (Basis 2020 = 100 %)		104,9	106,8	107,1
<b>„bad case“-Szenario</b>				
Bruttoinlandsprodukt (Veränderung ggü. Vorjahr %)				
Eurozone	-7,1	-0,9	5,6	2,3
USA	-3,5	0,0	4,2	1,7
Großbritannien	-10,3	-1,1	6,0	2,4
Arbeitslosigkeit (%)				
Eurozone	8,0	11,0	10,2	9,4
USA	8,1	6,9	5,8	5,3
Großbritannien	6,1	10,8	9,2	7,8
Portfoliogew. Immobilienpreisentwicklung (Basis 2020 = 100 %)		97,6	99,8	99,9

Im Segment Strukturierte Immobilienfinanzierungen streben wir für das Geschäftsjahr 2021 ein Neugeschäft in der Höhe von 7 bis 8 Mrd. € an, damit das Immobilienfinanzierungsportfolio der Aareal Bank Gruppe Ende 2021, vorbehaltlich von Währungskurschwankungen, bei rund 29 Mrd. € liegt. Die Portfolio- und Risikosteuerung erfolgt u. a. über Syndizierungen.

Vorausgesetzt wird dabei, dass die beschriebenen Risiken und Unsicherheiten im gesamtwirtschaftlichen Umfeld nicht bedeutend bzw. in einer beherrschbaren Weise zum Tragen kommen. Anderenfalls könnte sich dies beim Geschäftsverlauf, z. B. im Neugeschäft, bemerkbar machen.

#### Segment Banking & Digital Solutions

Die Wohnungs- und gewerbliche Immobilienwirtschaft in Deutschland sollte sich trotz der Covid-19-Pandemie auch in 2021 solide entwickeln. Maß-

nahmen wie Kurzarbeitergeld und Erleichterungen beim Wohngeld sowie individuelle Hilfsvereinbarungen der Wohnungsunternehmen konnten die Krise gut abfedern. Wir gehen daher von einer hohen Wertstabilität der Immobilien und weiterhin weitgehend stabilen Mieterträgen aus.

Negativen Einfluss dürften eine deutliche Verteuerung des Wohnungsbaus, getrieben durch eine Steigerung der Baukosten, eine Verknappung der notwendigen Rohstoffe und Kapazitätsengpässe im Baugewerbe, haben. Dies führt auch zu immer weniger bezahlbarem Wohnraum und Sozialwohnungen. Über 2,6 Mio. Wohnungen, die im Jahr 2002 der Mietpreisbindung unterlagen, stehen 2021 nur noch knapp 1,1 Mio. entsprechende Wohnungen gegenüber.

Für den weiteren Verlauf des Jahres 2021 sehen wir gute Chancen, trotz eines bereits hohen Marktanteils in der institutionellen Wohnungswirtschaft,

basierend auf der Anzahl der Wohnungseinheiten, Neukunden zu akquirieren und die Geschäftsbeziehungen zu unseren Bestandskunden zu intensivieren. Dies soll insbesondere durch den Ausbau des „Ökosystems Wohnungswirtschaft“, die branchenübergreifende Weiterentwicklung von Schnittstellenprodukten und die Expansion in angrenzende Ökosysteme wie die Unternehmen aus der Energie- und Entsorgungswirtschaft gelingen. Im weiteren Fokus steht weiterhin z. B. auch der funktionale Ausbau des Firmenkundenportals Aareal Portal hinsichtlich der Digitalisierung der Kundenkommunikation und Kontenbearbeitung.

Von besonderem Interesse sind nach unserer Einschätzung Leistungsangebote, die alternative, digitale Zahlungsverkehrsverfahren an bestehende Systeme anbinden und so dabei unterstützen, Prozessbrüche auch über Branchengrenzen hinweg zu überwinden. Die Aareal Exchange & Payment Platform, die alternative Zahlungsverfahren in bestehende Buchhaltungssysteme einbindet, ist seit 2020 mit einer Schnittstelle zu viacash verfügbar und wurde im Mai 2021 um weitere Bezahlfverfahren wie PayPal und Kreditkarten ergänzt. Potenzial sehen wir zudem in technischen Lösungen zur Automatisierung der Abrechnungsvorgänge im Rahmen der Elektromobilität in E-Ladeneetzen. Das entsprechende Produkt Aareal Connected Payments wurde 2020 erfolgreich am Markt platziert. Weiteres Wachstum wird aus dem integrierten Mietsicherheitsprodukt Aareal Aval und aus Aareal Meter erwartet, einer Lösung, die mittels mobiler Zählerablesung und anschließender Datenerfassung ohne Medienbruch eine arbeitsaufwendige analoge Prozesslücke digital schließt.

Vor diesem Hintergrund streben wir ein erneutes Wachstum des Provisionsüberschusses gegenüber dem Vorjahr an (2020: 26 Mio. €) und erwarten ein durchschnittliches wohnungswirtschaftliches Einlagenvolumen, das aktuell leicht über 11 Mrd. € liegt. Das für das Ergebnis aus dem Einlagengeschäft bedeutsame, anhaltend niedrige Zinsniveau wird das Segmentergebnis nach wie vor belasten. 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, stabile und zusätzliche Refinanzierungsquelle dar.

### Segment Aareon

Die Aareon wird im Geschäftsjahr 2021 ihre Wachstumsstrategie fortsetzen und beschleunigen. In diesem Kontext wurde im vierten Quartal 2020 der Aareon Flight Plan 2021 entwickelt und verabschiedet. Hierin integriert sind Maßnahmen aus einem Wertschöpfungsprogramm (Value Creation Program) inklusive anorganischen Wachstumsvorhabens sowie Investitionen in bestehende und neue Produkte.

Die Covid-19-Pandemie hat bereits im ersten Halbjahr und wird auch im Gesamtjahr 2021 Auswirkungen auf die Aareon – insbesondere auf das Beratungsgeschäft in Deutschland – haben. Mittelfristig wird erwartet, dass die Covid-19-Pandemie zu einem höheren Digitalisierungsbedarf und somit zu einem Anstieg der Nachfrage nach digitalen Lösungen und Beratungsleistungen führen wird. So rechnet die Aareon im Geschäftsjahr 2021 weiter mit zweistelligen Wachstumsraten der digitalen Lösungen von über 20 % (2020: 19 %). Das Wachstum der Umsätze mit ERP-Produkten sollte im unteren einstelligen Bereich liegen. Insgesamt wird von einer deutlichen Erhöhung des Konzernumsatzes für 2021 ausgegangen, zu der nun auch weitere Akquisitionen beitragen. Aufgrund der im ersten Halbjahr in Deutschland gestarteten Vermarktungsinitiative für das SaaS Mietmodell, für Aareon Wodis Sigma und Yuneo erwartet die Aareon geringere Lizenzumsätze als ursprünglich prognostiziert. Dies ist eine Maßnahme des Wertschöpfungsprogramms (Value Creation Program). Mittelfristig werden dadurch die wiederkehrenden Erlöse höher ausfallen. Trotz hoher Aufwendungen für Investitionen, auch in das bestehende Produktportfolio, erwarten wir eine Erhöhung beim Adjusted EBITDA<sup>1)</sup>. Die Aareon will sich mittelfristig

<sup>1)</sup> „Earnings before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization“ vor neuen Produkten, Wertschöpfungsprogramm (VCP), Ventures, M&A-Aktivitäten und Einmaleffekten

zu einem sog. „Rule of 40“-Unternehmen entwickeln. Diese Kenngröße ist im Software-Bereich verbreitet und kennzeichnet effiziente Wachstumsunternehmen, deren Summe aus Umsatzwachstum und EBITDA-Marge mindestens 40 % beträgt.

Bedeutend für das ERP-Geschäft in der DACH-Region wird die Nachfrage zu der im Jahr 2020 eingeführten neuen Produktgeneration Aareon Wodis Yuneo sein. Für die ERP-Lösung RELion, deren Schwerpunkt auf dem gewerblichen Immobilienmarkt liegt, erwartet Aareon weiteres Umsatzwachstum. Das Geschäftsvolumen mit Aareon Cloud Services und dem Versicherungsmanagement mit BauSecura wird leicht über Vorjahresniveau liegen. Zum Wachstum werden außerdem die Akquisitionen der Arthur Online Ltd., London (ab Februar 2021) und der Twinq-B.V., Oosterhout (ab Mai 2021) sowie der RentPro Ltd. und der Curo Software Ltd. (Tilt), beide Warrenpoint (beide ab Juli 2021) beitragen. In den Niederlanden wird trotz der zunehmenden Transformation des Geschäftsmodells vom Lizenz- zum SaaS-Betrieb erwartet, dass das Umsatzniveau von 2020 aufgrund guter Auftragslage übertroffen wird. In Frankreich erwarten wir ebenfalls steigende Umsätze. Im britischen Markt sollten sich insbesondere die Kundengewinne des Jahres 2020 positiv auf die wiederkehrenden Erlöse im Jahr 2021 auswirken. Die Umsätze in den nordischen Ländern fallen etwas geringer aus, da die neue Produktgeneration später als ursprünglich vorgesehen auf den Markt gebracht wird.

Die digitalen Lösungen werden entscheidend zur Realisierung der Wachstumspotenziale in der DACH-Region und im Internationalen Geschäft beitragen. Bei den WRM- und CRM-Produkten wird eine Steigerung der SaaS-Erlöse aufgrund weiterer Produktivsetzungen erwartet. Bei den BRM-Produkten (Business Relationship Management) trägt die Akquisition der Tactile Ltd. (Fixflo), London (ab Mai 2021) zum Wachstum bei. Eine Umsatzsteigerung mit SRM-Produkten soll durch eine gestiegene Anzahl an Handwerkeraufträgen, die über Mareon abgewickelt werden, erreicht werden. In Frankreich sieht Aareon insbesondere im Lizenzgeschäft deutliche Wachstumschancen bis zum Jahresende.

Für das Consulting-Geschäft geht die Aareon davon aus, dass hier vor dem Hintergrund der Covid-19-Pandemie weiterhin insbesondere das Angebot Green Consulting nachgefragt wird. Im Jahresverlauf sollten auch wieder verstärkt klassische Consulting-Angebote genutzt werden, gleichwohl wird aber der Consulting-Umsatz in 2021 noch durch die erneuten Lockdowns belastet werden. Das wird insbesondere in der DACH-Region zu deutlich geringeren Umsätzen führen als ursprünglich erwartet.

Die im Jahr 2019 gestartete Entwicklungsoffensive in neue Produkte und Services wird die Aareon auch in 2021 weiterführen. Der Virtual Assistant Neela und die Lösungen Aareon Smart Platform und Smart Partner werden weiterentwickelt und um neue Funktionalitäten ergänzt. Zudem sind in 2021 weitere Produktentwicklungen im Bereich der vorausschauenden Wartung und zur Vernetzung von u. a. Kunden, Ämtern und Versorgern auf einer digitalen Plattform sowie für mobile Lösungen geplant. Daneben investiert die Aareon in die Erschließung neuer Geschäftsfelder durch die Mitgründung von Start-up-Unternehmen. Darüber hinaus wurden Kapazitäten ausgebaut, um das anorganische Wachstum von Aareon zu forcieren.

