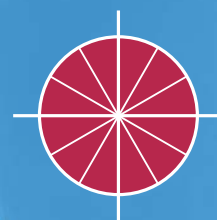


GESCHÄFTSBERICHT
AAREAL BANK KONZERN
2007



2007



Aareal Bank

KONZERNZAHLEN IM ÜBERBLICK

	01.01. - 31.12. 2007	01.01. - 31.12. 2006	Veränderung	
Konzerngewinn- und -verlustrechnung	Mio. €	Mio. €	Mio. €	
Betriebsergebnis	380	160	220	
Konzernjahresüberschuss nach Anteilen Dritter	290	107	183	
Kennzahlen				
Cost Income Ratio in % ¹⁾	49,7	54,1		
Ergebnis je Aktie in €	6,77	2,49		
Eigenkapitalrendite nach Steuern in %	25,0	10,9		
	31.12. 2007	31.12. 2006	Veränderung	Veränderung
Bestandszahlen	Mio. €	Mio. €	Mio. €	%
Immobilienfinanzierungen	22.550	20.682	1.868	9
davon: international	16.878	14.289	2.589	18
Immobilienfinanzierungen under Management ²⁾	23.992	22.771	1.221	5
davon: international	16.878	14.289	2.589	18
Eigenkapital	1.627	1.372	255	19
Bilanzsumme	40.202	38.279	1.923	5
Bankaufsichtsrechtliche Kennzahlen	%	%		
Kernkapitalquote nach KWG	8,0 ³⁾	8,3		
Gesamtkennziffer nach KWG	12,3 ³⁾	13,5		
Kernkapitalquote nach BIZ ⁴⁾	7,3 ³⁾	7,3		
Eigenmittelquote nach BIZ ⁴⁾	11,2 ³⁾	12,1		
	31.12. 2007	31.12. 2006		
Rating				
Fitch Ratings, London				
langfristig	A-	A-		
kurzfristig	F2	F2		

¹⁾ nur Segment Strukturierte Immobilienfinanzierungen

²⁾ Immobilienfinanzierungen under Management beinhalten auch das für die DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG verwaltete Immobilienfinanzierungsvolumen

³⁾ nach Feststellung des Jahresabschlusses 2007 der Aareal Bank AG. Die Berücksichtigung der Gewinnrücklagenzuführung im haftenden Eigenkapital der Aareal Bank AG per 31. Dezember 2007 steht unter dem Vorbehalt der Zustimmung der Hauptversammlung

⁴⁾ Die Quoten wurden nach den Vorgaben des Baseler Ausschusses ermittelt. Eine Vereinbarung mit der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) über die Ermittlung der Quoten besteht nicht.

Impressum

Inhalt:

*Aareal Bank AG
Corporate Communications*

Fotos:

*Peter Stumpf, Düsseldorf
Goetzke Photographie, Rodgau*

Ein Blick für neue Perspektiven:

*Die Fotos zeigen ausgefallene Blickwinkel
unseres Unternehmenssitzes in Wiesbaden.*

Gestaltung / Layout:

s/company, Fulda-Künzell

Produktion:

Druckerei Chmielorz GmbH, Wiesbaden-Nordenstadt

Dieser Bericht ist auch in englischer Sprache erhältlich.

INHALTSVERZEICHNIS I

Konzernzahlen im Überblick	2
Meilensteine der Aareal Bank Gruppe 2007	4
Aktionärsbrief	6
Die Aareal Bank Aktie	15
Strukturierte Immobilienfinanzierungen	21
Case Study: Westmont Hospitality, Projekt Europe Portfolio	24
Case Study: River Ouest, Paris	28
Refinanzierung	33
Case Study: Emission des zweiten Aareal Bank Jumbo-Pfandbriefs	35
Consulting / Dienstleistungen	39
Case Study: Wankendorfer Baugenossenschaft für Schleswig-Holstein eG	44
Case Study: GBO Gemeinnützige Baugesellschaft mbH Offenbach	48
Unsere Mitarbeiter	52
Konzernlagebericht	58
Geschäfts- und Rahmenbedingungen	59
Konzernertragslage	71
Segmentberichterstattung	73
Finanz- und Vermögenslage	83
Risikobericht	89
Prognosebericht	119
Angaben gemäß § 315 (4) HGB	129
Nachtragsbericht	130

Inhaltsverzeichnis II	132
Konzernabschluss	134
Konzerngewinn- und -verlustrechnung	135
Konzernbilanz	137
Konzerneigenkapitalentwicklung	138
Konzernkapitalflussrechnung	140
Konzernanhang (Notes)	142
(A) Allgemeine Ausführungen zur Rechnungslegung	143
(B) Erläuterungen zur Konzerngewinn- und -verlustrechnung	158
(C) Erläuterungen zur Konzernbilanz	165
(D) Berichterstattung zu den Finanzinstrumenten	188
(E) Segmentberichterstattung	201
(F) Sonstige Notes	207
(G) Organe der Aareal Bank AG	232
(H) Mandate von Mitarbeitern der Aareal Bank AG	237
(I) Liste des Anteilsbesitzes	240
Versicherung der gesetzlichen Vertreter	242
Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers	244
Corporate Governance Bericht	246
Bericht des Aufsichtsrats	256
Unsere Adressen	264
Finanzkalender	266
Standorte der Aareal Bank Gruppe	267

MEILENSTEINE DER AAREAL BANK GRUPPE 2007

Februar

Ausgezeichnet: Die Aareal Bank wird zum zweiten Mal bei den renommierten „CEE Real Estate Quality Awards“ als beste Banking & Services Company in Mittel- und Osteuropa prämiert – die langjährige Präsenz und Expertise der Aareal Bank in der Region zählt sich aus. Die Awards werden von einer hochrangig besetzten Jury aus Financiers, Immobilienentwicklern und Investoren vergeben.

Weitergebildet: Ein berufsbegleitendes Executive-Programm an der European Business School wird gestartet. Mit dem Programm fördert die Aareal Bank gezielt die Weiterbildung ihrer Mitarbeiter und fördert Experten- und Spezialistenkarrieren im Unternehmen.

Präsentiert (I): Die Aareal Bank stellt auf der Essener E-World – Leitmesse der Versorgerbranche – ihre Speziallösungen zur Optimierung der Zahlungsverkehrsprozesse von Ver- und Entsorgungsunternehmen vor.

März

Fokussiert (I): Mit dem Wachstumsprogramm FUTURE 2009 legt die Aareal Bank den Grundstein für die künftige Expansion der Unternehmensgruppe. Damit einher geht die Konzentration der Geschäftstätigkeiten auf die zwei Segmente Strukturierte Immobilienfinanzierungen und Consulting / Dienstleistungen.

Emittiert: Die Aareal Bank platziert ihren zweiten Jumbo-Hypothekendarlehenbrief am Kapitalmarkt. Bereits nach einer Stunde ist das Orderbuch auf ein Volumen von über 1 Mrd. €

gestiegen, bei Schließung der Bücher ist die Emission zweifach überzeichnet. 40 % der Orders stammen aus dem Ausland. Dies zeigt: Die Emission von Jumbo-Pfandbriefen trägt maßgeblich zur Verbreiterung und Internationalisierung der Investorenbasis bei.

Veräußert: Die Aareal Bank verkauft ein Portfolio aus notleidenden Krediten an den Immobilieninvestor Merrill Lynch Global Principal Investments.

Expandiert (I): Im Rahmen unserer Dreikontinente-Strategie verstärken wir unseren Standort in den USA.

Präsentiert (II): Die Aareal Bank sucht auf der 18. Internationalen Fachmesse für Gewerbeimmobilien MIPIM im französischen Cannes den Austausch mit Kunden und Partnern – für die Branchenspezialisten der ideale Rahmen, um bestehende und zukünftige internationale Geschäftsbeziehungen zu pflegen.

April

Angebaut: Die Aareal Bank erweitert die Unternehmenszentrale und bekennt sich damit klar zum Unternehmensstandort Wiesbaden. Die neuen Räumlichkeiten bieten Platz für rund 190 Mitarbeiter und wurden im Dezember 2007 bezugsfertig. In der Unternehmenszentrale in Wiesbaden arbeiten rund 800 Mitarbeiter der Bank.

Expandiert (II): Die Aareal Bank ist mit gewerblichen Immobilienfinanzierungen erstmals in Estland aktiv und baut damit ihr Engagement in der nordischen Region aus.

Aufgestockt (I): Die Aareal Bank erwirbt weitere Anteile an der Immobilien Scout GmbH. Rund 23,7 % der Anteile übernimmt sie von Private Equity Fonds von Morgan Stanley und J.H. Whitney.

Mai

Expandiert (III): Die Aareal Bank eröffnet ihre neue Repräsentanz in Helsinki. Im weiteren Jahresverlauf wandeln wir zudem unser Vertriebszentrum für die nordische Region in Stockholm von einer Repräsentanz in eine Niederlassung um. Skandinavien inklusive des Baltikums ist ein zentraler Wachstumsmarkt: Die Region Nordeuropa trug 2007 rund 16 % zum Neugeschäft der Aareal Bank bei. Das Institut ist bereits seit 1992 in der Region vertreten.

Ausgeschüttet: Die Hauptversammlung stimmt dem Vorschlag von Vorstand und Aufsichtsrat zu, für das Geschäftsjahr 2006 eine Dividende von 50 Cent je Aktie auszuzahlen: Damit erhalten die Anteilseigner erstmals seit 2004 wieder eine Dividende und profitieren so vom erfolgreichen Turnaround des Unternehmens.

Veranstaltet: Bereits zum 17. Mal richtet die Aareon AG den branchenweit anerkannten Aareon Kongress aus. Rund 900 Teilnehmer aus der Immobilienwirtschaft informieren sich auf dem zweitägigen Kongress in Garmisch-Partenkirchen über aktuelle Trends und Entwicklungen der Branche.

Juli

Unterzeichnet: Die Aareon schließt den Mietvertrag für den neuen Unternehmens Hauptsitz in Mainz ab. Er wird die nahezu 500 Mitarbeiter der Aareon, die bislang an vier verschiedenen Standorten in Mainz untergebracht sind, künftig wieder unter einem Dach vereinen. Der Bezug der Büros beginnt 2009.

Aufgestockt (II): Die Aareal Bank erweitert ihre Beteiligung an der Immobilien Scout GmbH und vergrößert dadurch ihre strategischen Handlungsoptionen.

Ausgebildet: Das 2006 neu eingeführte Trainee-Programm der Aareal Bank geht in die zweite Runde. Gut ein Dutzend Hochschulabsolventen durchläuft während des zwölfmonatigen Ausbildungsprogramms unterschiedliche Abteilungen und erhält einen umfassenden Einblick in die Prozesse der Bank. Ergänzt wird die praktische Ausbildung durch Seminare an der European Business School sowie ein Austauschprogramm mit Studenten der University of Cambridge.

August

Expandiert (IV): Die asiatische Tochtergesellschaft Aareal Bank Asia Limited erhält von der Monetary Authority of Singapore (MAS) die Zulassung als Merchant Bank. Damit setzt die Aareal Bank ihre Expansion auf dem asiatischen Wachstumsmarkt erfolgreich fort. Von Singapur aus kann das Unternehmen Investoren nun einen noch direkteren Zugang zu den Immobilienmärkten Asiens bieten.

Fokussiert (II): Die Aareal Bank steigt aus ihrem langjährigen Engagement am Online-Portal Immobilien Scout GmbH aus und veräußert die Unternehmensanteile in Höhe von 66,22 %. Durch die Veräußerung erhöht die Aareal Bank ihr Ziel für die Eigenkapitalrendite nach Steuern 2007 von 13 % auf deutlich über 20 %.

Fokussiert (III): Im Rahmen eines Management Buy-out verkauft die Aareal Bank ihre Produktlinie Paco unlimited. Das Zugangs- und Abrechnungssystem für die institutionelle Wohnungswirtschaft war von der Aareal First Financial Solutions AG entwickelt worden. Der Verkauf ist ein weiterer Schritt der Fokussierung der Aareal Bank Gruppe.

Gefördert: Die Aareal Bank baut ihre Zusammenarbeit mit dem Real Estate Management Institute (REMI) der European Business School sowie der University of Cambridge aus. Sie fördert den Immobilienkongress der European Business School. Gleichzeitig besuchen Trainees die University of Cambridge. Die Aareal Bank treibt damit den wichtigen Austausch zwischen Unternehmen und Wissenschaft voran.

Oktober

Engagiert: Als ein führender Immobilienfinanzierer in Zentral- und Osteuropa fördert die Aareal Bank erstmalig den Petersburger Dialog in Wiesbaden. Die hochrangig besetzte deutsch-russische Konferenz steht unter Schirmherrschaft von Bundeskanzlerin Angela Merkel sowie vom ehemaligen russischen Präsidenten Wladimir Putin.

Vertreten: In München findet zum zehnten Mal die gewerbliche Immobilienmesse EXPO REAL mit rund 24.000 Fachbesuchern statt. Die Aareal Bank ist mit ihren Vertriebsseinheiten und den Tochtergesellschaften Aareon, Aareal Estate, Aareal Valuation sowie BauGrund vertreten und zeigt Trends der Immobilienbranche auf.

Dezember

Gewachsen: Über 90 Kunden aus der Wohnungs-, Immobilien- und Energiewirtschaft konnten als neue Anwender des Zahlungsverkehrsverfahrens BK 01 angebunden werden, darunter die beiden größten Verwalter gewerblich genutzter Immobilien in Deutschland.

AKTIONÄRSBRIEF

AKTIONÄ



AKTIONÄRSBRIEF

Sehr geehrte Aktionäre, verehrte Geschäftsfreunde,

das abgelaufene Geschäftsjahr war das bisher erfolgreichste in unserer Unternehmensgeschichte. Wir haben den Konzernüberschuss nach Anteilen Dritter mit 290 Mio. € fast verdreifacht und damit einen Rekordgewinn erzielt. Unsere Eigenkapitalrendite nach Steuern konnten wir auf 25,0 % steigern.

Zu diesem sehr erfreulichen Ergebnis haben neben den operativen Erfolgen auch Sondereffekte beigetragen, unter anderem der Erlös aus dem Verkauf unseres Anteils an der Immobilien Scout GmbH, den wir im Rahmen der konsequenten Fokussierung auf die Kernaktivitäten abgegeben haben. Aber auch ohne Berücksichtigung der

Sondereffekte konnten wir kräftig zulegen: Das Ergebnis ohne Sondereffekte stieg um 20 % auf 159 Mio. €.

Damit haben wir erneut unter Beweis gestellt, dass die Aareal Bank Gruppe auf einem guten Weg ist und dass unsere strategische Ausrichtung mit der Fokussierung auf profitables Wachstum in unseren beiden Geschäftssegmenten Strukturierte Immobilienfinanzierungen und Consulting / Dienstleistungen stimmt.

Ausdrücklich Dank sagen möchten wir allen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern der Aareal Bank Gruppe, ohne deren außer-



v. l. n. r.:

Thomas Ortmanns, Dr. Wolf Schumacher,
Hermann J. Merkens, Norbert Kickum

ordentliches Engagement die erfolgreiche Entwicklung im vergangenen Geschäftsjahr nicht möglich gewesen wäre.

Strukturierte Immobilienfinanzierungen: Internationalisierung vorangetrieben

Im Segment Strukturierte Immobilienfinanzierungen haben wir ein Neugeschäft von insgesamt 11,7 Mrd. € akquiriert und damit sowohl den Vorjahreswert als auch unser Jahresziel klar übertroffen. An der geografischen Verteilung lassen sich die Fortschritte ablesen, die wir bei der angestrebten weiteren Internationalisierung unserer Aktivitäten gemacht haben.