Aufgrund der vorangegangenen Erläuterungen geht die Aareon inklusive M&A-Transaktionen für das laufende Jahr von einer deutlichen Umsatzsteigerung auf 276 bis 280 Mio. € aus (2020: 258 Mio. €). Der Adjusted EBITDA<sup>1)</sup> dürfte sich mit 63 bis 65 Mio. € weiter erhöhen (2020: 62 Mio. €).

### Strategische Ausrichtung

Die Geschäftsstrategie der Aareal Bank Gruppe ist auf einen nachhaltigen Geschäftserfolg ausgerichtet. Daher sind Umwelt-, Sozial- und Governance-Aspekte zentrale Bestandteile der Geschäftsstrategie. Die mittelfristige strategische Weiterentwicklung erfolgt unter dem Leitmotiv „Aareal Next Level“.

<sup>1)</sup> „Earnings before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization“ vor neuen Produkten, Wertschöpfungsprogramm (VCP), Ventures, M&A-Aktivitäten und Einmaleffekten



Dabei wird die grundsätzliche strategische Ausrichtung fortgeführt – mit großvolumigen, internationalen gewerblichen Immobilienfinanzierungen auf der einen Seite sowie Beratungsangeboten und digitalen Lösungen für die institutionelle Wohnungswirtschaft in Europa und angrenzende Industrien auf der anderen Seite. Die einzelnen geschäftlichen Aktivitäten werden dabei gezielt weiterentwickelt, um ihr jeweiliges eigenständiges Profil zu stärken, das Wachstum der Gruppe insgesamt zu beschleunigen und Wert für die Aktionäre und übrigen Stakeholder zu schaffen.

In einem Strategic Review überprüfte die Aareal Bank, ob das Geschäftsmodell der Aareal Bank Gruppe auch in einem nach Überwindung der Pandemie normalisierten Umfeld tragfähig ist. Innerhalb des bestehenden strategischen Rahmens „Aareal Next Level“ wurden einige Anpassungen vorgenommen, um die Chancen aus den Covid-19-induzierten Veränderungen vollständig zu nutzen und auch zukünftig erfolgreich wirtschaften zu können. Chancen für profitables Wachstum will das Unternehmen dabei in allen drei Segmenten nutzen:

Im Segment Strukturierte Immobilienfinanzierungen steht weiterhin die kontrollierte, risikobewusste Ausweitung des Portfoliovolumens im angestrebten Maß unter Ausnutzung des flexiblen Ansatzes in Bezug auf Länder, Asset-Klassen und Finanzierungsstrukturen im Fokus.

Im Segment Banking & Digital Solutions will die Aareal Bank insbesondere eine Ausweitung des eigenkapitalschonenden Geschäfts und damit eine Steigerung des Provisionsüberschusses erreichen, vor allem durch eine Ausweitung des Produktangebots im digitalen Bereich und durch weitere strategische Partnerschaften.

Für ihre IT-Tochter Aareon zielt die Bank in den kommenden Jahren auf eine weitere Stärkung der Marktposition und auf eine signifikante Steigerung des Wert- und Ergebnisbeitrags für die Gruppe und ihre Aktionäre ab. Gemeinsam mit dem Partner Advent International, der im zweiten Halbjahr 2020 (Closing Oktober 2020) eine Minderheitsbeteiligung an der Aareon erworben hatte, soll das Wachs-

tumstempo des Unternehmens weiter gesteigert werden – durch Initiativen für organisches Wachstum im Rahmen des Wertschöpfungsprogramms (Value Creation Program), also durch neue, insbesondere digitale Produkte und Lösungen sowie verstärktes Up- und Cross-selling in der bestehenden Kundenbasis, aber auch durch weitere diesbezügliche Akquisitionen. Eine institutionalisierte M&A-Pipeline unterstützt das anorganische Wachstum.

Neben den Wachstumsinitiativen für die drei Segmente nutzt die Aareal Bank Gruppe weitere Hebel zur nachhaltigen Steigerung der Profitabilität. Dazu zählen die Optimierung des Funding-Mix und der Kapitalstruktur. Hinzu kommt ein Bündel weiterer Maßnahmen zur Effizienzsteigerung in Organisation, Prozessen und Infrastruktur. U. a. sollen unter dem Stichwort „IT Next Level“ die Komplexität der IT-Infrastruktur weiter reduziert und cloud-basierte Anwendungen ausgebaut werden. Daneben ist eine bereichsübergreifende Straffung der Führungsstrukturen vorgesehen.

Angesichts der allgemeinen Marktlage, der aufsichtlichen Dividendenbeschränkungen und der Perspektiven, die sich aus den Ergebnissen unseres Strategieüberprüfungsprozesses einschließlich des Wertschöpfungsprogramms – Value Creation Program der Aareon ergeben, haben sich unser Aktionärskreis sowie dessen Erwartungen bereits verändert, und es können sich insoweit weitere Veränderungen ergeben. Ein Indikator hierfür ist das seit einiger Zeit signifikante Interesse von Finanzinvestoren an Unternehmen im Finanzsektor. Sollten neue Investoren an der Aareal Bank wesentliche Beteiligungen erwerben, könnten sich zusätzliche strategische Optionen ergeben.

### Konzernziele

Im Geschäftsjahr 2021 steht für die Aareal Bank Gruppe – neben den strategischen Initiativen und Maßnahmen im Rahmen von „Aareal Next Level“ – im Vordergrund, die Auswirkungen der Covid-19-Pandemie gemeinsam mit ihren Kunden bestmöglich zu bewältigen. Dabei kommt es entscheidend darauf an, wie schnell die einsetzende realwirtschaftliche Erholung an Tempo gewinnt. Die Aareal

Bank Gruppe hält an dem „swoosh“-förmigen Verlauf der volkswirtschaftlichen Entwicklung fest und geht von einer deutlichen Erholung im laufenden Jahr und in 2022 aus.<sup>1)</sup>

Basierend auf dieser Annahme und nach heutigem Ermessen erwartet die Aareal Bank Gruppe im Gesamtjahr 2021 trotz einer hohen Risikovorsorge ein deutlich positives Betriebsergebnis in einer Spanne von 100 bis 175 Mio. € (2020: -75 Mio. €). Unter Berücksichtigung des einmaligen, belastenden Steuereffekts wird für das Jahr 2021 eine Steuerquote von durchschnittlich 55 % erwartet. Sollte sich das Ergebnis am oberen Rand bewegen, läge die erwartete Quote bei etwa 50 %, am unteren Rand bei rund 60 %, jeweils entsprechend dem relativen Anteil der steuerlich nicht abzugsfähigen Positionen am Ergebnis. In Abhängigkeit von der Betriebsergebnisspanne ergibt sich rechnerisch ein Ergebnis je Aktie (EpS) zwischen rund 0,40 € bis rund 1,20 € (2020: -1,50 €) und der RoE nach Steuern zwischen rund 1 % und rund 3 % (Vorjahr: -3,6 %). Diese Prognose ist im gegenwärtigen Umfeld naturgemäß mit erheblichen Unsicherheiten behaftet, vor allem mit Blick auf die unterstellte Dauer und Intensität der Krise, das Tempo der Erholung und die damit verbundenen Auswirkungen auf unsere Kunden sowie auf bestehende bilanzielle und regulatorische Unsicherheiten und die Möglichkeit nicht verlässlich vorhersehbarer einzelner Kreditausfälle.

Gegenüber dem Vorjahr wird ein deutlicher Anstieg der Erträge erwartet. Der Zinsüberschuss sollte aufgrund des gestiegenen und weiter steigenden Kreditportfolios anziehen und in einer Spanne von 550 bis 580 Mio. € liegen (2020: 512 Mio. €). Der Provisionsüberschuss sollte insbesondere aufgrund des Wachstums der Aareon weiter steigen und in einer Spanne von 250 bis 270 Mio. € liegen (2020: 234 Mio. €). Auf Basis unseres „swoosh“-Szenarios schätzen wir die Risikovorsorge in einer Spanne von 125 bis 200 Mio. € (2020: 344 Mio. €). Die Unsicherheiten sind in diesem Posten aufgrund der Covid-19-Pandemie deutlich höher als üblich, auch vor dem Hintergrund der schnellen Verbreitung der hoch ansteckenden Delta-Variante und eventueller Einschränkungen ab Herbst dieses Jahres.

Der Verwaltungsaufwand sollte aufgrund reduzierter Covid-19-bedingter Kostenersparnisse gegenüber Vorjahr, des geplanten Wachstums der Aareon und der Initiativen aus dem Strategic Review in einer Spanne von 520 bis 540 Mio. € liegen (2020: 469 Mio. €).

Im Segment Strukturierte Immobilienfinanzierungen ist bei entsprechenden Marktbedingungen und vorbehaltlich Währungskursschwankungen eine Portfoliogröße von rund 29 Mrd. € am Jahresende geplant. Daraus abgeleitet erwartet die Aareal Bank ein Neugeschäftsvolumen von 7 bis 8 Mrd. €.

Für das Segment Banking & Digital Solutions streben wir ein weiteres leichtes Wachstum des Provisionsüberschusses an (2020: 26 Mio. €) und erwarten ein durchschnittliches wohnungswirtschaftliches Einlagenvolumen von rund 11 Mrd. €.

Für die Aareon wird für das laufende Jahr inklusive M&A-Transaktionen eine deutliche Steigerung des Umsatzes auf 276 bis 280 Mio. € (2020: 258 Mio. €) erwartet. Der Adjusted EBITDA<sup>2)</sup> dürfte sich mit 63 bis 65 Mio. € weiter erhöhen (2020: 62 Mio. €).

Die Aareal Bank strebt bereits im Jahr 2023 ein Konzernbetriebsergebnis in der Größenordnung von 300 Mio. € an. Voraussetzung ist die bis dahin vollständige Überwindung der Covid-19-Pandemie.

Im Hinblick auf die Kapitalausstattung erwartet die Aareal Bank trotz des geplanten Portfoliowachstums und vorbehaltlich weiterer regulatorischer Änderungen bzw. aufsichtsrechtlicher Vorgaben eine harte Kernkapitalquote (CET I-Quote – Basel IV (phase-in)) von über 16 % zum Jahresende.

<sup>1)</sup> Zu den Annahmen verweisen wir auf unsere Erläuterungen und die Darstellung der volkswirtschaftlichen Einflussfaktoren im Prognosebericht des Segments Strukturierte Immobilienfinanzierungen.

<sup>2)</sup> „Earnings before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization“ vor neuen Produkten, Wertschöpfungsprogramm (VCP), Ventures, M&A-Aktivitäten und Einmaleffekten



# Konzernzwischenabschluss

## Gesamtergebnisrechnung

### Gewinn- und Verlustrechnung

Mio. €	Anhang	01.01.–30.06.2021	01.01.–30.06.2020
Zinserträge aus Finanzinstrumenten ac und fvoci		367	370
Zinserträge aus Finanzinstrumenten fvpl		14	22
Marktinduzierte Modifikationserträge		1	0
Zinsaufwendungen für Finanzinstrumente ac und fvoci		35	42
Zinsaufwendungen für Finanzinstrumente fvpl		66	104
Marktinduzierte Modifikationaufwendungen		1	1
<b>Zinsüberschuss</b>	1	<b>280</b>	<b>245</b>
Risikovorsorge ohne bonitätsbedingtes Modifikationsergebnis		40	106
Bonitätsbedingtes Modifikationsergebnis		0	0
<b>Risikovorsorge</b>	2	<b>40</b>	<b>106</b>
Provisionserträge		146	137
Provisionsaufwendungen		28	26
<b>Provisionsüberschuss</b>	3	<b>118</b>	<b>111</b>
Abgangsergebnis aus finanziellen Vermögenswerten ac		6	11
Abgangsergebnis aus finanziellen Verbindlichkeiten ac		2	5
Abgangsergebnis aus finanziellen Vermögenswerten fvoci		0	–
<b>Abgangsergebnis</b>	4	<b>8</b>	<b>16</b>
Ergebnis aus Finanzinstrumenten fvpl	5	-4	-7
Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen	6	-2	2
Ergebnis aus at equity bewerteten Unternehmen		-1	0
Verwaltungsaufwand	7	268	238
Sonstiges betriebliches Ergebnis	8	-18	-10
<b>Betriebsergebnis</b>		<b>73</b>	<b>13</b>
Ertragsteuern		40	-3
<b>Konzernergebnis</b>		<b>33</b>	<b>16</b>
Nicht beherrschenden Anteilen zurechenbares Konzernergebnis		2	1
Eigentümern der Aareal Bank AG zurechenbares Konzernergebnis		31	15
<b>Ergebnis je Aktie (EpS)</b>			
Eigentümern der Aareal Bank AG zurechenbares Konzernergebnis <sup>1)</sup>		31	15
davon Stammaktionären zugeordnet		24	7
davon AT1-Investoren zugeordnet		7	8
Ergebnis je Stammaktie (€)	9	0,40	0,11
Ergebnis je AT1-Anteil (€)	9	0,07	0,08

<sup>1)</sup> Die Ergebniszuordnung erfolgt unter der Annahme einer zeitanteiligen Abgrenzung der Nettoverzinsung der AT1-Anleihe.

# Gesamtergebnisrechnung

## Überleitung vom Konzernergebnis zum Gesamtergebnis

Mio. €	01.01.–30.06.2021	01.01.–30.06.2020
<b>Konzernergebnis</b>	<b>33</b>	<b>16</b>
In künftigen Perioden nicht in die Gewinn- und Verlustrechnung umgliederbar		
<b>Veränderung der Rücklage aus der Neubewertung von leistungsorientierten Plänen</b>	<b>25</b>	<b>-9</b>
Neubewertung (Remeasurements) von leistungsorientierten Plänen	36	-13
Steuern auf Neubewertung von leistungsorientierten Plänen	-11	4
<b>Veränderung der Rücklage aus der Bewertung von Eigenkapitalinstrumenten fvoci</b>	<b>1</b>	<b>0</b>
Gewinne und Verluste aus Eigenkapitalinstrumenten fvoci	1	0
Umgliederungen in die Gewinnrücklagen aus Eigenkapitalinstrumenten fvoci	–	–
Steuern auf Gewinne und Verluste aus Eigenkapitalinstrumenten fvoci	0	0
In künftigen Perioden in die Gewinn- und Verlustrechnung umgliederbar		
<b>Veränderung der Rücklage aus der Bewertung von Fremdkapitalinstrumenten fvoci</b>	<b>-4</b>	<b>-5</b>
Gewinne und Verluste aus Fremdkapitalinstrumenten fvoci	-6	-8
Umgliederungen in die Gewinn- und Verlustrechnung aus Fremdkapitalinstrumenten fvoci	–	–
Steuern auf Gewinne und Verluste aus Fremdkapitalinstrumenten fvoci	2	3
<b>Veränderung der Rücklage aus Währungsbasis-Spreads</b>	<b>-2</b>	<b>4</b>
Gewinne und Verluste aus Währungsbasis-Spreads	-3	6
Umgliederungen in die Gewinn- und Verlustrechnung aus Währungsbasis-Spreads	–	–
Steuern auf Gewinne und Verluste aus Währungsbasis-Spreads	1	-2
<b>Veränderung der Rücklage aus Währungsumrechnung</b>	<b>5</b>	<b>-3</b>
Gewinne und Verluste aus der Umrechnung des Abschlusses eines ausländischen Geschäftsbetriebs	3	-2
Umgliederungen in die Gewinn- und Verlustrechnung aus der Umrechnung eines ausländischen Abschlusses	–	–
Steuern auf Gewinne und Verluste aus der Umrechnung eines ausländischen Abschlusses	2	-1
<b>Sonstiges Ergebnis</b>	<b>25</b>	<b>-13</b>
<b>Gesamtergebnis</b>	<b>58</b>	<b>3</b>
Nicht beherrschenden Anteilen zugerechnetes Gesamtergebnis	3	1
Eigentümern der Aareal Bank AG zugerechnetes Gesamtergebnis	55	2

## Bilanz

Mio. €	Anhang	30.06.2021	31.12.2020
<b>Aktiva</b>			
<b>Finanzielle Vermögenswerte ac</b>	10	<b>39.478</b>	<b>37.999</b>
Barreserve ac		5.838	4.744
Forderungen aus Krediten ac		27.863	27.277
Geld- und Kapitalmarktforderungen ac		5.705	5.884
Forderungen sonstiges Geschäft ac		72	94
Risikovorsorgebestand ac	11	-472	-592
<b>Finanzielle Vermögenswerte fvoci</b>	12	<b>3.971</b>	<b>3.672</b>
Geld- und Kapitalmarktforderungen fvoci		3.965	3.667
Eigenkapitalinstrumente fvoci		6	5
<b>Finanzielle Vermögenswerte fvpl</b>	13	<b>2.265</b>	<b>3.167</b>
Forderungen aus Krediten fvpl		624	856
Geld- und Kapitalmarktforderungen fvpl		93	93
Positive Marktwerte aus designierten Sicherungsderivaten fvpl		1.097	1.431
Positive Marktwerte sonstige Derivate fvpl		451	787
Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte	14	59	-
Anteile an at equity bewerteten Unternehmen		22	13
Immaterielle Vermögenswerte	15	306	207
Sachanlagen	16	282	289
Ertragsteueransprüche		126	116
Aktive latente Steuern		150	176
Sonstige Aktiva	17	457	431
<b>Gesamt</b>		<b>46.644</b>	<b>45.478</b>
<b>Passiva</b>			
<b>Finanzielle Verbindlichkeiten ac</b>	18	<b>41.153</b>	<b>39.823</b>
Geld- und Kapitalmarktverbindlichkeiten ac		29.478	28.206
Wohnungswirtschaftliche Einlagen ac		10.957	10.592
Verbindlichkeiten sonstiges Geschäft ac		105	86
Nachrangige Verbindlichkeiten ac		613	939
<b>Finanzielle Verbindlichkeiten fvpl</b>	19	<b>1.753</b>	<b>1.906</b>
Negative Marktwerte aus designierten Sicherungsderivaten fvpl		1.049	1.298
Negative Marktwerte sonstige Derivate fvpl		704	608
Rückstellungen	20	548	583
Ertragsteuerverpflichtungen		15	20
Passive latente Steuern		37	36
Sonstige Passiva	21	146	143
<b>Eigenkapital</b>	22	<b>2.992</b>	<b>2.967</b>
Gezeichnetes Kapital		180	180
Kapitalrücklage		721	721
Gewinnrücklage		1.899	1.902
AT1-Anleihe		300	300
Andere Rücklagen		-173	-197
Nicht beherrschende Anteile		65	61
<b>Gesamt</b>		<b>46.644</b>	<b>45.478</b>

## Eigenkapitalveränderungsrechnung

	Gezeichnetes Kapital	Kapitalrücklage	Gewinnrücklage	AT1-Anleihe	Andere Rücklagen				Rücklage aus Währungsumrechnung	Gesamt	Nicht beherrschende Anteile	Eigenkapital
					Rücklage aus der Neubewertung von leistungsorientierten Plänen	Rücklage aus Bewertung Eigenkapitalinstrumente fvoci	Rücklage aus Bewertung Fremdkapitalinstrumente fvoci	Rücklage aus Wertänderungen des Währungsbasis-Spreads				
Mio. €												
<b>Eigenkapital zum 01.01.2021</b>	<b>180</b>	<b>721</b>	<b>1.902</b>	<b>300</b>	<b>-166</b>	<b>-4</b>	<b>12</b>	<b>-26</b>	<b>-13</b>	<b>2.906</b>	<b>61</b>	<b>2.967</b>
Gesamtergebnis der Periode	-	-	31	-	24	1	-4	-2	5	55	3	58
Auszahlungen an nicht beherrschende Anteile	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-2	-2
Dividende	-	-	-24	-	-	-	-	-	-	-24	-	-24
AT1-Kupon	-	-	-14	-	-	-	-	-	-	-14	-	-14
Veränderung Eigentumsanteile an Tochterunternehmen	-	-	5	-	-	-	-	-	-	5	2	7
Sonstige Veränderungen	-	-	-1	-	-	-	-	-	-	-1	1	-
<b>Eigenkapital zum 30.06.2021</b>	<b>180</b>	<b>721</b>	<b>1.899</b>	<b>300</b>	<b>-142</b>	<b>-3</b>	<b>8</b>	<b>-28</b>	<b>-8</b>	<b>2.927</b>	<b>65</b>	<b>2.992</b>

	Gezeichnetes Kapital	Kapitalrücklage	Gewinnrücklage	AT1-Anleihe	Andere Rücklagen				Rücklage aus Währungsumrechnung	Gesamt	Nicht beherrschende Anteile	Eigenkapital
					Rücklage aus der Neubewertung von leistungsorientierten Plänen	Rücklage aus Bewertung Eigenkapitalinstrumente fvoci	Rücklage aus Bewertung Fremdkapitalinstrumente fvoci	Rücklage aus Wertänderungen des Währungsbasis-Spreads				
Mio. €												
<b>Eigenkapital zum 01.01.2020</b>	<b>180</b>	<b>721</b>	<b>1.812</b>	<b>300</b>	<b>-141</b>	<b>-4</b>	<b>7</b>	<b>-15</b>	<b>-1</b>	<b>2.859</b>	<b>2</b>	<b>2.861</b>
Gesamtergebnis der Periode	-	-	15	-	-9	0	-5	4	-3	2	1	3
Auszahlungen an nicht beherrschende Anteile	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-2	-2
Dividende	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
AT1-Kupon	-	-	-16	-	-	-	-	-	-	-16	-	-16
Veränderung Eigentumsanteile an Tochterunternehmen	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Sonstige Veränderungen	-	-	-	-	1	-	-	-	-	1	-	1
<b>Eigenkapital zum 30.06.2020</b>	<b>180</b>	<b>721</b>	<b>1.811</b>	<b>300</b>	<b>-149</b>	<b>-4</b>	<b>2</b>	<b>-11</b>	<b>-4</b>	<b>2.846</b>	<b>1</b>	<b>2.847</b>

## Kapitalflussrechnung – verkürzt –

Mio. €	2021	2020
<b>Zahlungsmittelbestand zum 01.01.</b>	<b>4.744</b>	<b>1.494</b>
Cashflow aus operativer Geschäftstätigkeit	1.465	2.909
Cashflow aus Investitionstätigkeit	-10	-22
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit	-361	-28
<b>Cashflow insgesamt</b>	<b>1.094</b>	<b>2.859</b>
<b>Zahlungsmittelbestand zum 30.06.</b>	<b>5.838</b>	<b>4.353</b>

## Anhang – 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 2021 wurde nach den Vorgaben des § 115 WpHG i. V. m. § 117 Nr. 2 WpHG erstellt und ist am 5. August 2021 durch den Vorstand zur Veröffentlichung freigegeben worden. Er umfasst neben dem hier dargestellten verkürzten Konzernzwischenabschluss einen Konzernzwischenlagebericht.