Diese Entwicklung ist das Ergebnis unserer konsequent fortgeführten „Drei-Kontinente-Strategie“. Auf Basis des erfolgreichen europäischen Geschäftsmodells bauen wir entsprechende Vertriebsstrukturen in Nordamerika aus und im asiatisch-pazifischen Raum auf. Einen großen Schritt nach vorn haben wir im vergangenen Jahr in Asien gemacht: Unsere Tochtergesellschaft in Singapur erhielt im August 2007 die Lizenz als Merchant Bank. Wir werden Singapur nun zu unserem asiatischen Hub ausbauen, dem Vertriebscenter für den gesamten Wirtschaftsraum. Vorbild für eine solche zentrale Vertriebssteuerung in einer eng vernetzten Region ist unser Hub in Skandinavien, der sich bereits bestens bewährt hat. Von Stockholm aus steuern wir sämtliche Geschäftsaktivitäten in Nordeuropa und im Baltikum, und das mit großem Erfolg: Im vergangenen

Jahr stammten rund 16 % unseres Neugeschäfts allein aus dieser Region. Auch in Zentral- und Osteuropa (CEE) bündeln wir unsere Vertriebsaktivitäten in einem Hub: Dort wird künftig Warschau unser regionaler Vertriebsknotenpunkt sein. Von dort aus wollen wir die Wachstumschancen in der CEE-Region noch effizienter nutzen als bisher. Einen ähnlichen Effekt für den nordamerikanischen Markt erwarten wir von unserer im März 2008 gestarteten Aareal Capital Corporation in New York.

Unsere „Drei-Kontinente-Strategie“ bietet – neben der Möglichkeit, attraktives Neugeschäft in wachstumsstarken Regionen zu generieren – gerade auch in einer von großer Unsicherheit gekennzeichneten Marktsituation einen wichtigen Vorteil: Wir werden wegen unserer regionalen Diversifizierung künftig noch besser in der Lage sein, mögliche negative Entwicklungen auf einzelnen Märkten durch die Wahrnehmung attraktiver Opportunitäten andernorts auszugleichen. Die zunehmende Diversifizierung lässt sich nicht nur am Neugeschäft, sondern auch an unserem Finanzierungsbestand ablesen: Der Anteil Deutschlands an unserem Gesamtportfolio ist 2007 von 37 % auf 29 % gesunken. In den kommenden Jahren wird das relative Gewicht des inländischen Geschäfts weiter zurückgehen. Deutschland wird aber auch künftig ein wichtiger Markt für die Aareal Bank bleiben.

Refinanzierung: Zentrale Rolle für den Pfandbrief

Die Internationalisierung ist auch für unsere Refinanzierung von großer Bedeutung. International erschließen wir uns nicht nur Zugang zu neuen Finanzierungskunden, sondern auch zu weiteren institutionellen Investoren. So stammten bei der erfolgreichen Emission unseres zweiten Aareal Jumbo-Hypothekendarlehenpfandbriefs mit einem Volumen von 1 Mrd. € rund 40% aller Orders aus dem Ausland. Gerade in unruhigen Marktphasen treten die Vorzüge des deutschen Pfandbriefs noch deutlicher zutage. Der Pfandbrief, der zurzeit eine Renaissance erlebt, genießt aufgrund seiner gesetzlich verankerten Sicherheitsmerkmale bei Investoren ein hohes Maß an Vertrauen. Wir werden diesen Wettbewerbsvorteil in Zukunft noch stärker nutzen und planen, den Pfandbriefanteil an unserer Refinanzierung von derzeit 35% deutlich auszubauen.

Wettbewerbsvorteile auf der Refinanzierungsseite haben wir auch durch das beachtliche Einlagevolumen der institutionellen Wohnungswirtschaft – 2007 lag es bei durchschnittlich 4,5 Mrd. €. Dadurch ist unsere Abhängigkeit vom derzeit volatilen Geld- und Kapitalmarkt deutlich reduziert.

Consulting / Dienstleistungen: Auf dem Weg zur starken Ertragssäule

Das Segment Consulting / Dienstleistungen für die institutionelle Wohnungswirtschaft

hat sich im vergangenen Geschäftsjahr in allen Sparten sehr erfreulich entwickelt. Das operative Ergebnis des Segments hat sich mit 30 Mio. € nahezu vervierfacht und damit unsere hohen Erwartungen noch übertroffen. Seit nunmehr sechs Quartalen in Folge schreibt das Segment schwarze Zahlen. Für die kommenden Jahre erwarten wir weiter steigende Ergebnisbeiträge. Damit wird Consulting / Dienstleistungen zu einer zunehmend wichtigen – und von den Schwankungen an den internationalen Finanzmärkten und den zyklischen Entwicklungen der Immobilienmärkte weitgehend unabhängigen – Ertragssäule für unsere Gruppe.

Unsere Tochtergesellschaft Aareon AG konnte ihre Marktposition als führendes IT-Beratungs- und Systemhaus in der Immobilienwirtschaft weiter ausbauen. Die 2006 gestartete Neuausrichtung zeigte im abgelaufenen Geschäftsjahr sichtbare Erfolge. Wir haben die internen Prozesse optimiert, den Marktauftritt erfolgreich gestärkt und damit die Wirtschaftlichkeit des Unternehmens spürbar verbessert. Besonders erfreulich zeigte sich unsere im Zuge der Neuausrichtung entwickelte Mehrproduktstrategie. Das erweiterte Produktportfolio wurde am Markt sehr gut aufgenommen, die Kundenbasis konnte damit gestärkt und verbreitert werden.

Auch im Bankgeschäft mit der institutionellen Wohnungswirtschaft haben wir unsere Marktposition weiter gestärkt. Grundlage des Geschäfts ist das in der Wohnungswirtschaft marktführende Zahlungsverkehrs-

produkt BK 01, für das wir 2007 eine Reihe großer Neukunden hinzu gewinnen konnten. Zunehmend nutzen wir das Cross-Selling zwischen der Aareon und dem Bankbereich Institutionelle Wohnungswirtschaft, was sich in der heute schon hohen, aber immer noch steigenden Kundenüberlappung widerspiegelt.

Die erfolgreiche Neuausrichtung des Segments Consulting / Dienstleistungen umfasste auch eine Konzentration auf die Kernaktivitäten. Diesen Prozess haben wir im vergangenen Jahr mit dem Verkauf unseres Anteils an der Immobilien Scout GmbH und der Trennung von der Produktlinie Paco unlimited weitgehend abgeschlossen.

Zwei-Säulen-Strategie: Bewährt in schwierigem Marktumfeld

Die Aareal Bank Gruppe, das belegt nicht zuletzt unser in beiden Segmenten sehr erfolgreiches Geschäftsjahr 2007, ist heute erfolgreicher und stärker denn je. Wir arbeiten nach dem gelungenen Turnaround wieder profitabel. Wir haben unsere Kräfte auf das gebündelt, was wir am besten können. Wir wachsen in allen unseren Geschäftsfeldern und haben im Rahmen einer klaren strategischen Ausrichtung ambitionierte Zielsetzungen in kurzer Zeit erreicht. Unser heutiges Geschäftsmodell, das auf den beiden Säulen Strukturierte Immobilienfinanzierungen und Consulting / Dienstleistungen ruht, hat sich gerade im derzeitigen Marktumfeld als stimmig und nachhaltig tragfähig erwiesen.

Im März 2007 – und damit 18 Monate früher als geplant – haben wir den Startschuss für unser Wachstumsprogramm FUTURE 2009 gegeben. Seither erzielten wir damit schon beachtliche Erfolge.

Aufgrund der weltweiten Finanzkrise passen wir das Wachstumsprogramm FUTURE 2009 mit einem verlängerten Planungshorizont an die neuen Gegebenheiten an. Die dafür notwendigen Adjustierungen an unseren Strukturen und Prozessen werden wir im Rahmen des weiterentwickelten Wachstumsprogramms FUTURE 2010 vornehmen, das auch weitere Optimierungen im Segment Consulting / Dienstleistungen umfassen wird.

Finanzkrise: Folgen für die Aareal Bank Gruppe beherrschbar

Mit Neubewertungen von Wertpapierbeständen, die sich im Handelsergebnis des dritten und vierten Quartals mit insgesamt 31 Mio. € niedergeschlagen haben, halten sich die direkten Auswirkungen der internationalen Finanzkrise für unser Haus bisher in einem beherrschbaren Rahmen. Niedrigere Marktbewertungen von Wertpapierbeständen schlugen im vierten Quartal mit rund minus 16 Mio. € zu Buche (Q3: minus 15 Mio. €). Davon entfielen jeweils 8 Mio. € auf Asset Backed Securities (ABS) und Bankschuldverschreibungen (Q3: jeweils 7,5 Mio. €). Weiterhin sind im Handelsergebnis regelmäßig die fortlaufenden Aufwendungen für eigene Verbriefungstransaktionen enthalten.

Im vierten Quartal betragen diese 2,5 Mio. € (Q3: 2,2 Mio. €). Der verbleibende Aufwand von lediglich 1,5 Mio. € entfiel auf Stand-Alone-Derivate, EU-Staatspapiere sowie Zinsen und Währungseffekte (Q3: plus 3,8 Mio. €).

Die Aareal Bank ist weder direkt noch indirekt im US-Subprime-Markt engagiert. Wir haben auch keine jener Finanzinstrumente – zum Beispiel Collateral Debt Obligations (CDOs) oder US-Residential Mortgage Backed Securities (RMBS) – in unseren Büchern, die in anderen Häusern für hohe Belastungen gesorgt haben. Auch hält die Aareal Bank keine Wertpapiere, die von US-Anleiheversicherern, so genannten Monolinern, versichert sind. Unser ABS-Portfolio ist zu mehr als 90 % mit „AAA“ geratet, und vom Gesamtvolumen in Höhe von 625 Mio. € entfallen weniger als 50 Mio. € auf US CMBS-Papiere.

Da die Finanzkrise und die Marktturbulenzen – einhergehend mit hohen Volatilitäten insbesondere aus Marktbewertungen – noch nicht ausgestanden sind, können wir weitere Belastungen nicht ausschließen. Wir sind angesichts der Qualität unseres Portfolios aber zuversichtlich, dass sich ökonomische Kreditausfälle in diesem Portfolio in sehr engen Grenzen halten werden. Zudem stehen den negativen Auswirkungen der Krise auch positive Effekte gegenüber. So profitieren wir vom Trend zur angemesseneren Bepreisung von Kreditrisiken und der damit einhergehenden Verbesserung der Margen im

Finanzierungsgeschäft. Und weil sich einige unserer durch die Krise in Mitleidenschaft gezogenen Wettbewerber derzeit am Markt sehr zurückhalten, bieten sich uns Opportunitäten zur Zeichnung von attraktivem Neugeschäft.

Dividende: Erneut 0,50 € je Aktie vorgeschlagen

Um die gegenwärtigen Marktchancen gezielt nutzen zu können, verwenden wir die erheblichen Einmalerträge des vergangenen Geschäftsjahres zur Stärkung unserer Kapitalbasis – und damit zum weiteren Ausbau unserer Marktposition. Damit können wir für unser Unternehmen einen signifikanten Mehrwert schaffen. Wir möchten aber auch Sie, verehrte Aktionäre, am Erfolg Ihrer Aareal Bank Gruppe teilhaben lassen: Vorstand und Aufsichtsrat schlagen der Hauptversammlung für das Geschäftsjahr 2007 deshalb erneut die Auszahlung einer Dividende von 0,50 € je Aktie vor. Für das Vertrauen, das Sie uns bisher entgegen gebracht haben, danken wir Ihnen. Wir werden in unseren Anstrengungen, dieses Vertrauen durch eine weiterhin erfolgreiche Geschäftsentwicklung zu rechtfertigen, nicht nachlassen.

Ausblick 2008: Chancen überwiegen die Risiken

Konkrete Prognosen für das laufende Jahr werden im gegenwärtigen Marktumfeld sehr erschwert. Wir sind jedoch zuversichtlich,

auch bei anhaltend herausfordernden Rahmenbedingungen die erfolgreiche Entwicklung der Gruppe fortsetzen zu können. Grundsätzlich geht der Vorstand davon aus, dass für die Aareal Bank Gruppe die Chancen die möglichen Risiken überwiegen. Sofern weitere schwerwiegende Verwerfungen an den Finanzmärkten ausbleiben, werden wir unser gutes operatives Ergebnis des vergangenen Jahres auch 2008 wieder erreichen – oder bei einem entsprechenden Marktumfeld sogar verbessern – können.

Im Fokus steht für das laufende Jahr die Fortsetzung unseres Wachstumskurses, bei gleichzeitiger Optimierung unserer internen Strukturen, Systeme und Abläufe im Rahmen unseres adjustierten Wachstumsprogramms. Dies wird auch zu einer weiteren Effizienzsteigerung in der Gruppe führen. Auf diese Weise sichern wir unsere nachhaltige Wettbewerbsfähigkeit und schaffen die Voraussetzungen dafür, dass die Aareal Bank Gruppe auf Erfolgskurs bleibt. Sie, verehrte Aktionäre, Geschäftspartner und Freunde, laden wir ein, uns auch im laufenden Geschäftsjahr auf unserem Weg zu begleiten.