Die Aareal Bank AG erstellt ihren verkürzten Konzernzwischenabschluss nach den am Abschlussstichtag in der Europäischen Union (EU) geltenden International Financial Reporting Standards (IFRS) i. V. m. den handelsrechtlichen Vorschriften des § 315e 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. Es wurden die gleichen Konsolidierungsmethoden wie im Konzernabschluss 2020 angewendet.

Im Berichtszeitraum gingen mehrere Gesellschaften bzw. Gruppen dem Konsolidierungskreis zu: Arthur Online Ltd. und Tactile Ltd. (Fixflow), zwei britische Software-Spezialisten für kleine und mittlere Immobilienverwalter bzw. für die Instandhaltung und Wartung von Immobilien sowie Twinq Holding B.V., ein niederländischer Software-Spezialist für den privaten Wohnungsmarkt. Darüber hinaus wurden Gesellschaften für ein Management Equity-Programm der Aareon aufgesetzt. Weitere wesentliche Veränderungen im Konsolidierungskreis gab es nicht.

#### 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 2020 angewendet.

In der Berichtsperiode waren die folgenden Änderungen der Bilanzierungsstandards (IAS/IFRS) erstmals anzuwenden:

- **IFRS 9/IFRS 7 Interest Rate Benchmark Reform (Phase 2)**  
Der zweite Teil der Standardänderungen der Auswirkungen der IBOR-Reform bezieht sich auf den Zeitraum der Ablösung der bestehenden Referenzzinssätze. Neben Hedge Accounting-Anforderungen

---

geht es um Erleichterungen bei der bilanziellen Abbildung von Modifikation von Finanzinstrumenten und weitere Anhangangabepflichten.

Die Auswirkungen der IBOR-Reform werden in einem eigenen Projekt analysiert, überwacht und entsprechende Neuanforderungen umgesetzt. Die Umstellung der Besicherungsverträge und Derivate-diskontierung bei OTC-Derivaten erfolgt individuell entsprechend den bilateralen Vereinbarungen zwischen den Kontrahenten sukzessive ab dem 2. Halbjahr 2020. Bestehende Sicherungsbeziehungen mussten nicht aufgelöst werden.

Notwendige Anpassungen für das Neugeschäft auf neue Referenzzinssätze wurden vorgenommen. Dies bezog sich auf die Währungen EUR (€STR), GBP (SONIA), USD (SOFR) und CHF (SARON). Erste Geschäfte mit neuen Referenzzinssätzen wurden bereits abgeschlossen.

Das Bestandsgeschäft wird je nach Währung sukzessive umgestellt. Aufgrund des Wegfalls des CHF- bzw. GBP-LIBOR zum 31. Dezember 2021 wird das Bestandsgeschäfte hierauf bis zum Jahresende auf die neuen Referenzzinssätze umgestellt. Erste Umstellungen auf SONIA und SARON sind bereits erfolgt. Hierbei wurden teilweise die Erleichterungen bei der bilanziellen Abbildung von Modifikationen genutzt.

Wir erwarten insgesamt keine wesentlichen Umstellungseffekte. Soweit Geschäfte auf neue Referenzzinssätze abgeschlossen werden und/oder Bestandsgeschäft umgestellt wird, wird dies in der Risikomanagementstrategie berücksichtigt.

- **Covid-19-bezogene Mietkonzessionen**

Die Änderungen gewähren Leasingnehmern eine Befreiung von der Beurteilung, ob aufgrund der Covid-19-Pandemie eingeräumte Mietkonzessionen (z. B. mietfreie Zeiten oder vorübergehende Mietsenkungen) eine Leasingmodifikation darstellen. Bei Inanspruchnahme der Befreiung sind die Mietkonzessionen so zu bilanzieren, als würde es sich um keine Modifikation des Leasingvertrags handeln. Die Änderungen galten ursprünglich für Mietkonzessionen, die die am oder vor dem 30. Juni 2021 fälligen Mietzahlungen reduzieren. Im Geschäftsjahr wurde der Anwendungsbereich bis zum 30. Juni 2022 verlängert. Der Aareal Bank Konzern hatte von der Möglichkeit der vorzeitigen Anwendung im Geschäftsjahr 2020 Gebrauch gemacht. Im Berichtszeitraum gab es keine relevanten Mietkonzessionen.

Die geänderten Bilanzierungsstandards hatten keine wesentlichen Auswirkungen auf den Konzernabschluss der Aareal Bank Gruppe.



## Erläuterungen zur Gesamtergebnisrechnung

### (1) Zinsüberschuss

Mio. €	01.01.–30.06.2021	01.01.–30.06.2020
Zinserträge aus finanziellen Vermögenswerten ac und fvoci	327	359
Forderungen aus Krediten	327	359
Geld- und Kapitalmarktforderungen	0	0
Zinserträge aus finanziellen Verbindlichkeiten ac	40	11
Geld- und Kapitalmarktverbindlichkeiten	30	4
Wohnungswirtschaftliche Einlagen	10	7
Zinserträge aus Finanzinstrumenten fvpl	14	22
Forderungen aus Krediten	9	10
Geld- und Kapitalmarktforderungen	2	3
Sonstige Derivate	3	9
Marktinduzierte Modifikationserträge	1	0
<b>Gesamte Zinserträge und ähnliche Erträge</b>	<b>382</b>	<b>392</b>
Zinsaufwendungen für finanzielle Verbindlichkeiten ac	10	35
Geld- und Kapitalmarktverbindlichkeiten	1	24
Wohnungswirtschaftliche Einlagen	0	0
Verbindlichkeiten sonstiges Geschäft	1	0
Nachrangige Verbindlichkeiten	8	11
Zinsaufwendungen für finanzielle Vermögenswerte ac und fvoci	25	7
Barreserve	17	5
Geld- und Kapitalmarktforderungen	8	2
Zinsaufwendungen für Finanzinstrumente fvpl	66	104
Sonstige Derivate	66	104
Marktinduzierte Modifikationsaufwendungen	1	1
<b>Gesamte Zinsaufwendungen und ähnliche Aufwendungen</b>	<b>102</b>	<b>147</b>
<b>Gesamt</b>	<b>280</b>	<b>245</b>

Der Zinsüberschuss lag mit 280 Mio. € im Wesentlichen aufgrund des im Vorjahresvergleich höheren Kreditportfolios und des Zinsbonus im Rahmen der gezielten längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte der EZB (TLTRO 3) von 12 Mio. € erwartungsgemäß deutlich über dem Vorjahreswert (245 Mio. €).

### (2) Risikovorsorge

Mio. €	01.01.–30.06.2021	01.01.–30.06.2020
Zuführungen	111	124
Auflösungen	70	18
Eingänge auf abgeschriebene Forderungen	1	0
Sonstige Risikovorsorge	–	–
Bonitätsbedingtes Modifikationsergebnis	0	0
<b>Gesamt</b>	<b>40</b>	<b>106</b>

Die Risikovorsorge war mit 40 Mio. € (Vorjahr: 106 Mio. €) wie erwartet deutlich unter dem durch Covid-19 besonders beeinflussten Vorjahreswert. Die Stage 3-Risikovorsorge erhöhte sich im Wesentlichen durch drei Kreditneuausfälle. Darüber hinaus wurde die Risikovorsorgeauflösung bei einem ausgefallenen Darlehen genutzt, um das beschleunigte De-Risking in Italien abzuschließen, was in Summe zu einer Belastung der Risikovorsorge von 13 Mio. € führte.

Wir verweisen auch auf unsere Anhangangabe (11).

### (3) Provisionsüberschuss

Mio. €	01.01.-30.06.2021	01.01.-30.06.2020
Provisionserträge aus		
ERP-Produkten (inkl. Zusatzprodukte)	91	87
Digitalen Lösungen	33	30
Bankgeschäft und sonstige Tätigkeiten	22	20
<b>Gesamte Provisionserträge</b>	<b>146</b>	<b>137</b>
Provisionsaufwendungen für		
bezogene Leistungen	25	23
Bankgeschäft und sonstige Tätigkeiten	3	3
<b>Gesamte Provisionsaufwendungen</b>	<b>28</b>	<b>26</b>
<b>Gesamt</b>	<b>118</b>	<b>111</b>

Der Provisionsüberschuss konnte sowohl durch höhere Provisionserträge des Segments Banking & Digital Solutions als auch durch die Aareon wie geplant auf 118 Mio. € gesteigert werden (Vorjahr: 111 Mio. €).

### (4) Abgangsergebnis

Mio. €	01.01.-30.06.2021	01.01.-30.06.2020
<b>Abgangsergebnis aus finanziellen Vermögenswerten ac</b>		
Forderungen aus Krediten	9	11
Geld- und Kapitalmarktforderungen	-3	-
<b>Abgangsergebnis aus finanziellen Verbindlichkeiten ac</b>		
Geld- und Kapitalmarktverbindlichkeiten	2	5
<b>Abgangsergebnis aus finanziellen Vermögenswerten fvoci</b>		
Geld- und Kapitalmarktforderungen	0	-
<b>Gesamt</b>	<b>8</b>	<b>16</b>

Das Abgangsergebnis von 8 Mio. € (Vorjahr: 16 Mio. €) resultierte aus marktbedingten Effekten aus vorzeitigen Kreditrückzahlungen, die auch De-Risking-Maßnahmen im Wertpapierportfolio von 3 Mio. € überkompensiert haben. Dabei wurden italienische Staatsanleihen in einem Volumen von nominal 50 Mio. € verkauft. Der Vorjahreswert beinhaltete Einmalserträge aus Rückkäufen im Treasury-Geschäft im Rahmen der Marktpflege.

**(5) Ergebnis aus Finanzinstrumenten fvpl**

	01.01.–30.06.2021	01.01.–30.06.2020
Mio. €		
Ergebnis aus Forderungen aus Krediten	-4	-12
Ergebnis aus Geld- und Kapitalmarktforderungen	0	-5
Ergebnis aus sonstigen Derivaten	3	9
Währungsergebnis	-3	1
<b>Gesamt</b>	<b>-4</b>	<b>-7</b>

Das Ergebnis aus Finanzinstrumenten fvpl resultierte im Wesentlichen aus kreditrisikoinduzierten Bewertungsverlusten von ausgefallenen Immobiliendarlehen.

**(6) Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen**

	01.01.–30.06.2021	01.01.–30.06.2020
Mio. €		
Ineffektivitäten aus Fair Value-Hedges	-2	2
Ineffektivitäten aus Absicherung Nettoinvestitionen	0	0
<b>Gesamt</b>	<b>-2</b>	<b>2</b>

**(7) Verwaltungsaufwand**

	01.01.–30.06.2021	01.01.–30.06.2020
Mio. €		
Personalaufwand	157	137
Löhne und Gehälter	124	107
Soziale Abgaben	20	18
Altersversorgung	13	12
Anderer Verwaltungsaufwand	89	80
Abschreibungen auf Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte	22	21
<b>Gesamt</b>	<b>268</b>	<b>238</b>

Der Verwaltungsaufwand erhöhte sich auf 268 Mio. € (Vorjahr: 238 Mio. €). Dies ist zum einen wie erwartet auf die Geschäftsausweitung und Investitionen in neue Produkte, Wertschöpfungsprogramm (VCP), Ventures und M&A-Aktivitäten der Aareon sowie auf geringere Kostenersparnisse als im Vorjahr im Zusammenhang mit der Covid-19-Pandemie zurückzuführen. Zum anderen wurden im Vorjahresvergleich und auch gegenüber der Planung insgesamt höhere Jahresbeiträge zur Bankenabgabe und zur Einlagensicherung wegen eines Einlagensicherungsfalls (Greensill) und anderer Effekte zurückgestellt.

**(8) Sonstiges betriebliches Ergebnis**

Mio. €	01.01.–30.06.2021	01.01.–30.06.2020
Erträge aus Immobilien	6	5
Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen	0	0
Erträge aus Lieferungen und Leistungen	0	0
Andere sonstige betriebliche Erträge	6	19
<b>Gesamte sonstige betriebliche Erträge</b>	<b>12</b>	<b>24</b>
Aufwendungen für Immobilien	13	26
Aufwendungen für sonstige Steuern	3	3
Andere sonstige betriebliche Aufwendungen	14	5
<b>Gesamte sonstige betriebliche Aufwendungen</b>	<b>30</b>	<b>34</b>
<b>Gesamt</b>	<b>-18</b>	<b>-10</b>

Das sonstige betriebliche Ergebnis wurde durch steuerliche Nachzahlungszinsen von 11 Mio. € und Covid-19-bedingt durch Ergebnisse von Immobilien im Eigenbestand belastet. Das Vorjahresergebnis enthielt die Covid-19-bedingte Abwertung einer Immobilie im Eigenbestand.

**(9) Ergebnis je Aktie**

Das Ergebnis je Stammaktie errechnet sich, indem das den Stammaktionären der Aareal Bank AG zugeordnete Ergebnis durch den gewichteten Durchschnitt der im Geschäftsjahr ausstehenden Stammaktien (59.857.221 Stück) dividiert wird. Das Ergebnis je Stammaktie unverwässert entspricht dem verwässerten Ergebnis je Stammaktie.

Das Ergebnis je ATI-Anteil errechnet sich, indem das den ATI-Investoren zugeordnete Ergebnis durch den gewichteten Durchschnitt der im Geschäftsjahr ausstehenden Anteile bezogen auf 3 € (rechnerisch 100.000.000 Anteile) dividiert wird. Das Ergebnis je ATI-Anteil unverwässert entspricht dem verwässerten Ergebnis je ATI-Anteil.

## Erläuterungen zur Bilanz

### (10) Finanzielle Vermögenswerte ac

Mio. €	30.06.2021	31.12.2020
<b>Barreserve ac</b>	<b>5.838</b>	<b>4.744</b>
Kassenbestand	0	0
Guthaben bei Zentralnotenbanken	5.838	4.744
<b>Forderungen aus Krediten ac</b>	<b>27.863</b>	<b>27.277</b>
Immobilendarlehen	27.479	26.852
Kommundarlehen	343	360
Sonstige Forderungen aus Krediten	41	65
<b>Geld- und Kapitalmarktforderungen ac</b>	<b>5.705</b>	<b>5.884</b>
Geldmarktforderungen	1.029	1.029
Schuldscheindarlehen	1.645	1.714
Schuldverschreibungen	3.031	3.141
<b>Forderungen sonstiges Geschäft ac</b>	<b>72</b>	<b>94</b>
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	25	40
Sonstige finanzielle Forderungen	47	54
<b>Gesamt</b>	<b>39.478</b>	<b>37.999</b>

### (11) Risikovorsorgebestand ac

30. Juni 2021

Mio. €	Stage 1	Stage 2	Stage 3	Forderungen sonstiges Geschäft ac	Gesamt Risikovorsorge- bestand ac
<b>Bestand zum 01.01.</b>	<b>19</b>	<b>77</b>	<b>492</b>	<b>4</b>	<b>592</b>
Zuführungen	8	21	80	0	109
Inanspruchnahmen	–	–	146	1	147
Auflösungen	8	20	40	0	68
Transfer in Stage 1	0	0	–	–	–
Transfer in Stage 2	-5	5	–	–	–
Transfer in Stage 3	–	0	0	–	–
Zinseffekt	–	–	37	–	37
Währungsanpassungen	0	3	10	0	13
Umbuchungen	–	–	-64	–	-64
<b>Bestand zum 30.06.</b>	<b>14</b>	<b>86</b>	<b>369</b>	<b>3</b>	<b>472</b>

Die Risikovorsorge auf finanzielle Vermögenswerte ac entfällt auf Forderungen aus Krediten, auf Geld- und Kapitalmarktforderungen sowie auf Forderungen sonstiges Geschäft – im Wesentlichen auf Forderungen aus Lieferungen und Leistungen, die zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet werden.

**30. Juni 2020**

	Stage 1	Stage 2	Stage 3	Forderungen sonstiges Geschäft ac	Gesamt Risikovorsorge- bestand ac
Mio. €					
<b>Bestand zum 01.01.</b>	<b>22</b>	<b>16</b>	<b>345</b>	<b>3</b>	<b>386</b>
Zuführungen	20	17	82	2	121
Inanspruchnahmen	–	–	7	–	7
Auflösungen	6	7	4	0	17
Transfer in Stage 1	0	0	–	–	–
Transfer in Stage 2	-3	3	–	–	–
Transfer in Stage 3	–	-1	1	–	–
Zinseffekt	–	–	3	–	3
Währungsanpassungen	0	0	-3	0	-3
<b>Bestand zum 30.06.</b>	<b>33</b>	<b>28</b>	<b>417</b>	<b>5</b>	<b>483</b>

**(12) Finanzielle Vermögenswerte fvoci**

	30.06.2021	31.12.2020
Mio. €		
<b>Geld- und Kapitalmarktforderungen fvoci</b>	<b>3.965</b>	<b>3.667</b>
Schuldverschreibungen	3.965	3.667
<b>Eigenkapitalinstrumente fvoci</b>	<b>6</b>	<b>5</b>
Aktien u. a. nicht festverzinsliche Wertpapiere	0	0
Sonstige Beteiligungen	6	5
<b>Gesamt</b>	<b>3.971</b>	<b>3.672</b>

**(13) Finanzielle Vermögenswerte fvpl**

	30.06.2021	31.12.2020
Mio. €		
<b>Forderungen aus Krediten fvpl</b>	<b>624</b>	<b>856</b>
Immobilendarlehen	621	852
Sonstige Forderungen aus Krediten	3	4
<b>Geld- und Kapitalmarktforderungen fvpl</b>	<b>93</b>	<b>93</b>
Schuldscheindarlehen	89	89
Schuldverschreibungen	–	–
Fondsanteile	4	4
<b>Positive Marktwerte aus designierten Sicherungsderivaten fvpl</b>	<b>1.097</b>	<b>1.431</b>
Positive Marktwerte aus Fair Value-Hedges	1.058	1.343
Positive Marktwerte aus Absicherung Nettoinvestitionen	39	88
<b>Positive Marktwerte sonstige Derivate fvpl</b>	<b>451</b>	<b>787</b>
Positive Marktwerte aus wirtschaftlichen Sicherungsderivaten	304	578
Positive Marktwerte aus übrigen Derivaten	147	209
<b>Gesamt</b>	<b>2.265</b>	<b>3.167</b>

### (14) Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte

Bei Immobiliendarlehen des Segments Strukturierte Immobilienfinanzierungen mit einem Buchwert von 59 Mio. € waren zum 30. Juni 2021 die Kriterien „als zur Veräußerung gehalten“ erfüllt. Beide Immobiliendarlehen wurden mittlerweile verkauft. Bei einem weiteren Immobiliendarlehen von 69 Mio. € waren die Kriterien „als zur Veräußerung gehalten“ nach dem 30. Juni 2021 erfüllt. Auch hier wird der Verkauf im zweiten Halbjahr erwartet.

### (15) Immaterielle Vermögenswerte

Mio. €	30.06.2021	31.12.2020
Geschäfts- oder Firmenwerte	182	102
Selbsterstellte Software	57	55
Sonstige immaterielle Vermögenswerte	67	50
<b>Gesamt</b>	<b>306</b>	<b>207</b>

Die Erhöhung der Geschäfts- oder Firmenwerte geht auf die Erwerbe von Arthur Online Ltd., Tactile Ltd. (Fixflo) und Twinq Holding B.V. zurück.

### (16) Sachanlagen

Mio. €	30.06.2021	31.12.2020
Grundstücke, Gebäude und Anlagen im Bau	256	260
Betriebs- und Geschäftsausstattung	26	29
<b>Gesamt</b>	<b>282</b>	<b>289</b>

### (17) Sonstige Aktiva

Mio. €	30.06.2021	31.12.2020
Immobilien	334	326
Vertragsvermögenswerte	22	19
Übrige	101	86
<b>Gesamt</b>	<b>457</b>	<b>431</b>



**(18) Finanzielle Verbindlichkeiten ac**

	30.06.2021	31.12.2020
Mio. €		
<b>Geld- und Kapitalmarktverbindlichkeiten ac</b>	<b>29.478</b>	<b>28.206</b>
Geldmarktverbindlichkeiten	8.788	8.717
Schuldscheindarlehen	3.742	4.077
Hypotheken-Pfandbriefe	11.180	9.755
Öffentliche Pfandbriefe	1.883	1.971
Sonstige Schuldverschreibungen	3.885	3.686
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	0	0
<b>Wohnungswirtschaftliche Einlagen ac</b>	<b>10.957</b>	<b>10.592</b>
Täglich fällige Einlagen	8.788	8.426
Termineinlagen	2.169	2.166
<b>Verbindlichkeiten sonstiges Geschäft ac</b>	<b>105</b>	<b>86</b>
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	9	13
Sonstige Verbindlichkeiten	96	73
<b>Nachrangige Verbindlichkeiten ac</b>	<b>613</b>	<b>939</b>
<b>Gesamt</b>	<b>41.153</b>	<b>39.823</b>

**(19) Finanzielle Verbindlichkeiten fvpl**

	30.06.2021	31.12.2020
Mio. €		
<b>Negative Marktwerte aus designierten Sicherungsderivaten fvpl</b>	<b>1.049</b>	<b>1.298</b>
Negative Marktwerte aus Fair Value-Hedges	1.048	1.298
Negative Marktwerte aus Absicherung Nettoinvestitionen	1	–
<b>Negative Marktwerte sonstige Derivate fvpl</b>	<b>704</b>	<b>608</b>
Negative Marktwerte aus wirtschaftlichen Sicherungsderivaten	284	128
Negative Marktwerte aus übrigen Derivaten	420	480
<b>Gesamt</b>	<b>1.753</b>	<b>1.906</b>

**(20) Rückstellungen**

	30.06.2021	31.12.2020
Mio. €		
Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	443	474
Rückstellungen für außerbilanzielles Kreditgeschäft	4	4
Sonstige Rückstellungen und Eventualschulden	101	105
<b>Gesamt</b>	<b>548</b>	<b>583</b>

Änderungen des Rechnungszinses für Pensionen erfordern eine Neubewertung des Verpflichtungsumfangs, die erfolgsneutral direkt im Sonstigen Ergebnis in dem Posten Veränderung der Rücklage aus leistungsorientierten Plänen erfasst wird. Der Rechnungszins zum 30. Juni 2021 betrug 1,15 % (31. Dezember 2020: 0,74 %).