Mit freundlichen Grüßen

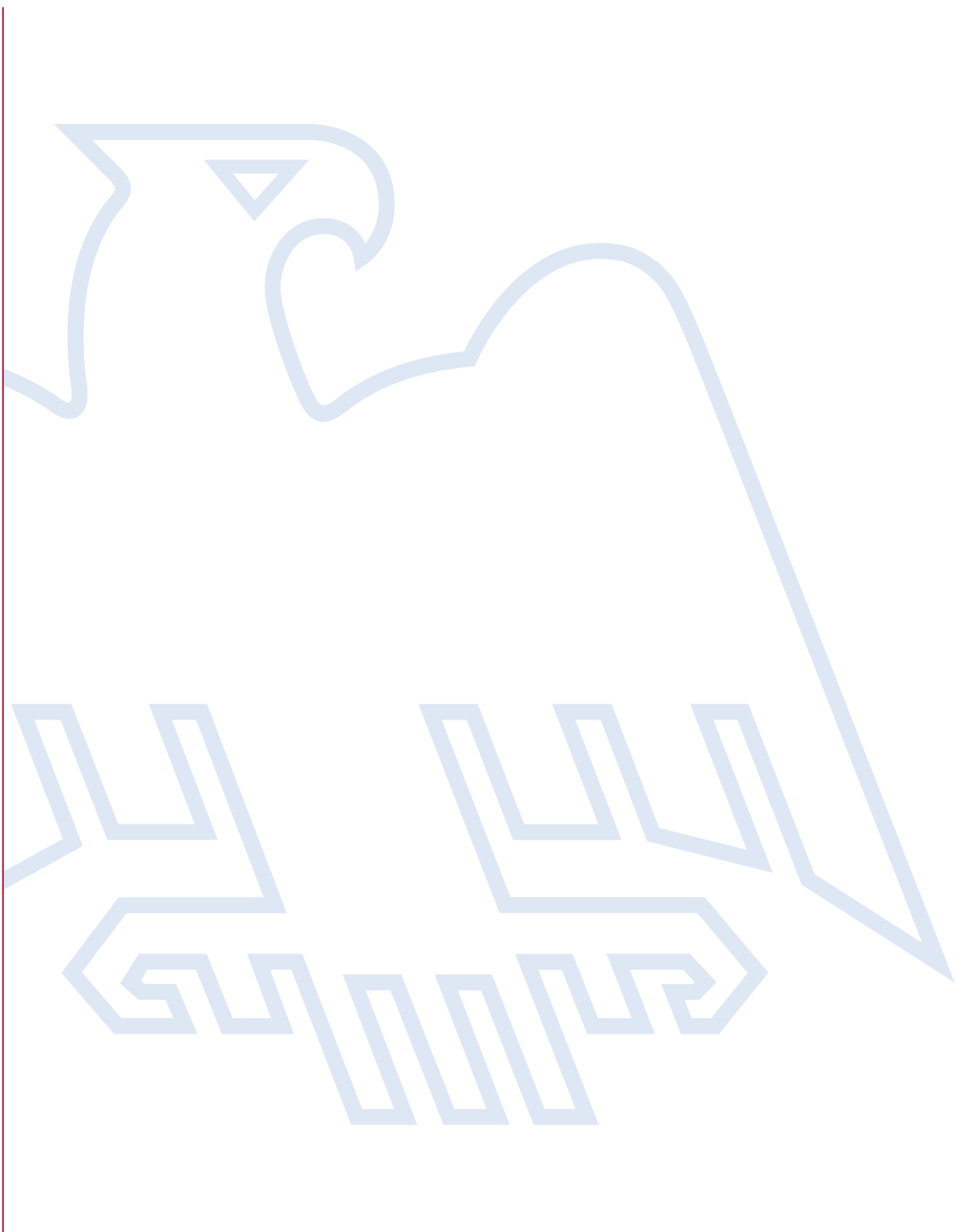


Dr. Wolf Schumacher
Vorstandsvorsitzender

Norbert Kickum
Vorstand

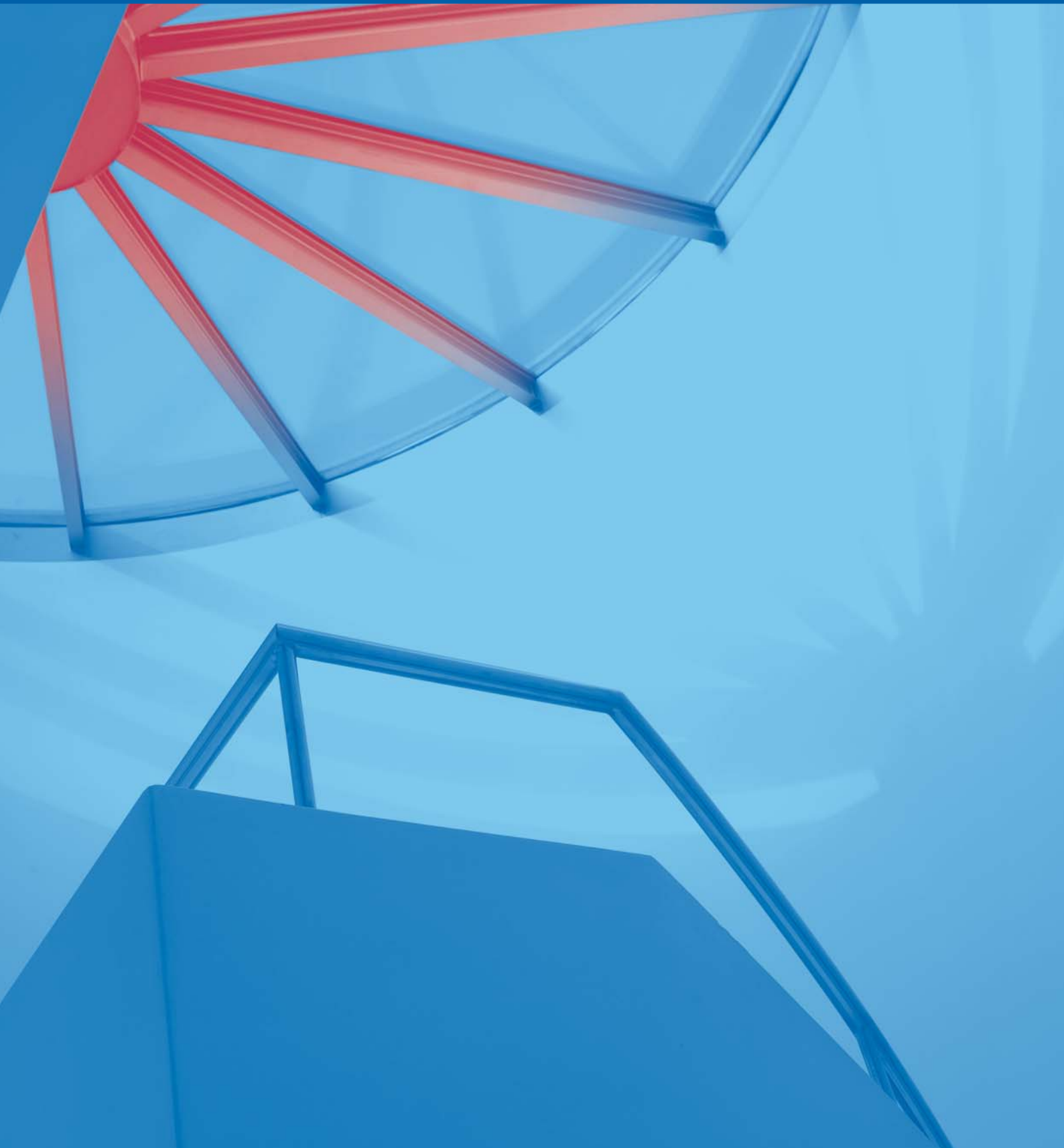
Hermann J. Merkens
Vorstand

Thomas Ortmanns
Vorstand



DIE AAREAL BANK AKTIE

DIE AAREAL BA



DIE AAREAL BANK AKTIE

Die erfolgreiche Fokussierung der Aareal Bank Gruppe auf die beiden Segmente Strukturierte Immobilienfinanzierungen und Consulting / Dienstleistungen spiegelte sich im Geschäftsjahr 2007 nur unzureichend im Kursverlauf der Aktie wider. Denn vor allem das zweite Halbjahr 2007 war maßgeblich durch die US-Hypothekenkrise geprägt. Die daraus resultierende vorsichtige Haltung gegenüber der gesamten Finanzdienstleistungsbranche rückte die guten Fundamentaldaten in den Hintergrund. Durch proaktive und intensive Kapitalmarktkommunikation begegneten wir der Verunsicherung an den Märkten und konnten so das Vertrauen in unser Geschäftsmodell und in das Management Team stärken.

Aktienmärkte weltweit

In der ersten Jahreshälfte legten die internationalen Aktienmärkte aufgrund der positiven Entwicklung der Weltwirtschaft und der hohen Marktliquidität deutlich zu. Steigende Rohstoffpreise und die Angst vor der Erhöhung des Leitzinsniveaus beeinträchtigten diesen positiven Trend nicht wesentlich. Der Kurssturz an der Börse Schanghai und die Nachrichten über die schwierige Verfassung des US-Immobilien-sektors führten im ersten Quartal nur vorübergehend zu einer Korrekturbewegung. Bereits im zweiten Quartal wurde sie wieder aufgeholt und insbesondere in Europa führte die gute Konjunkturlage zu einer sehr positiven Performance der Aktienmärkte.

Der europäische Leitindex DJ EURO STOXX 50 legte gegenüber dem Jahresbeginn bis Mitte Juli um rund 9 % zu; der DAX stieg in diesem Zeitraum um knapp 20 %. Klare Gewinner in diesem Marktumfeld waren Werte zyklischer Branchen, wie zum Beispiel Automobil, Rohstoffe und Chemie. Am

unteren Ende rangierten Finanztitel und Werte des Gesundheitswesens.

Ab Mitte Juli zeigte sich jedoch, dass die US-Subprime-Krise nicht nur ein Problem für den amerikanischen Markt darstellen, sondern auch in Europa Auswirkungen haben würde. Zahlreiche Krisenmeldungen über europäische Banken, die in Liquiditätsschwierigkeiten geraten waren, erschütterten die Geld- und Kapitalmärkte. Die betroffenen Institute waren über verbriefte Kreditforderungen – sogenannte Collateralised Debt Obligations (CDOs) – oder für diesen Anlagezweck gegründete Investmentgesellschaften – sogenannte Structured Investment Vehicles (SIV) – in US-Subprime-Kredite investiert. Entsprechend des Wertverlusts der Subprime-Kreditforderungen mussten auf diese Finanzinstrumente sehr hohe Abschreibungen vorgenommen werden. Dies hatte einen Vertrauensverlust in großem Ausmaß zur Folge. Banken waren fortan auch untereinander nicht mehr bereit, die vorher ausgegebenen Liquiditätslinien an andere Institute zu verlängern oder neu auszureichen. Um die Liquidität an den Geldmärkten sicherzustellen, reagierten die Zentralbanken mit der Bereitstellung von kurzfristigen liquiden Mitteln.

Der Vertrauensverlust innerhalb der Bankenbranche sowie die anhaltende Verunsicherung über das gesamte Ausmaß der Krise führte trotz guter Fundamentaldaten zu Panikverkäufen, insbesondere bei Finanztiteln.

Die Verschlechterung der Marktbedingungen für den Handel mit Asset Backed Securities (ABS) zwang die Banken zu weiteren Wertkorrekturen. Diskussionen über eine mögliche Rezession der US-Wirtschaft und die Angst vor weiteren negativen Überraschungsmeldungen führten dazu, dass sich die betroffenen Finanzwerte bis zum Jahresende nicht erholen konnten. Der CXPB (Prime Banks Performance Index) spiegelte diese schlechte Entwicklung wider und erreichte Mitte November sein Jahrestief mit rund 504 Punkten.

¹⁾ Xetra®-Schlusskurse

²⁾ bezogen auf Xetra®-Jahresendkurse

³⁾ Vorschlag an die Hauptversammlung

Trotz der Subprime-Krise entwickelten sich die Börsenmärkte im Jahr 2007 dennoch mehrheitlich positiv. Der Dow Jones Index verzeichnete zum Jahresende ein Plus von 7,2 % und einen Jahresendstand von 13.365,90 Punkten. Der EURO STOXX 50 zeigte ebenfalls eine positive Performance von 6,9 % und schloss am Ende des Jahres 2007 mit 4.404,64 Punkten. Besonders widerstandsfähig gegenüber der US-Hypothekenkrise zeigte sich der DAX: Er gewann deutlich hinzu und notierte nach einer Steigerung um 22,3 % zum Jahresende bei 8.067,32 Punkten.

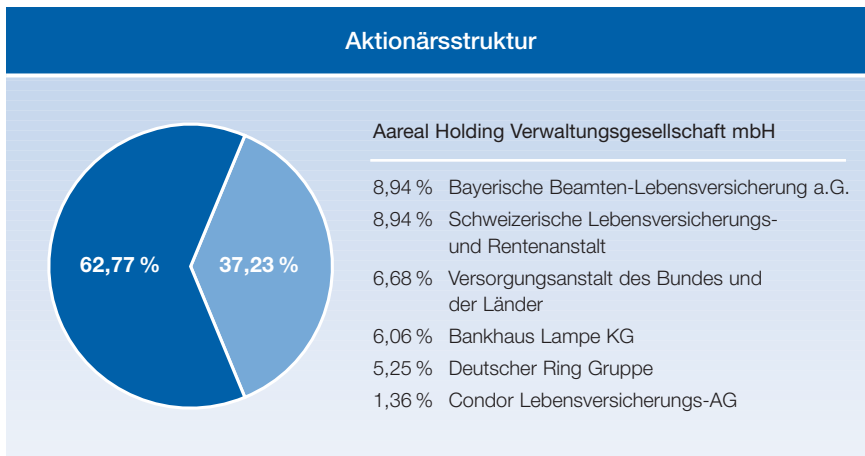
Der MDAX, in dem auch unsere Aktie notiert ist, konnte trotz hoher Schwankungen im Jahresverlauf das Vorjahresniveau um 4,9 % übertreffen und erreichte am letzten Handelstag einen Stand von 9.864,62 Punkten. Der Prime Banks Performance Index (CXPB) – der primäre Vergleichsindex für die Aareal Bank Aktie – verlor hingegen im vergangenen Jahr 8,7 % und notierte zum Jahresende nur noch bei 550,43 Punkten.

Die Aktie der Aareal Bank AG

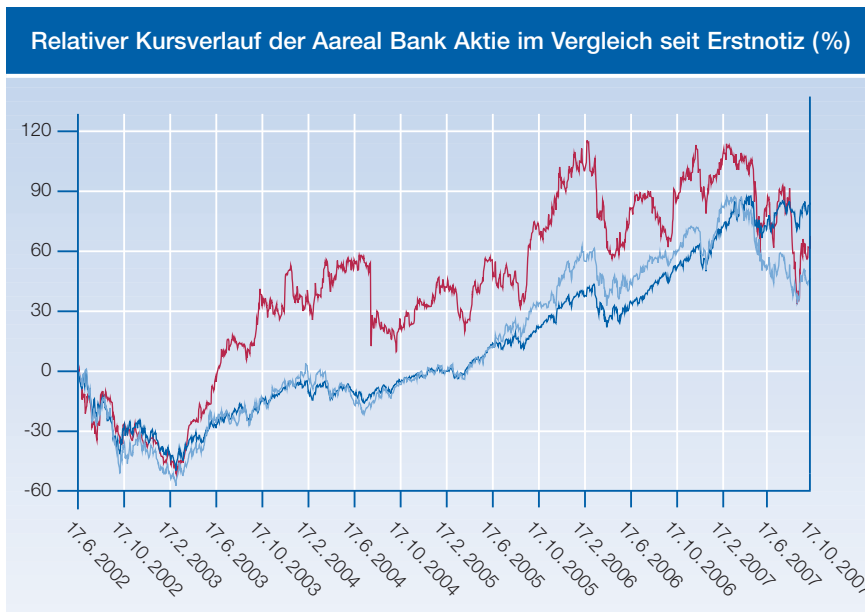
Unsere Aktie ist seit dem 17. Juni 2002 an der Frankfurter Wertpapierbörse notiert und seit dem 23. September 2002 Mitglied im MDAX. Zudem gehört sie seit dem 1. Januar 2003 dem Börsensegment „Prime Standard“ an.

Basisdaten und Kennzahlen	2007	2006	2005
Aktienkurse in € ¹⁾			
Jahresendkurs	31,30	35,27	32,07
Höchstkurs	39,90	40,33	32,64
Tiefstkurs	24,93	29,15	22,36
Buchwert je Aktie in €	32,35	26,38	23,32
Dividende je Aktie in €	0,50 ³⁾	0,50	–
Ergebnis je Aktie in €	6,77	2,49	-1,40
Kurs-Gewinn-Verhältnis ²⁾	4,62	14,16	–
Dividendenrendite (%) ²⁾	1,6	1,4	–
Börsenkaptalisierung in Mio. € ²⁾	1.338	1.508	0

ISIN	DE 000 540 811 6
WKN	540 811
Kürzel	
Deutsche Börse	ARL
Bloomberg (Xetra)	ARL GY
Reuters (Xetra)	ARLG.DE
Grundkapital (auf den Inhaber lautende Stückaktien)	42.755.159



■ Streubesitz ■ Aareal Holding Verwaltungsgesellschaft mbH



■ ARL GY ■ HDAX ■ CXPB

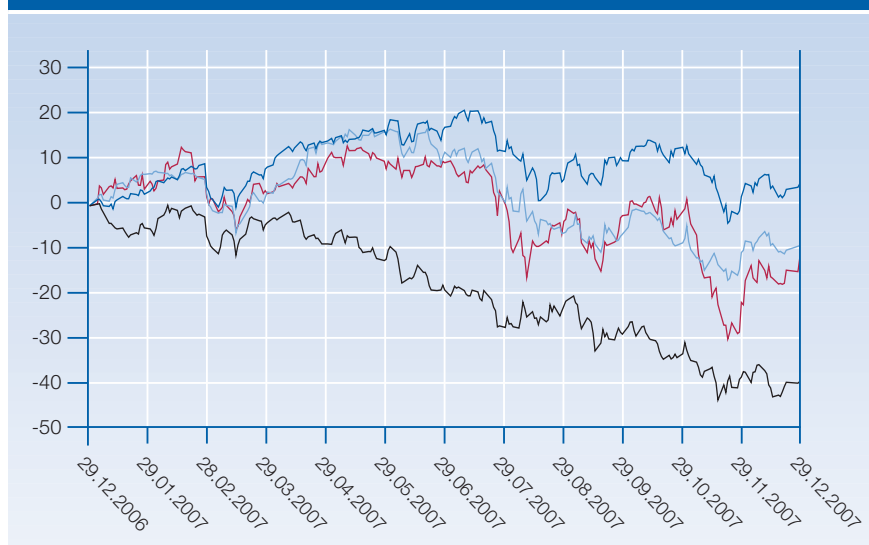
Performance der Aktie





Die Aktie der Aareal Bank AG startete zunächst positiv in das Jahr 2007 und verzeichnete bis Ende Februar einen Kursanstieg. Nach einer kurzen Abwärtsbewegung, die bereits Mitte März beendet werden konnte, stieg der Kurs erneut an und erreichte am 10. Mai den Jahreshöchststand von 39,90 €. Wengleich unsere Aktie diesen Wert nicht dauerhaft halten konnte, bewegte sie sich in den Folgemonaten auf einem beständig hohen Niveau. Mit dem Übergreifen der Subprime-Krise auf Europa erfuhr sie jedoch eine anhaltende Abwärtsbewegung. Obwohl die Aareal Bank Gruppe weder direkt noch indirekt in das US-Subprime-Marktsegment investiert ist und das gesamte Jahr über gute Fundamentaldaten vorwies, geriet unsere Aktie in den Sog der negativen Marktentwicklung, die sich auf die gesamte Finanzbranche auswirkte. Am 21. November 2007 erreichte die Aktie mit 24,93 € ihr Jahrestief, gewann jedoch bis zum Jahresende nochmals an Wert hinzu. Am letzten Handelstag des Jahres verzeichnete die Aktie einen Schlusskurs von 31,30 € und lag um 11,3 % unter dem Vorjahreswert. Die Marktkapitalisierung betrug zum Bilanzstichtag rund 1,34 Mrd. €.