**(21) Sonstige Passiva**

Mio. €	30.06.2021	31.12.2020
Leasingverbindlichkeiten	81	82
Rechnungsabgrenzungsposten	1	1
Verbindlichkeiten aus sonstigen Steuern	38	35
Vertragsverbindlichkeiten	21	20
Übrige	5	5
<b>Gesamt</b>	<b>146</b>	<b>143</b>

**(22) Eigenkapital**

Mio. €	30.06.2021	31.12.2020
Gezeichnetes Kapital	180	180
Kapitalrücklage	721	721
Gewinnrücklage	1.899	1.902
AT1-Anleihe	300	300
Andere Rücklagen		
Rücklage aus der Neubewertung von leistungsorientierten Plänen	-142	-166
Rücklage aus der Bewertung von Eigenkapitalinstrumenten fvoci	-3	-4
Rücklage aus der Bewertung von Fremdkapitalinstrumenten fvoci	8	12
Rücklage aus Währungsbasis-Spreads	-28	-26
Rücklage aus Währungsumrechnung	-8	-13
Nicht beherrschende Anteile	65	61
<b>Gesamt</b>	<b>2.992</b>	<b>2.967</b>

In den Rücklagen aus Bewertung von Fremdkapitalinstrumenten fvoci sind 0 Mio. € Risikovorsorgebestand enthalten (Vorjahr: 0 Mio. €).

**Eigene Aktien**

In der Berichtsperiode befanden sich keine eigenen Aktien im Bestand.

**Ausschüttung**

Die Aareal Bank plant eine Dividendenzahlung von insgesamt 1,50 € je Aktie im Jahr 2021 für das Geschäftsjahr 2020. Dies steht unter dem Vorbehalt der jeweils gültigen aufsichtlichen und regulatorischen Vorgaben und müsste in zwei Schritten erfolgen.

Unter Einhaltung der am 15. Dezember 2020 durch die Europäische Zentralbank (EZB) veröffentlichten Vorgaben hat die Hauptversammlung am 18. Mai 2021 beschlossen, den sich nach handelsrechtlichen Vorschriften (HGB) ergebenden Bilanzgewinn des Geschäftsjahres 2020 in Höhe von 89.785.831,50 € zur Ausschüttung einer Dividende von 0,40 € je Aktie vorzusehen (Gesamtbetrag 23.942.888,40 €) und den verbleibenden Betrag (65.842.943,10 €) in den Gewinnvortrag einzustellen. Nach der Verlaut-

---

barung der EZB vom 23. Juli 2021 und abhängig von der weiteren wirtschaftlichen Entwicklung, den regulatorischen Anforderungen, der Kapitalposition sowie der Risikosituation plant die Bank – sollten sich keine wesentlichen adversen Veränderungen ergeben – eine außerordentliche Hauptversammlung für das vierte Quartal 2021 einzuberufen, in der in Abänderung ihres Gewinnverwendungsbeschlusses vom 18. Mai 2021 über die beabsichtigte verbleibende Ausschüttung von 1,10 € je Aktie entschieden werden soll.

Darüber hinaus hat der Vorstand in Übereinstimmung mit den Anleihebedingungen am 30. April 2021 eine Ausschüttung auf die AT I-Instrumente beschlossen.

In der Konzernbilanz der Aareal Bank Gruppe führt eine Ausschüttung auf die AT I-Anleihe zur Reduzierung des Postens Gewinnrücklage innerhalb des Konzerneigenkapitals.

---

## Erläuterungen zu Finanzinstrumenten

Hinsichtlich des in der Aareal Bank Gruppe etablierten Systems zur konzernweiten Messung, Limitierung und Steuerung von Risiken verweisen wir auf unsere Ausführungen im Risikobericht als Teil des Konzernzwischenlageberichts. Die Angaben gemäß IFRS 7 zur Beschreibung und zum Umfang der aus Finanzinstrumenten resultierenden Risiken erfolgen teilweise ebenfalls im Risikobericht.

### (23) Ermittlung des Fair Value

Die Ermittlung des Fair Value ist übergreifend für Finanzinstrumente und für nicht finanzielle Vermögenswerte oder Verbindlichkeiten im IFRS 13 geregelt. Gemäß IFRS 13.9 ist der Fair Value der Preis, zu dem unter aktuellen Marktbedingungen am Bewertungsstichtag in einem geordneten Geschäftsvorfall ein Vermögenswert verkauft oder eine Schuld übertragen werden kann. 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. Der Hauptmarkt ist der Markt mit dem größten Volumen und der höchsten Handelsaktivität, zu dem die Aareal Bank Zugang hat. Der vorteilhafteste Markt ist der Markt, an dem der Betrag für den Verkauf eines Vermögenswerts maximiert bzw. der Betrag für die Übertragung einer Verbindlichkeit minimiert würde.

### Fair Value-Hierarchie

Der Fair Value-Ermittlung liegt die Fair Value-Hierarchie gemäß IFRS 13.72ff. zugrunde, anhand der die einbezogenen Bewertungsparameter gemäß ihrer Marktnähe und Objektivität jeweils in unterschiedliche Hierarchiestufen eingeteilt werden. Der Fair Value von Vermögenswerten und Verbindlichkeiten wird der Stufe 1 der Fair Value-Hierarchie zugeordnet, wenn er anhand von qualifizierten Preisen auf aktiven Märkten für identische Vermögenswerte oder Schulden, die unverändert übernommen werden, bestimmt wird. Fair Values, die mithilfe von Eingangsparametern bestimmt werden, die direkt oder indirekt auf beobachtbaren Marktdaten beruhen, aber keine qualifizierten Preise der Stufe 1 darstellen, sind der Stufe 2 der Hierarchie zugeordnet. Fair Values, die mithilfe von Bewertungstechniken bestimmt werden, bei denen ein oder mehrere wesentliche Eingangsparameter nicht auf beobachtbaren Marktdaten beruhen, sind der Hierarchiestufe 3 zugeordnet. Die Schätzunsicherheiten hinsichtlich der Fair Value-Bewertung nehmen in den einzelnen Stufen zu.

### Bewertungsmethoden

Die in den Forderungen aus Krediten enthaltenen Immobilien- und Kommunaldarlehen werden für Zwecke der Fair Value-Ermittlung unter Anwendung der Discounted-Cashflow-Methode bewertet. Die Abzinsung der zukünftigen Cashflows eines Geschäfts erfolgt mit geschäftsspezifischen risikoadjustierten Zinssätzen. Diese werden ausgehend von einem quasi-risikolosen laufzeitabhängigen Marktzinssatz je Währung unter Berücksichtigung von Aufschlägen für kontrahentenspezifische Risiken sowie Kosten eines Kredits ermittelt. Bei festverzinslichen Darlehen werden die vertraglich vereinbarten Zahlungsströme als zukünftige Cashflows angesetzt. Die zukünftigen Cashflows für variabel verzinsliche Darlehen werden mit Verwendung der zukünftigen Forward-Zinssätze unter Berücksichtigung des jeweiligen Kundenkonditions-Spreads erzeugt. Bei ausgefallenen Darlehen werden die zukünftigen Cashflows um die erwarteten Verluste reduziert.

Schuldverschreibungen und Schuldscheindarlehen, für die kein aktueller Marktpreis in einem aktiven Markt verfügbar ist, werden über eine Analyse der zukünftigen Zahlungen nach einem Ertragswertverfahren bewertet, dessen Input-Parameter soweit möglich 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 numerische Verfahren angewendet.

Bei nicht notierten Finanzinvestitionen in Eigenkapitalinstrumente können auch die Anschaffungskosten die beste Schätzung des beizulegenden Zeitwerts sein. Ihre Werthaltigkeit wird regelmäßig überprüft.

Der Fair Value von OTC-Derivaten wird auf Basis von branchenüblichen Standardbewertungsmodellen wie der Barwertmethode oder Optionspreismodellen bestimmt. Dabei werden Eingangsparameter aktiver Märkte 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. Da die Derivate Gegenstand von hochwirksamen Sicherheitenvereinbarungen sind (Credit Support Annex zum ISDA Master Agreement und Besicherungsanhang zum Deutschen Rahmenvertrag für Finanztermingeschäfte), die jeweils einem Besicherungsrahmenvertrag unterliegen, kann auf Bewertungsanpassungen für ein potenzielles Kreditrisiko des Kontrahenten bzw. des eigenen Kontrahentenausfallrisikos (CVA und DVA) aus Wesentlichkeitsgründen verzichtet werden. Die Bank verwendet für die Bewertung von barbesicherten Derivaten die Overnight-Interest-Rate-Swap-Kurve (OIS-Kurve).

Für die Barreserve, sonstige Forderungen aus Krediten sowie kurzfristige Geldmarktforderungen und -verbindlichkeiten stellen die fortgeführten Anschaffungskosten eine angemessene Schätzung des Fair Value dar.

## (24) Fair Value-Hierarchie gemäß IFRS 13

Die Buchwerte der von der Aareal Bank Gruppe gehaltenen Finanzinstrumente, die mit dem Fair Value in der Bilanz ausgewiesen werden, werden in der folgenden Tabelle entsprechend der dreistufigen Fair Value-Hierarchie gemäß IFRS 13.72 ff. dargestellt. Die Darstellung erfolgt je Klasse des Finanzinstruments:

30. Juni 2021

	Fair Value Gesamt	Fair Value Stufe 1	Fair Value Stufe 2	Fair Value Stufe 3
Mio. €				
<b>Finanzielle Vermögenswerte fvoci</b>	<b>3.971</b>	<b>3.965</b>	<b>5</b>	<b>1</b>
Geld- und Kapitalmarktforderungen	3.965	3.965	–	–
Eigenkapitalinstrumente	6	–	5	1
<b>Finanzielle Vermögenswerte fvpl</b>	<b>2.265</b>	<b>0</b>	<b>1.637</b>	<b>628</b>
Forderungen aus Krediten	624	–	–	624
Geld- und Kapitalmarktforderungen	93	0	89	4
Positive Marktwerte aus designierten Sicherungsderivaten	1.097	–	1.097	–
Positive Marktwerte aus sonstigen Derivaten	451	–	451	–
<b>Finanzielle Verbindlichkeiten fvpl</b>	<b>1.753</b>	<b>–</b>	<b>1.753</b>	<b>–</b>
Negative Marktwerte aus designierten Sicherungsderivaten	1.049	–	1.049	–
Negative Marktwerte aus sonstigen Derivaten	704	–	704	–

## 31. Dezember 2020

	Fair Value Gesamt	Fair Value Stufe 1	Fair Value Stufe 2	Fair Value Stufe 3
Mio. €				
<b>Finanzielle Vermögenswerte fvoci</b>	<b>3.672</b>	<b>3.667</b>	<b>3</b>	<b>2</b>
Geld- und Kapitalmarktforderungen	3.667	3.667	–	–
Eigenkapitalinstrumente	5	–	3	2
<b>Finanzielle Vermögenswerte fvpl</b>	<b>3.167</b>	<b>0</b>	<b>2.307</b>	<b>860</b>
Forderungen aus Krediten	856	–	–	856
Geld- und Kapitalmarktforderungen	93	0	89	4
Positive Marktwerte aus designierten Sicherungsderivaten	1.431	–	1.431	–
Positive Marktwerte aus sonstigen Derivaten	787	–	787	–
<b>Finanzielle Verbindlichkeiten fvpl</b>	<b>1.906</b>	<b>–</b>	<b>1.906</b>	<b>–</b>
Negative Marktwerte aus designierten Sicherungsderivaten	1.298	–	1.298	–
Negative Marktwerte aus sonstigen Derivaten	608	–	608	–

In den ersten sechs Monaten des Geschäftsjahres 2021 fanden bei den verschiedenen Finanzinstrumenten keine Wechsel zwischen den Hierarchiestufen statt.

Die Fair Values von in der Bilanz zum Fair Value ausgewiesenen Forderungen aus Krediten, deren Bewertung in der Stufe 3 der Fair Value-Hierarchie eingruppiert ist, haben sich vom Anfang bis zum Ende der Berichtsperiode folgendermaßen entwickelt:

## Forderungen aus Krediten fvpl

	2021	2020
Mio. €		
<b>Fair Value zum 01.01.</b>	<b>856</b>	<b>1.050</b>
<b>Bewertungsveränderung</b>	<b>-4</b>	<b>-13</b>
<b>Bestandsänderungen</b>		
Zugang	17	111
Abgang	245	336
Zinsabgrenzung	0	0
<b>Fair Value zum 30.06.</b>	<b>624</b>	<b>812</b>

Von dem Ergebnis aus finanziellen Vermögenswerten fvpl entfallen -6 Mio. € auf im Bestand befindliche Finanzinstrumente (Vorjahr: -13 Mio. €).

Wesentlicher nicht am Markt beobachtbarer Input-Parameter dieser Forderungen aus Krediten fvpl sind die Aufschläge für kontrahentenspezifische Risiken. Eine Erhöhung/Verringerung um 1 % würde bei den nicht ausgefallenen Krediten zu einer Verringerung/Erhöhung des Fair Value von rund 15 Mio. € (Vorjahr: rund 20 Mio. €) führen.

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

Die Fair Values der Finanzinstrumente werden in der nachstehenden Tabelle mit ihren Buchwerten nach Risikovorsorge gegenübergestellt. Die Darstellung erfolgt je Klasse von Finanzinstrument:

	30.06.2021 Buchwert	30.06.2021 Fair Value	31.12.2020 Buchwert	31.12.2020 Fair Value
Mio. €				
<b>Finanzielle Vermögenswerte ac</b>	<b>39.065</b>	<b>39.273</b>	<b>37.407</b>	<b>37.655</b>
Barreserve	5.838	5.838	4.744	4.744
Forderungen aus Krediten <sup>1)</sup>	27.457	27.701	26.695	26.952
Geld- und Kapitalmarktforderungen	5.701	5.665	5.879	5.869
Forderungen sonstiges Geschäft	69	69	89	90
<b>Finanzielle Vermögenswerte fvoci</b>	<b>3.971</b>	<b>3.971</b>	<b>3.672</b>	<b>3.672</b>
Geld- und Kapitalmarktforderungen	3.965	3.965	3.667	3.667
Eigenkapitalinstrumente	6	6	5	5
<b>Finanzielle Vermögenswerte fvpl</b>	<b>2.265</b>	<b>2.265</b>	<b>3.167</b>	<b>3.167</b>
Forderungen aus Krediten	624	624	856	856
Geld- und Kapitalmarktforderungen	93	93	93	93
Positive Marktwerte aus designierten Sicherungsderivaten	1.097	1.097	1.431	1.431
Positive Marktwerte aus sonstigen Derivaten	451	451	787	787
<b>Finanzielle Verbindlichkeiten ac</b>	<b>41.153</b>	<b>41.363</b>	<b>39.823</b>	<b>40.033</b>
Geld- und Kapitalmarktverbindlichkeiten	29.478	29.647	28.206	28.371
Wohnungswirtschaftliche Einlagen	10.957	10.958	10.592	10.592
Verbindlichkeiten sonstiges Geschäft	105	104	86	86
Nachrangige Verbindlichkeiten	613	654	939	984
<b>Finanzielle Verbindlichkeiten fvpl</b>	<b>1.753</b>	<b>1.753</b>	<b>1.906</b>	<b>1.906</b>
Negative Marktwerte aus designierten Sicherungsderivaten	1.049	1.049	1.298	1.298
Negative Marktwerte aus sonstigen Derivaten	704	704	608	608

<sup>1)</sup> Inklusive „Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte“

## Segmentberichterstattung

### (26) Segmentergebnisse

	Strukturierte Immobilienfinanzierungen		Banking & Digital Solutions		Aareon		Konsolidierung/Überleitung		Aareal Bank Konzern	
	01.01.–30.06.2021	01.01.–30.06.2020	01.01.–30.06.2021	01.01.–30.06.2020	01.01.–30.06.2021	01.01.–30.06.2020	01.01.–30.06.2021	01.01.–30.06.2020	01.01.–30.06.2021	01.01.–30.06.2020
Mio. €										
Zinsüberschuss	260	226	22	20	-2	-1	0	0	280	245
Risikovorsorge	40	106			0	0			40	106
Provisionsüberschuss	4	3	13	12	107	102	-6	-6	118	111
Abgangsergebnis	8	16							8	16
Ergebnis aus Finanzinstrumenten fvpl	-4	-7		0		0			-4	-7
Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen	-2	2							-2	2
Ergebnis aus at equity bewerteten Unternehmen			-1		0	0			-1	0
Verwaltungsaufwand	134	117	36	35	104	92	-6	-6	268	238
Sonstiges betriebliches Ergebnis	-20	-11	0	0	2	1	0	0	-18	-10
<b>Betriebsergebnis</b>	<b>72</b>	<b>6</b>	<b>-2</b>	<b>-3</b>	<b>3</b>	<b>10</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>73</b>	<b>13</b>
Ertragsteuern	40	-5	-1	-1	1	3			40	-3
<b>Konzernergebnis</b>	<b>32</b>	<b>11</b>	<b>-1</b>	<b>-2</b>	<b>2</b>	<b>7</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>33</b>	<b>16</b>
Nicht beherrschenden Anteilen zurechenbares Konzernergebnis	0	0	0	0	2	1			2	1
Eigentümern der Aareal Bank AG zurechenbares Konzernergebnis	32	11	-1	-2	0	6	0	0	31	15
Allokiertes Eigenkapital <sup>1)</sup>	1.686	1.809	258	194	38	42	533	466	2.515	2.511
RoE nach Steuern (%) <sup>2)3)</sup>	3,0	0,2	-1,1	-1,5	-0,2	27,7			1,9	0,5
<b>Beschäftigte (Durchschnitt)</b>	<b>787</b>	<b>779</b>	<b>382</b>	<b>377</b>	<b>1.837</b>	<b>1.718</b>			<b>3.006</b>	<b>2.874</b>
<b>Segmentvermögen</b>	<b>34.277</b>	<b>34.213</b>	<b>11.907</b>	<b>10.740</b>	<b>460</b>	<b>369</b>			<b>46.644</b>	<b>45.322</b>

<sup>1)</sup> Im Hinblick auf die Steuerung erfolgt die Berechnung des allokierten Eigenkapitals für alle Segmente ab 2021 auf Basis des Kapitalsbedarfs nach Basel IV (phase-in).

Das bilanzielle Eigenkapital weicht hiervon ab. Das bilanzielle Eigenkapital der Aareon beträgt 141 Mio. €.

<sup>2)</sup> Auf das Jahr hochgerechnet

<sup>3)</sup> Die Ergebniszuordnung erfolgt unter der Annahme einer zeitanteiligen Abgrenzung der Nettoverzinsung der AT1-Anleihe.



Die erfassten Provisionserträge aus Verträgen mit Kunden gliedern sich wie folgt auf die Segmente auf:

	Strukturierte Immobilienfinanzierungen		Banking & Digital Solutions		Aareon		Konsolidierung/Überleitung		Aareal Bank Konzern	
	01.01.– 30.06.2021	01.01.– 30.06.2020	01.01.– 30.06.2021	01.01.– 30.06.2020	01.01.– 30.06.2021	01.01.– 30.06.2020	01.01.– 30.06.2021	01.01.– 30.06.2020	01.01.– 30.06.2021	01.01.– 30.06.2020
Mio. €										
ERP-Produkte (inkl. Zusatzprodukte)					100	96	-9	-9	91	87
Digitale Lösungen					33	30			33	30
Bankgeschäft und sonstige Tätigkeiten	5	5	17	15					22	20
<b>Gesamt</b>	<b>5</b>	<b>5</b>	<b>17</b>	<b>15</b>	<b>133</b>	<b>126</b>	<b>-9</b>	<b>-9</b>	<b>146</b>	<b>137</b>

## Sonstige Erläuterungen

### (27) Eventualverbindlichkeiten und Kreditzusagen

Mio. €	30.06.2021	31.12.2020
Eventualverbindlichkeiten	189	163
Kreditzusagen	1.410	1.258
davon unwiderruflich	1.033	896

### (28) Beschäftigte

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

	30.06.2021 <sup>1)</sup>	Durchschnitt 01.01. – 30.06.2021 <sup>2)</sup>	31.12.2020 <sup>1)</sup>	Durchschnitt 01.01. – 31.12.2020 <sup>2)</sup>
Angestellte	2.865	2.837	2.817	2.751
Leitende Angestellte	171	169	165	164
<b>Gesamt</b>	<b>3.036</b>	<b>3.006</b>	<b>2.982</b>	<b>2.915</b>
davon: Teilzeitbeschäftigte	171	581	584	567

<sup>1)</sup> Darin nicht enthalten sind 133 Beschäftigte des Hotelbetriebs (31. Dezember 2020: 35 Beschäftigte).

<sup>2)</sup> Darin nicht enthalten sind 60 Beschäftigte des Hotelbetriebs (1.1.– 31. Dezember 2020: 52 Beschäftigte).

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

Die Aareal Bank hat zusammen mit Advent International ein Management Equity-Programm (MEP) für die Aareon aufgesetzt und gemäß ihrem Anteil Aareon-Aktien mit einem Marktwert von 6 Mio. € in eine Managementbeteiligungsgesellschaft eingebracht, an der sich einzelne Personen des Aareon-Managements ebenfalls zum Marktwert beteiligen konnten.

Darüber hinaus wurden keine wesentlichen Geschäftsvorfälle mit nahe stehenden Personen und Unternehmen durchgeführt, über die an dieser Stelle zu berichten wäre.