Dividendenvorschlag von 0,50 € je Aktie

Wie bereits im Vorjahr sollen Aktionäre der Aareal Bank auch für das Geschäftsjahr 2007 von einer Dividende profitieren: Vorstand und Aufsichtsrat werden der Haupt-

Relativer Kursverlauf der Aareal Bank Aktie im Vergleich im Jahr 2007 (%)



ARL GY 
 MDAX 
 CXPB 
 F3REAL 

versammlung am 21. Mai 2008 die Ausschüttung einer Dividende in Höhe von 0,50 € pro Aktie vorschlagen.

Zwischen dem Jahreshöchststand und dem -tiefststand unserer Aktie lagen im Jahr 2007 knapp 15 Euro Unterschied. Dies zeigt die enorme Schwankungsbreite. Auch die Volatilität des Aktienkurses innerhalb eines Tages und das durchschnittliche Handelsvolumen fielen aufgrund der turbulenten Entwicklungen an den Aktienmärkten deutlich höher aus als im Vorjahr. Der gewichtete Durchschnittskurs im Jahr 2007 konnte dennoch um rund 2,9% auf 35,16 € gesteigert werden.

Im Vergleich zur Erstnotiz von 17,95 € am 17. Juni 2002 kann die Aktie zum Ende des vergangenen Jahres einen um die Dividende bereinigten Anstieg von 74,4 % vorweisen. Dies entspricht einer annualisierten Verzinsung von rund 11,1 % und bedeutet für Anleger, die langfristig in unsere Aktie investiert haben, eine überaus rentable Verzinsung des eingesetzten Kapitals.

Investor Relations-Aktivitäten

Die Ergebnisse aus der erfolgreich beendeten Neuausrichtung und die Konzentration auf unsere zwei Kerngeschäftssegmente Strukturierte Immobilienfinanzierungen und Consulting / Dienstleistungen standen im Jahr 2007 im Fokus unserer Kapitalmarkt-kommunikation. Die turbulenten Entwicklungen an den Börsenmärkten stellten für die Investor Relations-Arbeit der Aareal Bank jedoch eine besondere Herausforderung dar. Wir kommunizierten frühzeitig und proaktiv, dass die Aareal Bank weder direkt noch indirekt in Subprimes engagiert ist. Zusätzlich standen unsere Vorstandsmitglieder verstärkt zur Verfügung, um in direkten Gesprächen Fragen der Investoren zu beantworten.

Unabhängig von den Markturbulenzen im zweiten Halbjahr stand für unsere Investor Relations-Arbeit auch im Jahr 2007 eine offene und transparente Kommunikation im Vordergrund. Wir informierten regelmäßig über unsere Ergebniszahlen und standen mit den Finanzmarktakteuren das ganze Jahr

über in direktem Kontakt. Am 26. März 2007 fand unsere Bilanzpresse- und Analystenkonferenz zur Veröffentlichung der Zahlen des Geschäftsjahres 2006 statt. Am darauf folgenden Tag führten wir eine zusätzliche Analystenkonferenz am Finanzplatz London durch. Zu diesem Anlass stellten wir den Pressevertretern und Investoren ebenfalls unsere neue Wachstumsstrategie für die kommenden Geschäftsjahre ausführlich vor. Über unsere Quartalsergebnisse informierten wir Investoren, Analysten und Presse in Telefonkonferenzen im Mai, August und November.

Zusätzlich nahmen das Investor Relations Team sowie Mitglieder des Vorstands während des gesamten Jahres an einer Vielzahl von internationalen Kapitalmarktkonferenzen und Roadshows in Boston, Edinburgh, Frankfurt, Helsinki, Kopenhagen, London, Mailand, New York, Oslo, Paris, Wien und Zürich teil. Wir standen zu persönlichen Gesprächen zur Verfügung und erläuterten die laufende Geschäftsentwicklung sowie die Zukunftsperspektiven der Bank. Es wurden mehr als 350 Einzelgespräche (One-on-Ones) mit Investoren und Analysten geführt.

Interessenten, Aktionären und Analysten bieten wir auch über das Internet umfangreiche Informationen zur Aareal Bank, ihrer Strategie und den Geschäftsfeldern. Auf unseren im Jahr 2007 überarbeiteten Investor Relations-Seiten stehen Ad hoc- und Pressemitteilungen, Finanzberichte und

aktuelle Investor Relations-Präsentationen zum Download bereit.

Wir werden auch weiterhin dem Informationsbedürfnis der Kapitalmarktteilnehmer mit einer proaktiven Finanzkommunikation Rechnung tragen. Ziel ist es, das Vertrauen in die Aareal Bank weiter zu festigen und zu stärken, um den Wert unserer Aktie nachhaltig zu steigern.

Analystenstimmen

Unsere transparente und offene Kapitalmarktkommunikation zahlt sich aus und wurde auch im abgelaufenen Geschäftsjahr honoriert: Analysten von 21 Investmentbanken begleiteten die Aareal Bank und verfassten unabhängige Research-Berichte.

Zum Bilanzstichtag bewerteten zwei Analysten die Aktie mit der Empfehlung „halten“, zwei Analysten mit „verkaufen“ und 17 Analysten sprachen eine Kaufempfehlung für unsere Aktie aus. Die große Mehrheit der uns bewertenden Experten bestätigt damit die Erfolg versprechende Zukunftsperspektive unseres Unternehmens.



STRUKTURIERTE IMMOBILIENFINANZIERUNGEN

F I



STRUKTURIERTE IMMOBILIENFINANZIERUNGEN

Wachstum durch konsequente Internationalisierung – damit ist die Zielsetzung für unser Segment Strukturierte Immobilienfinanzierungen klar vorgegeben. Bereits heute begleiten wir nationale und internationale Investoren und Kunden in über 25 Ländern auf drei Kontinenten. Unsere Kunden sind Spezialisten auf ihrem Gebiet und schätzen daher unsere einzigartige Kompetenz: Regionale Expertise gepaart mit branchenspezifischem Wissen sowie flexiblen und effizientem Service für maßgeschneiderte Finanzierungslösungen.

Produkte und Dienstleistungen

Neben klassischen Produkten wie erstrangigen Hypothekarkrediten bieten wir unseren Kunden alle modernen Finanzierungsinstrumente an. Oberste Priorität bei der Auswahl und Kombination klassischer und innovativer Produkte haben für uns in jedem Fall die individuellen Ansprüche unserer Kunden sowie die speziellen Anforderungen der jeweiligen Transaktion. Unsere Finanzierungspalette umfasst Finanzierungen von einzelnen Gewerbeimmobilien sowie Portfolios der verschiedenen Immobilienarten. Unter Einsatz verschiedener Refinanzierungsinstrumente beschaffen wir an den Geld- und Kapitalmärkten das für die Kreditvergabe benötigte kurz- und langfristige Fremdkapital. Hier kommt – besonders vor dem Hintergrund der Subprime-Krise – dem deutschen Pfandbrief als gesetzlich reglementiertem Refinanzierungsinstrument eine nachhaltig wichtige Bedeutung zu.

Stark auf drei Kontinenten

Wir haben uns zum Ziel gesetzt, die internationale Präsenz der Aareal Bank Gruppe

in den kommenden Jahren konsequent auszubauen. Das bedeutet für uns im Rahmen unserer „Drei-Kontinente-Strategie“, die Marktpositionen in Nordamerika, Asien und Europa weiter zu stärken. Dafür bauen wir in Nordamerika – wo wir seit 1999 tätig sind – das US-Geschäft weiter aus und stärken zusätzlich unser Geschäft in Kanada. Auch auf dem mexikanischen Markt haben wir bereits erste Erfolge erzielt.

Im asiatischen Raum konzentrieren wir uns zum einen darauf, über das 2004 gegründete Büro in Singapur unsere Kundenbasis auszubauen. Zum anderen erweitern wir unsere Geschäftstätigkeit in China und analysieren die Marktchancen in weiteren ostasiatischen Ländern. In Europa konzentrieren wir uns auf die weitere Marktdurchdringung und forcieren das Geschäft in den mittel- und osteuropäischen Ländern.

Länderübergreifendes Vertriebskonzept

Basis für unser Wachstum und unsere Internationalisierung ist unser erfolgreiches europäisches Geschäftsmodell. Dieses etablieren wir auch in Asien und Nordamerika. Dabei spielt die zentrale Steuerung unserer Aktivitäten über vernetzte Vertriebszentren eine wichtige Rolle.

Unsere so genannten Hubs schaffen wir dort, wo sich einzelne Länder zu Wirtschaftsregionen vernetzt haben und unsere Kunden infolgedessen nicht ausschließlich auf einem einzelnen Markt, sondern in einer

gesamten Region tätig sind. Die Bündelung unserer Vertriebsaktivitäten entspricht damit den Geschäftsaktivitäten unserer Kunden. Genau wie sie sehen wir diese vernetzten Wirtschaftsregionen als Ganzes und agieren unter Berücksichtigung der Gemeinsamkeiten, die diese Länder auszeichnen.

Mit unserem Nordic Hub für Skandinavien in Stockholm hat sich unser Konzept der

Auch in New York – wo wir bereits mit einer Tochtergesellschaft fest etabliert sind – gehen wir einen Schritt in Richtung eines vernetzten Vertriebszentrums. Wir haben dort eine Capital Corporation aufgebaut, die uns vor Ort noch mehr Handlungsspielraum eröffnet. Bereits einen Schritt weiter sind wir in Singapur, wo unsere Tochtergesellschaft, die Aareal Bank Asia Limited, im Jahr 2007 die Lizenz als Merchant Bank erhalten hat.



zentralen Vertriebszentren bereits bestens bewährt. Unsere Standorte in Dänemark und Finnland werden von unserer Vertriebszentrale in Stockholm geführt. Dies bedeutet, dass wir für die Region einheitliche Vertriebs- und Marketingaktivitäten schaffen und sich unsere Spezialisten noch enger vernetzen. Vor Ort sind wir in der Lage, Kredite zu arrangieren, zu strukturieren und zu syndizieren. Für Mittel- und Osteuropa bauen wir derzeit den CEE Hub in Warschau auf.

Von Singapur aus koordinieren wir erfolgreich die Geschäftsentwicklung und den Vertrieb in der Region Asien/ Pazifik.

Spezialisten für Märkte und Branchen

Bei unserer Expansion setzen wir auf ein breites Netzwerk von regionalen Büros. Heute ist die Bank in 15 europäischen Ländern, den USA und Singapur vor Ort vertreten. Mitarbeiter aus über 30 Nationen bieten unseren Kunden das entscheidende Wissen:

Sie kennen die lokalen Märkte, das Geschäftsumfeld und sind vertraut mit Sprache und Kultur. Unsere regionale Expertise ergänzen wir mit dem fundierten Fachwissen international erfahrener Spezialisten für verschiedene Branchen. Individuell zusammengestellte Teams aus lokalen und Branchenexperten bieten so maßgeschneiderte Finanzierungslösungen für die verschiedensten gewerblichen Immobilientransaktionen.

Diversifizierung des Portfolios

Wir streben im Segment Strukturierte Immobilienfinanzierungen ein nach Regionen und Objektarten breit diversifiziertes Portfolio an. Damit federn wir die Auswirkungen regionaler Konjunkturschwankungen ab und verringern die Abhängigkeit von einzelnen Branchen. Hierdurch sind wir in der Lage, Risiken breiter zu streuen und uns gegenüber Einzelmärkten unabhängiger zu machen.

So haben wir innerhalb der vergangenen Jahre erfolgreich daran gearbeitet, unser Kreditportfolio regional zu diversifizieren. Dazu erhöhten wir kontinuierlich den Anteil unserer im Ausland vergebenen Finanzierungen. Der Anteil Deutschlands an unserem Gesamtportfolio ist 2007 von 37 % auf 29 % gesunken.

CASE STUDY: WESTMONT HOSPITALITY, PROJEKT EUROPE PORTFOLIO

Projektsteckbrief: Transaktionsprojekt Europe Portfolio

Europe Portfolio: 24 Hotels an Standorten in Belgien, Deutschland, Frankreich, Italien, Niederlande, Österreich, Spanien

Käufer: Westbridge Hospitality Fund LP

Finanzierungsstruktur: Senior-Tranchen und Hedging-Produkte



Porträt Westmont Hospitality Group und Westbridge Hospitality Fund LP

Die Westmont Hospitality Group gehört zu den weltweit größten privaten Hotelbetreibern und besitzt beziehungsweise führt rund 700 Hotels in Nordamerika, Europa und Asien. Das Unternehmen agiert weltweit an verschiedenen Standorten, deren Verantwortungsbereiche nach Regionen eingeteilt sind. Auf der Suche nach wertbringenden Investments arbeitet die Westmont Hospitality Group eng mit Partner- und Beteiligungsunternehmen wie Westbridge Hospitality Fund LP zusammen und sondiert kontinuierlich die internationalen Hotelmärkte nach Investitionsmöglichkeiten. In den vergangenen 30 Jahren hat das Unternehmen in eine Vielzahl von Hotels investiert und durch aktives Asset Management deutliche operative und finanzielle Wertsteigerungen erreicht.

Projektbeschreibung



24 Hotels in sieben Ländern und aus drei unterschiedlichen Qualitätskategorien – das „Europe Portfolio“ zeichnet sich sowohl durch seine regionale als auch seine qualitative Diversifizierung aus. Es umfasst renommierte Hotels der Marken Holiday Inn Express, Holiday Inn und Crowne Plaza, die sich in europäischen Metropolen befinden. Der bisherige Eigentümer plante aufgrund der Konzentration auf das Kerngeschäft Franchising und dem damit einhergehenden Abbau des eigenen Immobilienbestands die Veräußerung des Portfolios.

Auf der Suche nach einem geeigneten Finanzierungspartner wandte sich Westbridge Hospitality Fund LP an die Aareal Bank und skizzierte zunächst die Anforderungen an die Finanzierung. Auf Basis der Rahmendaten entwickelten die Hotelspezialisten der Aareal Bank einen ersten Finanzierungsvorschlag, der überzeugte: Sie erhielten daraufhin umfassenden Einblick in das Zahlenwerk des Gesamtportfolios und die Bücher der einzelnen Hotels – Voraus-



setzung für eine umfassende Due Diligence und maßgeblich, um die Chancen und Risiken der Finanzierung abschätzen zu können. Innerhalb der Gesamtanalyse betrachtete das Team der Aareal Bank die Ertrags- und Aufwandssituation jedes einzelnen Hotels und setzte es in Relation zu lokalen Marktfaktoren. In dieser Phase kam die lokale Marktexpertise der Aareal Bank ins Spiel. Eine besondere Herausforderung für die Transaktion von Europe Portfolio stellten die länderspezifischen Unterschiede im Hinblick auf steuerliche und juristische Regelungen dar. Innerhalb von kurzer Zeit aber war es geschafft: Alle risiko- und wert-treibenden Faktoren waren erfasst, die Pläne zur Neupositionierung der einzelnen Hotels geprüft und die Dynamik und Richtung der Marktentwicklungen eingeschätzt.

Die Aareal Bank stellte für den Erwerb des Portfolios den Kredit bereit und strukturierte die Finanzierung mit Senior-Tranchen, die durch geeignete Hedging-Produkte ergänzt wurden. Zusätzlich sagte die Aareal Bank weitere Kreditlinien für künftige Renovierungsmaßnahmen einzelner Hotels zu.

Interview mit Kingsley Seevaratnam, Executive Vice President Europe und Neil Kirk, Director Transactions Westmont Management Limited

Herr Seevaratnam, Herr Kirk, warum hat sich Westmont bei der Finanzierung von Europe Portfolio für die Aareal Bank entschieden?

Wir wussten, dass die Aareal Bank und ihre Mitarbeiter in der Lage sind, flexibel zu reagieren und die erforderlichen Lösungen bereitzustellen. Denn wir arbeiten seit 1996 in Europa mit der Aareal Bank zusammen und unsere Wahl hat sich im Fall des Projekts Europe Portfolio erneut als richtig erwiesen. Bereits während wir uns in den ersten Verhandlungen mit dem Verkäufer befanden, holten wir die Hotelexperten der Aareal Bank an Bord und erhielten kurze Zeit später einen ersten Finanzierungsvorschlag. Diese passgenaue Rückmeldung bestätigte uns, dass die Aareal Bank der richtige Partner für uns ist.

Was bedeutet dies konkret?

Die Strukturierung des internationalen Portfolios war sehr komplex. Wir übernahmen eine Unternehmensstruktur, die sich über sieben Länder hinweg erstreckte. Eine wesentliche Stärke der Aareal Bank lag darin, in nur kurzer Zeit eigene Einschätzungen zu den Ländern und den einzelnen Märkten zu geben sowie die Finanzierung sicherzustellen. Weil die Aareal Bank mit ihrer regionalen und branchenspezifischen Erfahrung auch grenzüberschreitende Finanzierungen mit entsprechendem Volumen sicherstellen kann, ist sie für uns ein zentraler Partner.

Worauf achten Sie bei der Auswahl eines Finanzierungspartners allgemein?

Bei Akquisitionen müssen wir als Investor häufig sehr schnell sein, um zum Zug zu kommen. In solchen Situationen ist es für uns entscheidend, dass unser Finanzierungspartner das richtige Gespür für die Kaufobjekte hat und deren Wert und künftiges Geschäftspotenzial schnell und zuverlässig einschätzen kann. Genau dafür stehen die Mitarbeiter der Aareal Bank.

Interview mit Helmut Mühlhofer, Managing Director Real Estate Structured Finance und Mirelle Gerding, Associate Aareal Bank AG

Frau Gerding, Herr Mühlhofer, welche Faktoren betrachten Sie bei der Finanzierung von Hotelobjekten?

Grundsätzlich konzentrieren wir uns bei der Einzelfinanzierung von Hotels auf Häuser, die sich in erstklassigen Lagen befinden und zur Kategorie der Vier- bis Fünf-Sterne-Hotels zählen. Handelt es sich um Portfoliotransaktionen, finanzieren wir diese in Europa, Nordamerika und Asien. Bei der Analyse betrachten wir beispielsweise Faktoren wie die durchschnittliche Bettenbelegung, die Höhe der Zimmerpreise, die Lage und Qualitätsstandards der Hotels. Auch die Geschäfts- und Verwertungsstrategie, die der Käufer für die Häuser vorsieht, sehen wir uns genau an, um Risiken und künftiges Geschäftspotenzial abschätzen zu können. Parallel zur Analyse der Objekte entwickeln wir entlang der Anforderungen des Kunden das Finanzierungskonzept.

Welche Herausforderungen kennzeichneten die Finanzierung des Projekts Europe Portfolio?

Auf den Punkt gebracht: Wenig Zeit und viel Datenmaterial. Für Portfoliofinanzierungen ist dies an sich nicht ungewöhnlich. Im Fall des Projekts Europe Portfolio kam aber hinzu, dass sich die einzelnen Hotels in unterschiedlichen Ländern befinden. Die Sicherung von Grundpfandrechten zum Beispiel variiert erheblich zwischen den Ländern und so gab es eine Reihe weiterer steuerlicher und gesetzlicher Unterschiede, die in der Strukturierung der Finanzierung zu beachten waren.

Welche Anforderungen stellt dies an Ihre Mitarbeiter?

Abgesehen von einer analytischen und disziplinierten Arbeitsweise sowie fundierten Branchenkenntnissen benötigen sie jede Menge Ausdauer und Flexibilität. Denn mit der Finanzierung eines Hotelportfolios ist es in der Regel nicht getan. Auch das Europe Portfolio hat sich beispielsweise seit dem Erwerb durch Westbridge Hospitality verändert: So wurden 2007 bereits wieder zwei Hotels verkauft, eine weitere Veräußerung stand Anfang 2008 an. Im Gegenzug wurde ein bereits gepachtetes Anwesen erworben und in das Portfolio eingebracht. Auch hier begleiten unsere Spezialisten die Kunden, bringen aktuelle Marktkenntnisse ein, betrachten das Portfolio im Hinblick auf veränderte Parameter sowie Cashflow-Aspekte und sorgen bei Bedarf für zusätzliche Finanzierungen.



Helmut Mühlhofer



Mirelle Gerding

CASE STUDY: RIVER OUEST, PARIS

Projektsteckbrief: Büroimmobilie River Ouest, Paris

Bauträger: HRO

Bauunternehmen: CBC

Architekt: Skidmore, Owings
& Merrill, New York

Interior Design: Alberto Pinto

Bauzeit: Juli 2007 bis Juli 2009

Gesamtbaupläche: 66.700 m²

Bürofläche: 63.400 m²



Porträt HRO

HRO zählt zu den größten Bauträgern für Büroimmobilien in Europa und den USA. Das von Howard Ronson im Jahr 1967 gegründete Unternehmen hat seinen Hauptsitz in Paris und ist in Europa und den USA tätig.

Im Großraum Paris hat sich HRO mit seinen modernen und qualitativ hochwertigen Büroimmobilien einen Namen gemacht. Zu den jüngsten Projekten zählen der Büropark Défense Ouest mit einer Fläche von 57.000 Quadratmetern sowie Rive Défense mit Büroflächen von 47.000 Quadratmetern.

Projektbeschreibung



Der Pariser Vorort Bezons bietet dank guter Lage und verbesserter Verkehrsanbindung optimale Grundlagen für das jüngste Gemeinschaftsprojekt von HRO und der Aareal Bank. Auf einem bislang unbebauten, rund zweieinhalb Hektar großen Gelände entsteht mit River Ouest einer der größten Büroparks Frankreichs: Seit Juli 2007 laufen die Bauarbeiten für den Komplex, der nach Fertigstellung rund 63.400 Quadratmeter Arbeits- und Konferenzräume auf sieben Stockwerken umfassen wird. Ab dem Jahr 2009 bietet River Ouest damit Büroflächen für über 5.000 Menschen.

River Ouest entsteht nach Plänen des weltweit tätigen Architekturbüros Skidmore, Owings & Merrill, zu deren Markenzeichen elegantes Design und innovative Bautechnik zählen. Außerdem verfügt der Komplex über eine der höchsten Bewertungen der französischen Umweltorganisation HQE. Denn angesichts steigender Energiepreise und klimapolitischer Forderungen genießen ausgereifte Technologien, mit denen Mieter die Betriebskosten reduzieren können und die einfach und günstig anzuwenden sind, oberste Priorität. Zukünftige Nutzer werden außerdem nicht nur den Blick auf die Seine und höchste Funktionalitäten zu schätzen wissen. Der Komplex besticht auch durch sein architektonisches Ensemble aus Restaurants, Geschäften und Parkanlagen. Nicht umsonst erhielt River Ouest bereits eine Auszeichnung: Die Jury des jährlich verliehenen Immobilienpreises „Pierres d’Or“ lobte die gelungene Kombination moderner, umweltfreundlicher und funktionaler Bautechniken und zeichnete River Ouest in der Kategorie „Projekt“ mit dem ersten Platz aus.

Vor dem ersten Spatenstich musste jedoch zunächst die Finanzierung stehen. HRO wandte sich dazu an verschiedene Immobilienbanken und ließ Angebote zur Finanzierung erarbeiten. Bereits nach wenigen Wochen – und damit außerordentlich schnell – stand die Entscheidung fest: Die Aareal Bank finanziert River Ouest und stellt dazu Kredite bereit. Den Ausschlag gaben neben wettbewerbsfähigen Konditionen vor allem die Expertise und Flexibilität der Mitarbeiter vor Ort. Ob Einschätzungen zum künftigen Nachfragepotenzial an Büroimmobilien oder mögliche Mietpreisentwicklungen – die Spezialisten der Aareal Bank konnten mit ihrem Branchen- und Marktwissen sowie mit maßgeschneiderten Finanzierungslösungen punkten. Nicht unerheblich war indes auch die gewachsene Vertrauensbasis durch frühere Projekte: Mit River Ouest finanziert die Aareal Bank bereits die neunte Büroimmobilie von HRO.

Interview mit Tom Stauber, Managing Director und Jason Lockyer, Project Director HRO

Herr Stauber, Herr Lockyer, wie hebt sich die Aareal Bank aus Ihrer Sicht von anderen Immobilienfinanzierern ab?

Die Aareal Bank ist genau wie HRO ein Spezialanbieter. Diese Gemeinsamkeit verbindet uns. Mit ihren Mitarbeitern verfügt die Aareal Bank über Experten, die in gemeinsame Projekte fundiertes Fachwissen und langjährige Erfahrung einbringen. Zudem verfügen sie bei Büroimmobilien über eine ungewöhnliche Praxisnähe und können sich genau auf unsere Bedürfnisse einstellen. Ob Paris oder Lyon, die Mitarbeiter der Aareal Bank kennen die Mieterstruktur, Preislage sowie die Angebots- und Nachfragesituation – Voraussetzungen, um Potenzial und Erfolgchancen neuer Immobilien abschätzen zu können. Außerdem versteht das Team den gesamten Prozess der Immobilienentwicklung – von Anfang bis Ende. Genau deshalb gelingt es der Aareal Bank, maßgeschneiderte Angebote und Services anzubieten.

Wie gestaltet sich die Zusammenarbeit konkret?

Unkompliziert! Die Mitarbeiter der Aareal Bank reagieren zum Beispiel schnell und kompetent auf Anfragen. Was aber noch wichtiger ist: Sie blicken immer wieder über den Tellerrand hinaus und bringen neue, konstruktive Hinweise ein. Das macht sie für uns zu wertvollen und innovativen Partnern. Das Tagesgeschäft ist von Flexibilität und Professionalität geprägt.

Können Sie ein Beispiel geben?

Wenn wir einzelne Bauphasen früher als geplant starten können und die nächste Kreditlinie vorzeitig in Anspruch nehmen wollen, genügt ein kurzes Gespräch mit den jeweiligen Ansprechpartnern. Sie sorgen zuverlässig und schnell für die Bereitstellung der Kredite und tragen daher maßgeblich zum Erfolg unserer Immobilienentwicklungen bei.

Was waren für Sie in Bezug auf River Ouest die zentralen Gründe für die Zusammenarbeit mit der Aareal Bank?

Es wird kaum überraschen, wenn ich sage: Wettbewerbsfähige Konditionen. Denn natürlich ist dies aus Kundensicht immer ein zentraler Aspekt. Genauso wichtig ist aber die Verlässlichkeit des Finanzierungspartners. River Ouest ist mit einer Gesamtbaufläche von knapp 67.000 Quadratmetern ein Großprojekt – größer als alle anderen von uns in den vergangenen Jahren entwickelten Pariser Bürokomplexe. Es ist für uns daher erfolgsentscheidend, einen 1a-Partner an der Seite zu haben, auf den wir uns hundertprozentig verlassen können. Genau das beweist die Aareal Bank, und zwar nicht zum ersten Mal.



Tom Stauber



Jason Lockyer

Interview mit Nicolas Rouse-Lacordaire, General Manager Aareal Bank France S.A.

Welche Aspekte sind aus Sicht des Dienstleisters Voraussetzung einer erfolgreichen Immobilienfinanzierung?

Bei Projekten dieser Art müssen am Ende beide Seiten zufrieden sein. Wesentliche Voraussetzungen dafür sind gegenseitiges Vertrauen und ein gutes Verständnis für das Projekt und seine Anforderungen. Meine Kollegen und ich versuchen stets, das gesamte Bild eines Projekts zu erfassen. Wir hören bei Beschreibungen genau hin, versetzen uns in die Lage des Kunden, nehmen detaillierte Analysen vor. Dadurch sind wir in der Lage, zusätzliche Impulse für Vertriebs- und Marketingaspekte einer Immobilie zu geben. Letztlich ist es doch so: Ein günstiger Zinssatz ist das eine, mindestens genauso wichtig ist aber der direkte, konstruktive Dialog mit dem Kunden.

Was kennzeichnet die Zusammenarbeit von HRO und der Aareal Bank?

HRO ist der beste Beweis dafür, dass sich eine langfristige und intensive Auseinandersetzung mit den Kundenbedürfnissen auszahlt. Nicht umsonst finanzieren wir mit River Ouest bereits die neunte Büroimmobilie für HRO. Uns verbindet neben einer Erfolgs- auch eine langjährige Erfahrungsgeschichte. Einige Teammitglieder der Aareal Bank kennen ihre Ansprechpartner von HRO nahezu seit der ersten Stunde des ersten gemeinsamen Projekts. Sie wissen, wie Prozesse bei HRO ablaufen und was den einzelnen Ansprechpartnern wichtig ist.

Welche Aspekte sind in die Erstellung des Finanzierungsangebots für River Ouest eingeflossen?

Für uns als Bank stehen zwei Faktoren im Fokus: Die Qualität des Gebäudes und das künftige Potenzial im Hinblick auf Mietpreise und Auslastung. River Ouest zum Beispiel entsteht im Pariser Stadtteil Bezons, einem noch nicht voll etablierten Geschäftsviertel. Unser Team hat daher mit einer genauen Abwägung von Chancen und Risiken analysiert, welches Potenzial Bezons und River Ouest haben, in welchen Zeiträumen wir planen müssen und hat darauf basierend die passende Finanzierung erarbeitet.



Nicolas Rouse-Lacordaire

REFINANZIERUNG

REFINANZ



REFINANZIERUNG

Als internationaler Immobilienfinanzierer ist die Refinanzierung über den Kapitalmarkt von zentraler Bedeutung für unseren Erfolg. Durch unsere Kapitalmarktpräsenz sind wir für unsere Immobilienkunden ein verlässlicher Finanzierungspartner. Insbesondere der Pfandbrief spielt eine wichtige Rolle in unserer Refinanzierungsstrategie.

Breiter Refinanzierungsmix

Die zunehmende Flexibilisierung des Aktivgeschäfts führt dazu, dass moderne Immobilienfinanzierer sämtliche relevanten Kapitalmarktinstrumente nutzen müssen, um ihre Refinanzierungskosten niedrig zu halten und damit im Wettbewerb erfolgreich zu sein. Das Pfandbriefgeschäft spielt dabei eine wichtige Rolle und wird bei der Aareal Bank kontinuierlich ausgebaut.

Unser internationales Geschäftsmodell führt zu einem geografisch sehr gut diversifizierten Deckungsportfolio mit 16 verschiedenen Ländern und einem Deutschlandanteil von weniger als 25 %. Der Pfandbrief wird damit zunehmend als günstiges und nachgefragtes Refinanzierungsinstrument eingesetzt.