### (30) Ereignisse nach dem Ende der Zwischenberichtsperiode (Nachtragsbericht)

Nach dem Ende der Zwischenberichtsperiode ergaben sich keine wesentlichen Sachverhalte, über die an dieser Stelle zu berichten wäre.

## Organe der Aareal Bank AG

### Aufsichtsrat

**Marija Korsch** <sup>1) 2) 3) 4) 5)</sup>

Vorsitzende des Aufsichtsrats  
Ehem. Partnerin Bankhaus Metzler seel.  
Sohn & Co. Holding AG

**Richard Peters** <sup>1) 2) 3)</sup>

Stellv. Vorsitzender des Aufsichtsrats  
Präsident und Vorsitzender des Vorstands der  
Versorgungsanstalt des Bundes und der Länder

**Klaus Novatius** <sup>1) 2) 6)</sup>

Stellv. Vorsitzender des Aufsichtsrats  
Aareal Bank AG

**Jana Brendel** <sup>4) 5)</sup>

Chief Information Officer  
der I & I Telecommunication SE

**Christof von Dryander** <sup>1) 2) 3)</sup>

Senior Counsel, Cleary Gottlieb  
Steen & Hamilton LLP

**Thomas Hawel** <sup>5) 6)</sup>

Aareon Deutschland GmbH

**Petra Heinemann-Specht** <sup>3) 4) 6)</sup>

Aareal Bank AG

**Jan Lehmann** <sup>5) 6)</sup>

Aareon Deutschland GmbH

**Sylvia Seignette** <sup>4)</sup>

Vorsitzende des Risikoausschusses  
Ehem. Vorsitzende der Geschäftsführung der  
Crédit Agricole CIB in Deutschland und Österreich

**Elisabeth Steeman** <sup>4) 5)</sup>

External Member des Financial Policy Committee  
und des Financial Market Infrastructure Board,  
Bank of England

**Hans-Dietrich Voigtländer** <sup>2) 3) 5)</sup>

Vorsitzender des Technologie- und  
Innovationsausschusses  
Associate Partner bei der BDG Innovation +  
Transformation GmbH & Co. KG

**Prof. Dr. Hermann Wagner** <sup>1) 3) 4)</sup>

Vorsitzender des Prüfungsausschusses  
Wirtschaftsprüfer und Steuerberater

### Vorstand

**Hermann Josef Merkens**

(bis 30. April 2021)  
Vorsitzender des Vorstands

**Marc Heß**

Vorstandsmitglied

**Dagmar Knopek**

(bis 31. Mai 2021)  
Vorstandsmitglied

**Christiane Kunisch-Wolff**

Vorstandsmitglied

**Thomas Ortmanns**

Vorstandsmitglied

**Christof Winkelmann**

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 Technologie- und Innovationsausschusses; <sup>6)</sup> Von den Arbeitnehmern gewählt


---

## Versicherung der gesetzlichen Vertreter

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 2021

Der Vorstand



Marc Heß



Christiane Kunisch-Wolff



Thomas Ortmanns



Christof Winkelmann

# Bescheinigung nach prüferischer Durchsicht

---

## An die Aareal Bank AG, Wiesbaden

Wir haben den verkürzten Konzernzwischenabschluss zum 30. Juni 2021 – bestehend aus Bilanz, Gesamtergebnisrechnung, verkürzter Eigenkapitalveränderungsrechnung, verkürzter Kapitalflussrechnung sowie ausgewählten erläuternden Anhangangaben – und den Konzernzwischenlagebericht der Aareal Bank AG, Wiesbaden, für den Zeitraum vom 1. Januar bis 30. Juni 2021, die Bestandteile des Halbjahresfinanzberichts nach § 115 WpHG sind, einer prüferischen Durchsicht unterzogen. Die Aufstellung des verkürzten Konzernzwischenabschlusses nach dem International Accounting Standard IAS 34 „Zwischenberichterstattung“, wie er in der EU anzuwenden ist, und des Konzernzwischenlageberichts 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 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 IAS 34 „Zwischenberichterstattung“, wie er in der EU anzuwenden ist, 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 der 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 IAS 34 „Zwischenberichterstattung“, wie er in der EU anzuwenden ist, oder dass der Konzernzwischenlagebericht in wesentlichen Belangen nicht in Übereinstimmung mit den für Konzernzwischenlageberichte anwendbaren Vorschriften des WpHG aufgestellt worden ist.

Frankfurt am Main, den 6. August 2021

**KPMG AG**  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

<b>Wiechens</b>	<b>Winner</b>
<b>Wirtschaftsprüfer</b>	<b>Wirtschaftsprüfer</b>

## Adressen

---

### Zentrale Wiesbaden

#### Aareal Bank AG

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

### Strukturierte Immobilien- finanzierungen

#### Dublin

Torquay Road  
Foxrock Village  
Dublin D18 A2N7, Irland  
Telefon: +353 1 6369220  
Fax: +353 1 6702785

#### Istanbul

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

#### London

6th Floor, 6,7,8 Tokenhouse Yard  
London EC2R 7AS, Großbritannien  
Telefon: +44 20 74569200  
Fax: +44 20 79295055

#### Madrid

Paseo de la Castellana, 41, 4<sup>º</sup>  
28046 Madrid, Spanien  
Telefon: +34 915 902420  
Fax: +34 915 902436

#### Moskau

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

### New York

Aareal Capital Corporation  
360 Madison Avenue, 18th Floor  
New York, NY-10017, USA  
Telefon: +1 212 5084080  
Fax: +1 917 3220285

### Paris

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

### Rom

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

### Singapur

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

### Stockholm

Norrmalmstorg 14  
11146 Stockholm, Schweden  
Telefon: +46 8 54642000  
Fax: +46 8 54642001

### Warschau

RONDO I · Rondo ONZ I  
00-124 Warschau, Polen  
Telefon: +48 22 5380060  
Fax: +48 22 5380069

### Wiesbaden

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

**Aareal Estate AG**

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

**Banking & Digital Solutions****Aareal Bank AG****Banking & Digital Solutions**

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

**Banking & Digital Solutions****Filiale Berlin**

SpreePalais  
Anna-Louisa-Karsch-Straße 2  
10178 Berlin  
Telefon: +49 30 88099444  
Fax: +49 30 88099470

**Banking & Digital Solutions****Filiale Essen**

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

**Banking & Digital Solutions****Filiale Rhein-Main**

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

**Aareal First Financial  
Solutions AG**

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

**Deutsche Bau- und Grund-  
stücks-Aktiengesellschaft**

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

**plusForta GmbH**

Talstraße 24  
40217 Düsseldorf  
Telefon: +49 211 5426830  
Fax: +49 211 54268330

**Aareon****Aareon AG**

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

# Finanzkalender

---

11. November 2021

Veröffentlichung zum 30. September 2021

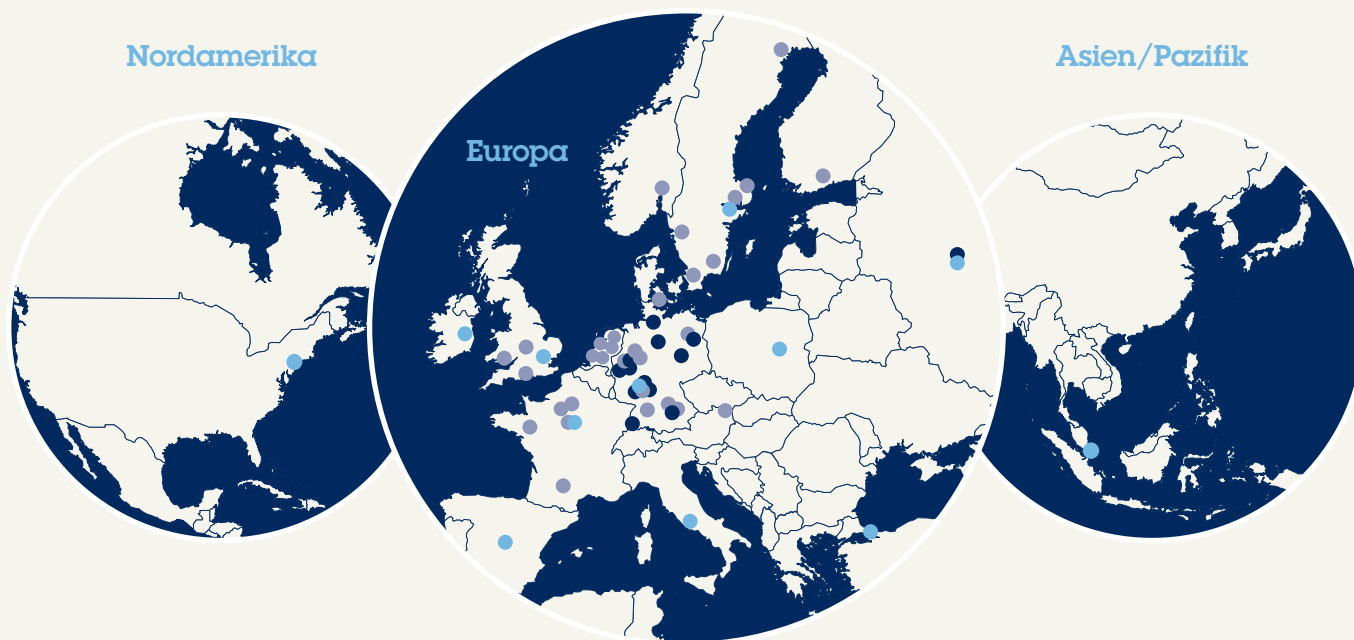
18. Mai 2022

Hauptversammlung

---



# Standorte/Impressum



● **Strukturierte Immobilienfinanzierungen**

● **Banking & Digital Solutions**

● **Aareon**

**Aareal Bank, Strukturierte Immobilienfinanzierungen:** Dublin, Istanbul, London, Madrid, Moskau, New York, Paris, Rom, Singapur, Stockholm, Warschau, Wiesbaden | **Aareal Estate AG:** Wiesbaden

**Aareal Bank, Banking & Digital Solutions:** Berlin, Essen, Wiesbaden | **Aareal First Financial Solutions AG:** Mainz | **Deutsche Bau- und Grundstücks-AG:** Berlin, Bonn, Düsseldorf, Frankfurt am Main, Freiburg, Hamburg, Hannover, Leipzig, Moskau, München | **plusForta GmbH:** Berlin, Düsseldorf

**Aareon:** Amsterdam, Augsburg, Berlin, Bochum, Coventry, Dortmund, Emmen, Enschede, Gorinchem, Grathem, Hamburg, Hattingen, Helsinki, Hückelhoven, Karlskrona, Kiel, Lund, Mainz, Meudon-la-Forêt, Mölndal, München, Nantes, Norrtälje, Orléans, Oslo, Paris, Piteå, Southampton, Stockholm, Stuttgart, Swansea, Toulouse, Utrecht, Wien

## Impressum

**Inhalt:**

Aareal Bank AG, Group Communications

**Layout/Design:**

S/COMPANY · Die Markenagentur GmbH, Fulda

Dieser Bericht ist auch in englischer Sprache erhältlich.



**Aareal Bank  
Group**

**Aareal**  
YOUR COMPETITIVE ADVANTAGE.