Die gerade in den letzten Jahren vollzogene Öffnung der Deckungsmassen für qualitativ hochwertiges internationales Geschäft geben den Immobilienfinanzierern die nötige Freiheit in der erfolgreichen Umsetzung ihrer Geschäftsmodelle. Für international agierende Immobilienbanken wie die Aareal Bank ist das Pfandbriefgesetz ein wichtiges Instrument, um im internationalen Immobiliengeschäft konkurrieren zu können.

Durch die lange Tradition des Pfandbriefs verbunden mit der Stringenz des deutschen Pfandbriefgesetzes generiert er im Vergleich zu anderen europäischen Covered Bond-Produkten eine hohe Sicherheit für den Anleger und damit einen sichtbaren Funding-Vorteil für die emittierenden Pfandbrief-Banken. Dies zeigt sich vor allem in unruhigen Marktphasen, wie wir sie seit dem Einsetzen der US-Hypothekenkrise erleben. Denn dann ist es für Kreditinstitute zunehmend teurer, Fremdkapital aufzunehmen.

Der deutsche Pfandbrief profitiert gerade in dieser Marktsituation von seiner Stellung als Premiumprodukt. Da wir über eine Pfandbrieflizenz und einen guten Ruf als Emittent verfügen, können wir über dieses Finanzierungsinstrument ausreichend langfristige Mittel zu weiterhin attraktiven Konditionen beschaffen.

Seit dem Jahr 2006 sind wir dabei auch als Emittent von Jumbo-Pfandbriefen aktiv. Zentrale Vorteile der Platzierung von Jumbos sind einerseits das hohe Mindestvolumen von 1 Mrd. € sowie die Steigerung unserer Bekanntheit auch im Ausland und damit verbunden die zusätzliche Erschließung internationaler Refinanzierungsquellen.

Wohnungswirtschaft als zusätzliche Refinanzierungsquelle

Unsere Aufstellung mit den beiden Segmenten Strukturierte Immobilienfinanzierungen und Consulting/Dienstleistungen sichert uns in Bezug auf zuverlässige Finanzierungsquellen einen weiteren Vorteil: Denn auch die Sicht- und Termineinlagen unserer Kunden aus der Wohnungswirtschaft sind Bestandteil unserer Refinanzierung.

Insbesondere in unruhigen Börsenphasen, in denen es schwierig oder teurer sein kann, Geld am Kapitalmarkt aufzunehmen, haben wir durch unser Einlagengeschäft eine zusätzliche und stabile Quelle für Liquidität.

CASE STUDY: EMISSION DES ZWEITEN AAREAL BANK JUMBO-PFANDBRIEFS

Projektsteckbrief / Projektbeschreibung

WKN: AAR003

Ausstattung: 4 % Zinskupon

Laufzeitende: 01.02.2010

Fitch-Rating: AAA

Ankündigungstag: 28.03.2007

Valutierung: 05.04.2007

Volumen: 1 Mrd. €

Die Aareal Bank plante im Frühjahr 2007 nach der überaus erfolgreichen Premiere im Jahr 2006 die Emission eines zweiten Jumbo-Hypothekendarlehenpfandbriefs. Erneut sollten damit an den nationalen und internationalen Kapitalmärkten langfristige Mittel in Höhe von 1 Mrd. € aufgenommen werden. Der Startschuss für das Vorhaben fiel bereits ein Vierteljahr vor der eigentlichen Emission: Ein fünfköpfiges Team der Aareal Bank führte mit zahlreichen internationalen Investmenthäusern Gespräche und stellte die Geschäfts- und Refinanzierungsstrategie der Bank vor. Ziel war es, geeignete Partner zu finden, die in einem Konsortium die Platzierung des Jumbo-Pfandbriefs begleiten, als Market Maker die Kursstellung übernehmen und die Handelbarkeit des Jumbos sicherstellen sollten.

Auf Basis der Marktanalyse erarbeiteten die Kapitalmarktexperten der Aareal Bank sowie die drei Konsortialbanken die Rahmendaten für die Ausstattung des Jumbo-Pfandbriefs. Dazu zählten etwa die Syndikatsstruktur, die Laufzeit, die Höhe des Zinskupons sowie die Preisspanne. Weiterhin musste der Zeitpunkt der Emission festgelegt werden, ein Kriterium, das maßgeblichen Einfluss auf den Erfolg der Transaktion hat.

Die Aufmerksamkeit unter institutionellen Anlegern erhöhte die Aareal Bank durch eine Roadshow mit dem Ziel, verstärkt auch internationale Investoren anzusprechen sowie Reaktionen auf die Ausstattungsmerkmale des Jumbos zu erhalten, um diese final festlegen zu können. In einer Woche reisten drei Aareal Bank Teams durch sieben europäische Länder. Dabei konnten das Geschäftsmodell und der Kapitalmarktauftritt der Aareal Bank sowie die einzigartige geografische Diversifizierung des Deckungs-Pools überzeugen.

Am 28. März wurde schließlich das Orderbuch für den zweiten Jumbo-Pfandbrief geöffnet. Aufgrund der großen Nachfrage konnte bereits am Nachmittag die Preisspanne fixiert und auf 5,5 Basispunkte unter Mid-Swaps gesenkt werden. Bei Schließung des Orderbuchs am Abend war die Emission zweifach überzeichnet, der Anteil internationaler Investoren lag bei über 40 %.

Interview mit Dr. Bernd Bach, Managing Director, Global Head of Treasury Aareal Bank AG

Herr Dr. Bach, welche Bedeutung hat die Emission von Jumbo-Pfandbriefen für die Aareal Bank?

Die Jumbos sind eine wichtige Säule unseres Refinanzierungsmixes. Sie tragen dazu bei, unsere Kapitalbeschaffung unter den Aspekten Kosten und Regionalität zu diversifizieren. Mit einem Jumbo generieren wir langfristige Liquidität zu günstigen Bedingungen – und das im In- und Ausland. Davon profitieren übrigens nicht nur wir, sondern auch unsere Stakeholder: Für unsere Immobilienkunden können wir – gerade auch mittels Pfandbriefrefinanzierung – eine solide Finanzierung zu wettbewerbsfähigen Konditionen bieten. Gleichzeitig wirkt sich eine effiziente Refinanzierung positiv auf die Rentabilität aus – für unsere Aktionäre wiederum ein zentrales Argument.

Stichwort Vertrauen: Weshalb genau sind deutsche Pfandbriefe bei Investoren so beliebt?

Vor dem Hintergrund der US-Subprime-Krise zeigt sich ein weiterer Vorteil: Ob Jumbos oder kleinteiligere Pfandbriefemissionen, der deutsche Pfandbrief genießt als Premiumprodukt großes Vertrauen unter den Anlegern. Dies führt zu einer stabilen und durchgehend günstigen Refinanzierungsbasis auch in einem stürmischen Marktumfeld.

Pfandbriefe sind ein qualitativ hochwertiges Kapitalmarktprodukt und zählen daher zu den konservativeren Anlageformen. Der deutsche Pfandbrief im Speziellen ist bei Investoren deshalb so beliebt, weil er gesetzlich geregelt und gleich mehrfach mit Sicherheitspuffern ausgestattet ist. So müssen ausstehende Pfandbriefe immer mindestens in gleicher Höhe durch Kredite gedeckt sein, genauer gesagt erfordern die Regularien eine 2%ige Überdeckung der Pfandbriefe, sogar unter Stress-Szenarien. Die Deckungsmasse erfordert Darlehen von erstklassiger Qualität. Hinzu kommt, dass nur 60 % des Beleihungswerts einer Immobilie über einen Pfandbrief refinanzierbar sind und Investoren – sollte es tatsächlich zu einer Insolvenz kommen – zweifach abgesichert wären: über das Vorrecht auf die Deckungswerte und die emittierende Bank. Darüber hinaus wird das Pfandbriefgeschäft von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht überwacht.

Worin unterscheidet sich der zweite Aareal Bank Jumbo-Pfandbrief vom ersten?

Bei unserem zweiten Jumbo haben wir verstärkt Sicherungsderivate in die Deckungsmasse genommen. Dadurch konnten wir die Pfandbriefgläubiger noch besser gegen allgemeine Marktzensänderungen schützen. Außerdem haben wir für die Platzierung des zweiten Jumbos die Ansprache internationaler Investoren intensiviert und konnten beispielsweise den Anteil asiatischer Investoren im Vergleich zur ersten Emission auf 15 % verdreifachen.

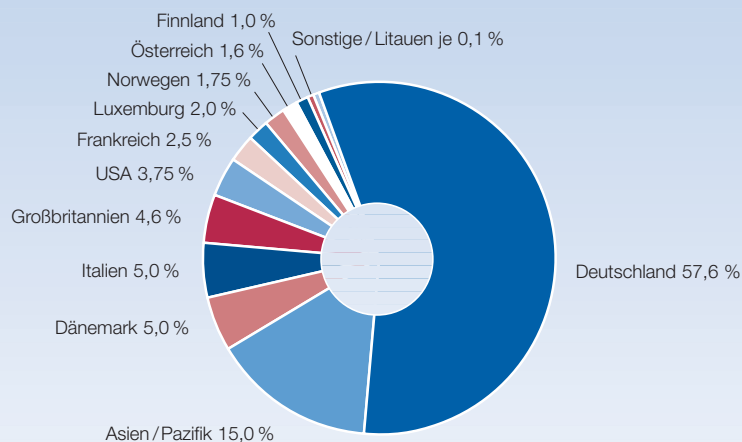
Wie sieht die Pfandbrief-Strategie der Aareal Bank für das Jahr 2008 aus?

Wir haben uns am Markt mit unseren Pfandbriefen bereits einen ausgezeichneten Ruf erworben. Da deutsche Pfandbriefe großes Vertrauen genießen, werden sie für uns auch im Jahr 2008 eine zentrale Refinanzierungsquelle darstellen. Während Kreditinstitute ohne Pfandbrieflizenz nur schwer oder zu hohen Kosten Fremdkapital beschaffen können, sind wir gut gerüstet: Für 2008 planen wir, unser Neuemissionsvolumen zur Hälfte mit Pfandbriefen abzudecken. Dabei spielen kleinere Namenspfandbriefe und privat platzierte MTN-Ziehungen eine genauso wichtige Rolle wie eine weitere mögliche Platzierung im Jumbo-Segment.

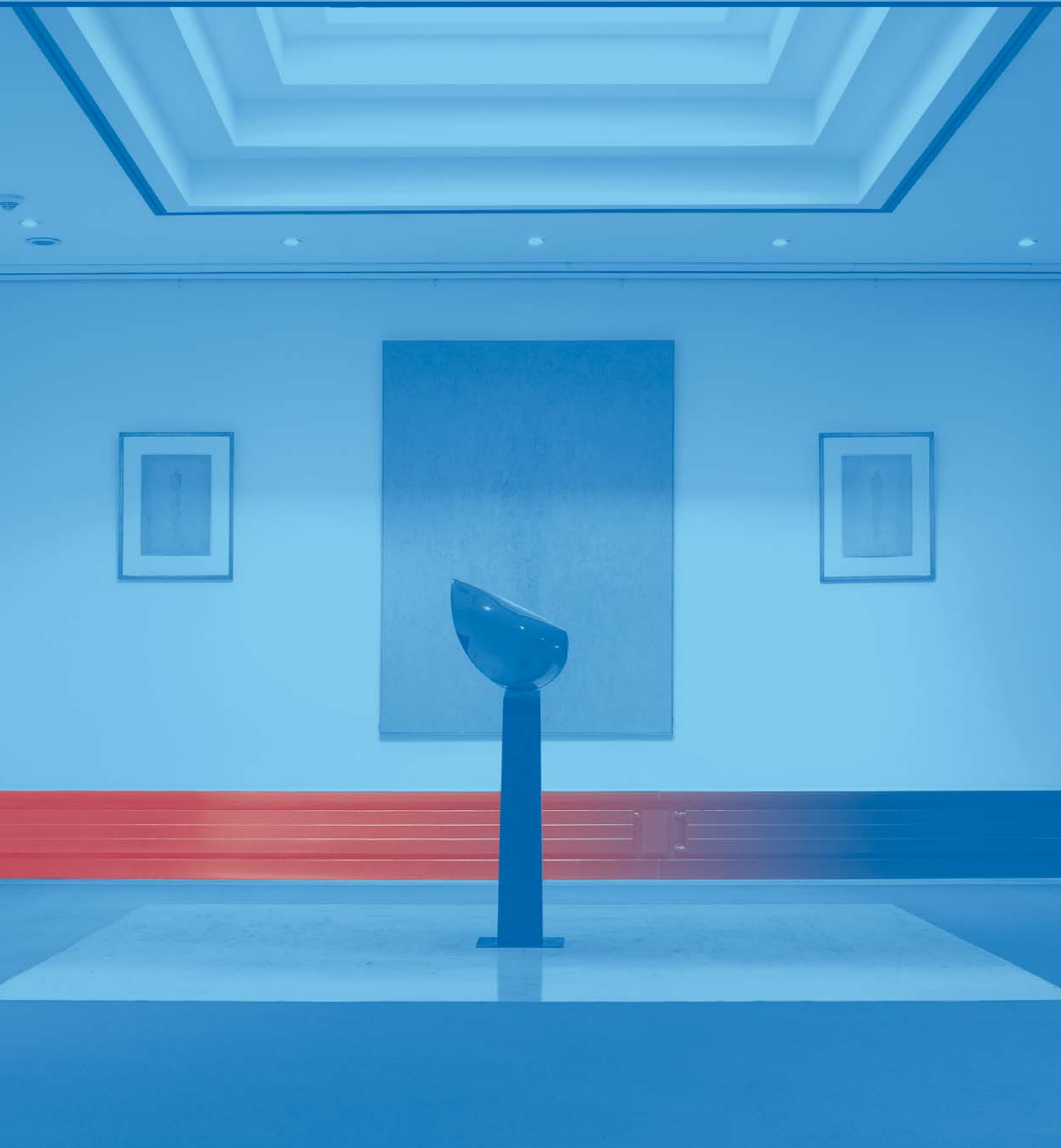


Dr. Bernd Bach

Jumbo-Allokation nach Ländern



CONSULTING / DIENSTLEISTUNGEN



CONSULTING / DIENSTLEISTUNGEN

Der konsequente Fokus auf die Immobilienwirtschaft ist unsere Stärke – das gilt auch für die zweite Säule unseres Geschäftsmodells, Consulting / Dienstleistungen. Wir verstehen die Anforderungen unserer Kunden aus der institutionellen Wohnungswirtschaft und können daher optimale Lösungen rund um die Verwaltung von Immobilien entwickeln. Unser Erfolg gibt uns recht: Für die Wohnungswirtschaft sind wir Innovations- und Marktführer. Dazu tragen die IT-Systeme und Services der Aareon AG ebenso bei wie die Lösungen für die integrierte Zahlungsverkehrsabwicklung unseres Bereichs Wohnungswirtschaft sowie unserer Tochtergesellschaft Aareal First Financial Solutions AG.

Aareon AG – Beratung, Software, Services

Die Aareon hat sich in den fünfzig Jahren, in denen wir in diesem Geschäft tätig sind, zum führenden Beratungs- und Systemhaus für die Immobilienwirtschaft entwickelt. Heute ist die Aareon als größte Konzerntochter der Aareal Bank an 13 Standorten in Deutschland und acht weiteren in Frankreich, Großbritannien und Italien vertreten. Die Aareon beschäftigt rund 1.000 Mitarbeiter und zählt ca. 2.200 Unternehmen in Deutschland und Europa zu ihren Kunden. Darunter befinden sich sowohl private, genossenschaftliche, kirchliche und kommunale Wohnungsunternehmen als auch Verwalter und gewerbliche Immobilienunternehmen.

Die Aareon konzentriert sich auf die Optimierung aller IT-gestützten Geschäftsprozesse rund um den Betrieb und die Verwaltung von Wohnungs- und Gewerbeimmobilien. Das Leistungsportfolio ist dabei genau auf die individuellen Bedürfnisse der Kunden ausgerichtet. Dazu bietet die Aareon Unternehmens-Software-Lösungen, so genannte Enterprise Resource Planning (ERP)-

Lösungen, sowie umfangreiche Beratungs- und IT-Dienstleistungen an. Hinzu kommt eine Reihe von integrierten Services, die Immobilienunternehmen im operativen Geschäft und bei der Vernetzung mit ihren Kunden und Geschäftspartnern unterstützen.

Mehrproduktstrategie

Die Funktionen, die ein IT-System für Kunden der Immobilienwirtschaft erfüllen muss, werden zunehmend komplexer. So erfordern beispielsweise jüngste gesetzliche Regelungen, dass Vermieter eine noch höhere Transparenz bei der Abrechnung der Betriebskosten für die Mieter bereitstellen müssen. Dies erfordert von institutionellen Wohnungsunternehmen zusätzliche Abfragen und Ausweisungen von Daten, die nur mit modernen und leistungsfähigen IT-Systemen effizient und zuverlässig durchgeführt werden können.

Die differenzierte Produktstrategie der Aareon bedient die vielfältigen und unterschiedlichen Systemanforderungen mit vier unterschiedlichen Software-Lösungen: Die Lösung Blue Eagle auf Basis von SAP® ERP 6.0, die bewährten Systeme GES und WohnData sowie die vor einem Jahr übernommene Mittelstands-Software Wodis.

Mit rund 120 SAP-Beratern und -Entwicklern sowie mehr als 60 produktiven Kundensystemen in Deutschland ist die Aareon führend im SAP-Real-Estate-Markt. In Kooperation mit der SAP AG entstand die Anwendung

Blue Eagle auf Basis von SAP® ERP 6.0 und SAP NetWeaver™. Blue Eagle eignet sich besonders für Unternehmen, die komplexe Geschäftsprozesse steuern müssen und dafür ein flexibles und vielschichtiges Datenmanagement sowie ausgefeiltes Reporting benötigen. Je nach Anforderungsprofil und Unternehmensstrategie bietet die Aareon den Kunden standardisierte Systeme oder individuelle Lösungen.

Das marktführende Bestandssystem GES ist die bewährte ASP (Application Service Providing)-Lösung für Kunden, die standardisierte Ansprüche mit hoher Prozessautomation an ihr IT-System stellen. WohnData wiederum ist eine Inhouse-Lösung. Beide Systeme lassen sich leicht in bestehende IT-Strukturen integrieren und werden kontinuierlich entsprechend der neuesten Marktanforderungen weiterentwickelt.

Mittelständische Wohnungsunternehmen arbeiten im Gegensatz zu Großunternehmen häufiger mit schlankeren und weniger komplex strukturierten Prozessen. Auf die Bedürfnisse genau dieser Unternehmen ist Wodis zugeschnitten und komplettiert das Produktportfolio der Aareon. Die Wodis-Basismodule decken die zentralen Kernprozesse – darunter etwa die Vermietung und Instandhaltung – der mittelständischen Unternehmen ab. Darauf aufbauend sind weitere Modulpakete verfügbar, etwa für Genossenschaften oder für die Fremdverwaltung, aber auch für umfangreiche und spezielle Verwaltungsaufgaben. Wodis wird in den

Betriebsarten Application Service Providing (ASP) und Inhouse angeboten.

Integrierte Services und Beratung

Alle ERP-Lösungen können mit einer Reihe von integrierten Services ergänzt werden. Die Aareon NetOffice-Produktfamilie beispielsweise unterstützt dokumentbasierte Geschäftsprozesse so, dass sie zügig und transparent ablaufen. Das sogenannte Dokumentenmanagement-System ermöglicht weit mehr als die bloße Archivierung und Dokumentenverwaltung, es unterstützt unter anderem auch automatisiert die vielfältige (Massen)-Korrespondenz eines Immobilienunternehmens.

Das Service-Portal Mareon vernetzt Immobilienunternehmen mit Geschäftspartnern wie Handwerkern und Lieferanten. Muss beispielsweise ein Handwerker beauftragt werden, um in einer bestimmten Wohnung eine Reparatur durchzuführen, so kann der komplette Prozess – von der Beauftragung über die Durchführung und Dokumentation der Reparatur bis hin zur Bezahlung der Rechnung – über Mareon abgedeckt werden. Die Handwerker nehmen ihre Aufträge online an und bestätigen die Erledigung ebenfalls online. Abschließend übermitteln sie ihre Rechnung an das Immobilienunternehmen auch über das Service-Portal. Mareon schafft somit Transparenz, automatisiert die Rechnungserfassung, vermindert die Fehlerquote, erspart Postlauf-, Transport- und Liegezeiten im innerbetrieblichen Rechnungs-

durchlauf und verkürzt somit die Durchlaufzeiten von Rechnungen. Diese Prozessoptimierung spart erhebliche Kosten.

Darüber hinaus berät die Aareon Kunden bei der IT-Strategieentwicklung, Prozessoptimierung und bei SAP-Projekten. System-Hosting und IT-Outsourcing sowie Schulung und Support vervollständigen das Angebot.

Banklösungen für die Wohnungs- und Immobilienwirtschaft

Innerhalb unserer Leistungen für gewerbliche Immobilienunternehmen bietet unser Aareal Bank Bereich Wohnungswirtschaft zusammen mit unserer Tochtergesellschaft Aareal First Financial Solutions AG effiziente Lösungen für den Massenzahlungsverkehr. Unser Bereich Wohnungswirtschaft ist dabei für die strategische Entwicklung, den Vertrieb und die Kundenbetreuung verantwortlich, die Aareal First Financial Solutions übernimmt die Weiterentwicklung und die Wartung der Lösungen.

Das Ziel der engen Zusammenarbeit beider Bereiche ist klar definiert: Sie wollen als Marktführer verlässlicher und innovativer Partner für die Kunden der Immobilienwirtschaft sein und für die stetig steigenden Anforderungen des Markts die passenden Lösungen bieten. Die Voraussetzung für die detaillierte Markt- und Branchenkenntnis bildet dabei der enge Kundenkontakt. Wir sind deutschlandweit mit sieben Filialen vertreten und garantieren unseren Kunden

dadurch zeitnahen, persönlichen Service. Durch unsere langjährigen Kundenverbindungen und die auch heute starke Präsenz sind wir in der Immobilienwirtschaft fest verankert und wissen, was die Branche und unsere Kunden bewegt. So können wir bedarfsgerechte und passgenaue Lösungen liefern.

BK 01® – das führende Branchensystem für die Abwicklung von Massenzahlungsströmen

Ob es um das Management von Mieteinnahmen und Betriebskosten oder aber um Kautionszahlungen geht, für Immobilienunternehmen, die oft tausende von Wohnungseinheiten verwalten, bedeuten diese Zahlungsvorgänge einen erheblichen administrativen Aufwand: Geldeingänge müssen mit der Buchhaltung abgeglichen und verbucht, Geldausgänge – etwa an Energieversorger oder Versicherungen – bezahlt und ebenfalls erfasst werden.

Für diese komplexen Prozesse bietet die Aareal Bank mit BK 01 eine Premium-Lösung, die über einen hohen Automatisierungsgrad verfügt. Das BK 01 Verfahren hat die Aareal Bank in der Immobilienwirtschaft als Standardlösung für Kontenführung und Zahlungsverkehr fest etabliert.

Der Kernnutzen von BK 01 besteht in einer signifikanten Qualitätssteigerung bei der Bearbeitung des täglichen Zahlungsverkehrs, denn BK 01 bietet eine nahezu vollständige

Automatisierung manueller Arbeitsschritte im Rahmen der Zahlungseingangs- und -ausgangsverarbeitung.

Das Angebot geht über die reine Abwicklung des elektronischen Zahlungsverkehrs weit hinaus. Individuelle Software-Zusatzmodule ermöglichen die Integration des BK 01 Zahlungsverkehrsverfahrens in branchenspezifische IT-Systeme. Diese Integration ist Bestandteil des Produktangebots und Voraussetzung für die exzellenten Zuordnungsquoten von Zahlungsinformationen der Bank zu den Posten in der Unternehmensbuchhaltung der Kunden. Durch die Lizenzierung der Verfahren für ausgewählte IT-Hersteller arbeiten die Anwender der führenden Systeme versions- und investitionssicher mit unseren Lösungen, so zum Beispiel auch die Anwender von SAP-Software.

Durch bereits vor Jahren getroffene Exklusivverträge mit führenden Anbietern von Branchen-Software genießen die Anwender der entsprechenden Systeme einen großen, stetig erweiterten Funktionsumfang in der Abwicklung von Massenzahlungsverkehr durch BK 01.

BK 01 setzt seit Jahrzehnten den Standard im Bereich Zahlungsverkehr und ist mit über 2.200 Kunden Marktführer in der Wohnungs- und Immobilienwirtschaft. Gleichzeitig profitiert unser Geschäft der Immobilienfinanzierungen von den abgewickelten Zahlungsströmen, denn die regelmäßig generierten Sicht- und Termineinlagen nut-

zen wir als festen Bestandteil unserer Refinanzierung.

Synergien durch Vernetzung

Sowohl in der Software-Entwicklung als auch im Vertrieb wollen wir weitere Synergien schaffen. Dazu haben wir die Aareon, den Bankbereich Wohnungswirtschaft sowie die Aareal First Financial Solutions noch stärker vernetzt. Ein Beispiel dieser Zusammenarbeit ist die Entwicklung von BKXL[®], dem Zahlungsverkehrsverfahren für die Integration in die Aareon-Software Blue Eagle. BKXL bietet den anderen Verfahren gegenüber den exklusiven Mehrwert einer integrierten elektronischen Signatur für Zahlungsfreigaben – ein Alleinstellungsmerkmal im Bereich Electronic Banking.

Die BK 01 Nutzung ist nahezu Standard unter den Anwendern der Aareon-Systeme. Selbst beim neu übernommenen Produkt Wodis optimiert bereits über ein Drittel der Nutzer den Zahlungsverkehr mit BK 01. Insgesamt sind es 80 % der Aareon-Kunden, die das Zahlungsverkehrsverfahren BK 01 oder BKXL einsetzen und somit auch Geschäftsbeziehungen zur Aareal Bank pflegen.

Trends erkennen, neues Geschäftspotenzial identifizieren

Unsere Stärke ist es, durch den intensiven Austausch mit unseren Kunden frühzeitig neue Branchentrends zu erkennen.

Denn neben der kontinuierlichen Optimierung unserer Software-Systeme legen wir damit die Basis, um neues Geschäftspotenzial zu erschließen. So haben unsere IT-Experten der Aareal First Financial Solutions ein neues Kontokorrentsystem entwickelt. Das neue System ist eines der ersten in Deutschland, welches das Standardformat XML versteht und so bereits heute für die Anforderungen des Zahlungsverkehrs in einem europaweit einheitlichen Zahlungsraum, der Single Euro Payments Area (SEPA), gerüstet ist.

Um unsere Markführerschaft auszubauen und unsere Produkte auch weiterhin optimal an den Kundenanforderungen auszurichten, haben wir konsequent in unsere Lösungen für die Wohnungswirtschaft investiert.

Darüber wollen wir uns neue Märkte erschließen. Dazu haben wir bereits unsere erfolgreiche BK 01-Lösung für Unternehmen aus der Energiebranche adaptiert.

CASE STUDY: WANKENDORFER BAUGENOSSENSCHAFT FÜR SCHLESWIG-HOLSTEIN EG

Porträt Wankendorfer Baugenossenschaft für Schleswig-Holstein eG



Die Wankendorfer Baugenossenschaft für Schleswig-Holstein eG (wankendorfer) verwaltet als führendes Wohnungsunternehmen in Schleswig-Holstein rund 14.000 Wohnungen. Das 1947 gegründete Unternehmen beschäftigt derzeit rund 160 Mitarbeiter.

In ihrer Unternehmensstrategie setzt die wankendorfer auf vier Kernelemente: Energetische Modernisierung, Wandlungsfähigkeit, regionale Verbundenheit und intensive Kommunikation mit den Genossenschaftsmitgliedern. Das Unternehmen hat sich insbesondere durch die Modernisierung seiner eigenen Wohnungsbestände einen Namen gemacht: Ansprüche des modernen Wohnkomforts verbinden sich hier auf ideale Weise mit energiesparender, umweltfreundlicher Technik.

Projektbeschreibung

Ob bei der Wohnungsverwaltung, der Erstellung von Betriebskostenabrechnungen, der Beauftragung von Handwerkern oder der strategischen Geschäftsplanung: Die wankendorfer hat einen stetig steigenden Bedarf an effizientem Datenmanagement. Leistungsfähige IT-Systeme tragen dazu bei, den zunehmenden rechtlichen und marktspezifischen Anforderungen nachzukommen.

The logo for Blue Eagle, featuring the text "blue eagle" in a lowercase, blue, sans-serif font.The logo for Aareon, featuring a stylized blue and white circular icon to the left of the word "Aareon" in a grey, sans-serif font.

Auf der Suche nach einer entsprechend spezialisierten Software sondierte die wankendorfer den Markt. Nach einer ausführlichen Analyse entschied sich das Unternehmen für die IT-Lösung Blue Eagle von Aareon. Mit dem Beratungs- und Systemhaus für die Immobilienwirtschaft arbeitet die wankendorfer bereits seit Jahrzehnten erfolgreich zusammen. Fest stand: Blue Eagle auf der Basis von SAP® ist das geeignete System für komplexes Datenmanagement in Echtzeit. In einer intensiven Vorstudie definierte das Projektteam der Aareon gemeinsam mit den Verantwortlichen der wankendorfer zunächst Basisfunktionen und die zusätzlichen Services, die Blue Eagle übernehmen sollte. Basierend auf dem festgelegten Funktionsumfang kombinierten die Spezialisten der Aareon anschließend die einzelnen Anwendungsmodule. So stellt Blue Eagle bei der wankendorfer nun umfangreiche Funktionen zur Immobilienverwaltung zur Verfügung und bildet außerdem das Fundament für die Kostenträgerrechnung und die Einteilung des Unternehmens in Profit Center.

Resultat der Zusammenarbeit war eine IT-Lösung, die sich nahtlos in deren bestehende IT-Landschaft integrieren ließ. Nach erfolgreicher Implementierung und Datenmigration leistet Blue Eagle heute einen erheblichen Beitrag zu höherer Datenqualität, besserem Kundenservice und wettbewerbsfähiger Unternehmensführung.

Interview mit Helmut Knüpp, Vorstandsvorsitzender der Wankendorfer Baugenossenschaft für Schleswig-Holstein eG

Herr Knüpp, warum hat sich die wankendorfer für Blue Eagle entschieden?

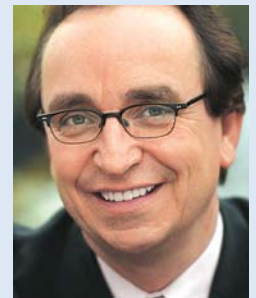
Die Gründe sind vielfältig. Unsere Aufgaben als Baugenossenschaft sind sehr komplex und bündeln eine Vielzahl von Prozessen wie Verwaltung, Finanzierung und Modernisierung von Immobilien. Eine wesentliche Anforderung an das neue System bestand daher darin, keine Insellösung zu präsentieren, sondern vielmehr Teil unserer bestehenden IT-Plattform werden zu können. Mit Blue Eagle können außerdem die integrierten Services der Aareon genutzt werden. Die Verknüpfung zum Service-Portal Mareon, welches wir bereits seit Jahren nutzen, verlief daher problemlos. Von besonderem Vorteil war darüber hinaus, dass Blue Eagle auf einer vielfach getesteten und am Markt etablierten SAP®-Technologie basiert. Der Kostenaspekt war schließlich die dritte wesentliche Überlegung, da Blue Eagle als Standard und ohne aufwändige Anpassungen eingeführt werden konnte.

Wie profitieren Sie in Ihrer täglichen Arbeit von Blue Eagle?

Blue Eagle macht sich sowohl in der Verwaltung als auch in der Geschäftssteuerung positiv bemerkbar. Neben der Echtzeitverarbeitung sind Klarheit, Transparenz, Schnelligkeit und der selbsterklärende Charakter des Systems weitere Vorteile. Diese werden auch von unseren Mitarbeitern geschätzt. Zu wettbewerbsfähiger Unternehmenssteuerung trägt Blue Eagle ebenso maßgeblich bei. Wir sind heute in der Lage, Informationen täglich aktuell abzurufen. Dies kommt etwa bei umfangreichen Modernisierungsprojekten zum Tragen: Für jedes Gebäude können wir tagesaktuell abrufen, welche Bauschritte und Investitionen dort als nächstes nötig sind und welche Baumaßnahmen bereits beendet und bezahlt sind.

Sie arbeiten bereits seit vielen Jahren mit der Aareon zusammen. Was schätzen Sie an der Zusammenarbeit besonders?

Auf den Punkt gebracht: Das Engagement und Know-how der Mitarbeiter. Auch bei der Einführung von Blue Eagle hat sich wieder gezeigt, dass die Mitarbeiter der Aareon mit vollem Einsatz bei der Sache sind und ihr Handwerk verstehen. Das Projektteam bestand aus einer idealen Kombination aus IT-Fachleuten und Immobilienfachwirten. So war von Anfang an gewährleistet, dass wir mit Blue Eagle nicht nur eine technische Lösung erhalten, sondern ein System, das alle Faktoren der Immobilienbranche berücksichtigt und auf die Bedürfnisse der wankendorfer zugeschnitten ist.



Helmut Knüpp

Interview mit Carsten Jeschka, Bereichsleiter Regionalvertrieb Nord Aareon Deutschland GmbH

Was unterscheidet aus Ihrer Sicht die Aareon von anderen Beratungs- und Software-Unternehmen?

Kunden bestätigen uns immer wieder, dass sie vor allem unsere Erfahrung und Kundennähe schätzen. Mit der Aareon sind wir bundesweit vertreten. Das heißt: Unsere Kunden haben feste Ansprechpartner, die ihre Strukturen genau kennen und sich nicht lange einarbeiten müssen. Dies ist vor allem dann von Vorteil, wenn schnelle Hilfe gefragt ist. Hinzu kommt, dass unser Software-Angebot nicht aus Einzellösungen, sondern aus integrierten Services besteht. Schließlich haben wir die Wohnungswirtschaft als Ganzes im Blick. Unsere Systeme liefern Lösungen für alle Bereiche und dies für Groß- und für Mittelstandsunternehmen.

Welche Voraussetzungen müssen gegeben sein, um eine Software erfolgreich einzuführen?

Generell gilt: Kein Projekt ist wie das andere. Auch wenn wir immer die gleichen Software-Systeme einführen – in jedem Unternehmen wird eine IT-Lösung anders genutzt und integriert. Deshalb müssen wir im Vorfeld ganz genau wissen, welche Anforderungen unsere Kunden an ein IT-System stellen und welche Unternehmensziele damit unterstützt werden sollen. In der Vorarbeit müssen also beide Seiten intensiv und eng zusammenarbeiten. Erst dann gehen unsere Spezialisten ans Werk und arbeiten die individuelle Lösung aus.

Was kennzeichnete die Einführung von Blue Eagle bei der wankendorfer?

Die gesamte Projektarbeit war sehr konstruktiv und hat beiden Seiten großen Spaß gemacht. Dazu beigetragen hat natürlich die Tatsache, dass wir seit vielen Jahren zusammenarbeiten und uns daher sehr gut kennen. Wir waren auch diesmal häufig direkt vor Ort und haben während des gesamten Projektverlaufs in intensivem Austausch mit den Verantwortlichen der wankendorfer gestanden.



Carsten Jeschka

CASE STUDY: GBO GEMEINNÜTZIGE BAUGESELLSCHAFT MBH OFFENBACH

Projektsteckbrief

Kunde: GBO Gemeinnützige Baugesellschaft mbH Offenbach

Projekt: Einführung des Moduls BK 01 Kautionen

Projektdauer: September 2007 bis Oktober 2007



Porträt GBO Gemeinnützige Baugesellschaft mbH Offenbach

Die GBO ist Offenbachs größtes Wohnungsunternehmen und bietet in über 5.000 Wohnungen rund 20.000 Menschen ein Zuhause. Das Unternehmen verwaltet darüber hinaus rund 1.000 Wohnungen und Häuser im Auftrag Dritter – ein Geschäftsfeld mit enormen Zukunftspotenzialen. Als Eigentümer wichtiger Veranstaltungszentren, etwa des Theater- und Konzerthauses Capitol, leistet die GBO auch einen wesentlichen Beitrag zur Stadtentwicklung in Offenbach.

Projektbeschreibung



BK 01[®]

Um die Daten ihrer eigenen Wohnungsbestände sowie der Bestände Dritter effizient zu verwalten, arbeitet die GBO bereits seit mehr als 30 Jahren mit den Lösungen der Aareal Bank Gruppe, dem wohnungswirtschaftlichen ERP-System GES der Aareon und dem integrierten Zahlungsverkehrsverfahren BK 01 der Aareal Bank. Hiermit können manuelle Tätigkeiten, wie beispielsweise der Abgleich von Zahlungen und offenen Posten, vollständig automatisiert werden. Die GBO nutzt das Verfahren bei der Abrechnung und Verbuchung der Mieten.

Die Effizienzpotenziale von BK 01 wollte die GBO nun auch bei der Kautionsverwaltung nutzen – ein kleinteiliger und aufwändiger Geschäftsprozess, bei dem das Vorhalten von Sparbüchern eine wirtschaftlich lohnenswerte Anlage der Gelder verhindert. Hinsichtlich der Datenverwaltung kommt erschwerend hinzu, dass isolierte Programme zur Kautionsverwaltung oft nicht in die ERP-Systeme integriert werden können – doppelte Datenbestände sind unvermeidbar. Eine Lösung bieten Aareon und Aareal Bank: Das Modul BK 01 Kautionen greift auf dieselben Daten zu wie die Mieten- und Betriebskostenabwicklung, vereinfacht damit die Datenpflege und ermöglicht die automatische Verrechnung. Alle Kautionen werden bankseitig auf einem einzigen Treuhandsammelkonto verwaltet, bleiben aber dennoch als Einzelkautionen identifizierbar. Der jeweilige Zins wird für jeden Kautionsgeber automatisch errechnet und gutgeschrieben.



Die technische Einführung des neuen Moduls bei der GBO nahm nur wenige Wochen in Anspruch. Dabei war von Vorteil, dass die Mitarbeiter der GBO die Funktionsweise der BK 01 Module aus ihrer bisherigen Arbeit kannten. So konnten Schulungsmaßnahmen auf ein Minimum reduziert werden. Zur schnellen Abwicklung hat auch beigetragen, dass die Aktivierung eines neuen Treuhandkontos für einen BK 01 Kunden bei der Aareal Bank nur mit geringem Aufwand verbunden ist.

Interview Winfried Männche, Geschäftsführer der GBO

Herr Männche, welche Erfahrungen haben Sie bei der Einführung des neuen Systems mit der Aareal Bank gemacht?

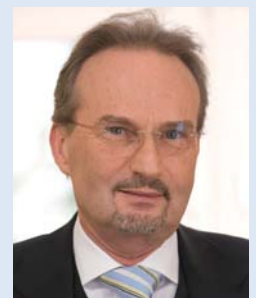
Bei der Zusammenarbeit mit der Aareal Bank Gruppe wissen wir vor allem zu schätzen, dass alle Leistungen aus einer Hand kommen – IT-Expertise, exzellentes Branchenwissen und das Know-how der Bank. Das fängt bei der Aareon an, die unser ERP-System betreibt. Dieses ERP-System hat den großen Vorteil, dass mit BK01 das beste Zahlungsverkehrsverfahren am Markt integral eingebunden ist. Stehen dann Projekte wie in diesem Fall die Ausweitung des automatischen Zahlungsverkehrs an, können wir uns auf unsere Ansprechpartner im Konzern verlassen: Jeder Mitarbeiter kennt unsere Ansprüche und Prozesse genau.

Was sind aus Ihrer Sicht Vorteile eines Zahlungsverkehrsverfahrens BK01 für die tägliche Arbeit?

Der größte Vorteil ist, dass wir uns so auf unsere eigentliche Arbeit konzentrieren können. Wir wollen den Bewohnern unserer Immobilien attraktiven Lebensraum bieten. Das bedeutet barrierefreien Wohnraum zu schaffen für ältere und behinderte Menschen, Gebäude zu sanieren und neue Wohnflächen zu erschließen. Daher nutzen wir alle Möglichkeiten, um unsere 60 Mitarbeiter von Tätigkeiten zu entlasten, die unseren Mietern nicht direkt zugute kommen. Dank der Lösungen der Aareal Bank können wir arbeitsaufwändige administrative Aufgaben wie die Verbuchung von Mieteinnahmen nunmehr auch von Kautionsabrechnungen automatisieren. Damit gewinnen wir wertvolle Zeit, die wir an anderer Stelle sinnvoller nutzen können.

Was genau hat Sie bewogen, nun auch Ihre Kautionen mit BK01 zu verwalten?

Es macht einfach Sinn: Da wir bereits andere BK01 Module nutzen, konnten wir so kostengünstig und schnell einige zeitintensive und monotone Arbeiten rationalisieren. Zwei nicht miteinander kompatible Systeme zu nutzen, um letztlich zwei Datensätze des gleichen Kunden zu verwalten, lässt sich nicht wirtschaftlich darstellen. Vorteile realisieren wir nun auch, da wir die angebundenen Workflows übergreifend nutzen können, beispielsweise die Anbindung an den Schriftverkehr.



Winfried Männche

Interview mit Maria-Antonietta Ricciardi, Senior Manager Wohnungswirtschaft Sales Rhein-Main Aareal Bank AG

Frau Ricciardi, was für ein Kunde ist die GBO?

Die GBO ist ein klassischer wohnungswirtschaftlicher Kunde. Wie viele unserer Kunden vertraut die GBO seit Jahren auf BK 01 als das Premium-Zahlungsverkehrsverfahren. Dank solcher langjährigen Kundenbeziehungen sind wir immer auf dem neuesten Stand hinsichtlich Entwicklungen in der Branche. So können wir auf veränderte Ansprüche auch technisch reagieren. Kunden wie die GBO tragen dazu bei, dass wir im Markt unsere Führungsrolle behaupten.

Kommt es häufig vor, dass Kunden Module nach und nach dazu kaufen?

Es ist in der Tat häufig so, dass Unternehmen zunächst Lösungen einsetzen, die ihnen den kurzfristig größten Nutzen im Tagesgeschäft bieten. Das ist bei BK 01 natürlich dort der Fall, wo täglich Bankbuchungen anfallen, die mit der Buchhaltung abgeglichen werden müssen. Die Verwaltung der Kautionen folgt dann oft erst in einem zweiten oder dritten Schritt. Das hängt auch damit zusammen, dass die Konditionen im Bereich Kautionsanlagen einem enormen Wettbewerbsdruck unterliegen. Wie bei der GBO können wir dann jedoch oft mit dem Prozessoptimierungspotenzial punkten, wenn der Kunde erst einmal die entsprechenden Mehrwerte hat erleben können.

Wie hat man sich den Kontakt zwischen der Aareal Bank und den Kunden aus der Wohnungswirtschaft vorzustellen?

Sehr partnerschaftlich und ohne einen klassischen Besuchsrhythmus, da wir nicht alle Jahre ein neues Produkt an den Mann bringen wollen. BK 01 ist ein etabliertes Verfahren, das wir gemeinsam mit unseren Kunden ständig weiterentwickeln. Den Kontakt zum Kunden suchen wir auch abseits der täglichen Zusammenarbeit auf Tagungen und Veranstaltungen der Branche. Wir sind damit kein außenstehender Dienstleister, sondern Teil der Wohnungswirtschaft. Und genau so entsteht Qualität.



Maria-Antonietta Ricciardi

UNSERE MITARBEITER

UNSERE



UNSERE MITARBEITER

Unsere Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter kennen die Bedürfnisse unserer Kunden: Ob Finanzierungen für die gewerbliche Immobilienwirtschaft oder IT-Anwendungen für die Wohnungswirtschaft – als Spezialisten ihrer Fachbereiche gehen sie stets individuell auf Kundenwünsche ein und gelangen so zu bestmöglichen Lösungen. Auf diese Weise tragen sie maßgeblich zum Unternehmenserfolg der Aareal Bank bei.

Kenner von Markt und Branche

Unsere Kunden schätzen die Aareal Bank als Spezialist für Spezialisten. Als weltweit agierendes Unternehmen legen wir besonderen Wert auf Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter, die ein hohes Maß an internationaler und interkultureller Erfahrung aufweisen. Gegenwärtig beschäftigen wir Menschen aus über 30 Nationen. Sie sind Experten für die Märkte ihres Heimatlands und kennen deren Beschaffenheit und Potenziale genau. Neben regionalen Kenntnissen besitzen unsere Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter auch Branchenexpertise, die weit über den Finanzbereich hinausreicht. So haben etwa unsere Experten im Hotelbereich oft eine zusätzliche Ausbildung zum Hotelkaufmann oder ein Studium mit Schwerpunkt Hotelmanagement absolviert. Dieses Branchenwissen ist das Signum der Aareal Bank als Spezialist für Spezialisten – unsere Kunden wissen es zu schätzen.

Attraktiver Arbeitgeber

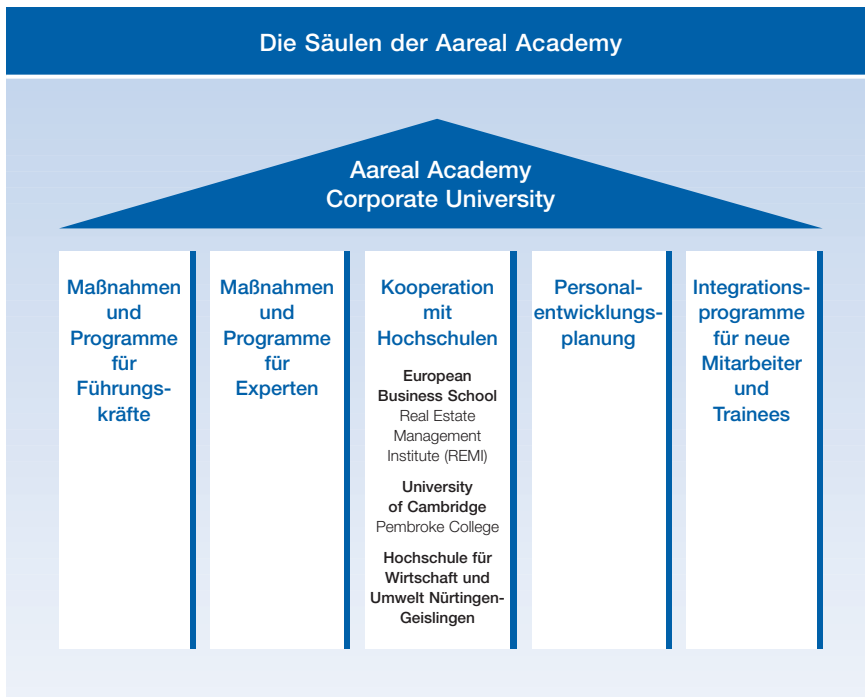
Diese besondere Qualität sichert die Aareal Bank auch durch ein umfangreiches Aus- und Weiterbildungsprogramm. Damit heben

wir uns zugleich im harten Wettbewerb um qualifizierte Mitarbeiter von Konkurrenten ab. Sowohl Berufsanfängern als auch erfahrenen Mitarbeitern zeigt die Aareal Bank attraktive Entwicklungsperspektiven auf und möchte sie so dauerhaft für das Unternehmen gewinnen.

Aareal Academy

Mit der Aareal Academy als virtueller Unternehmensuniversität fördern wir seit dem vergangenen Jahr Nachwuchskräfte und unsere Mitarbeiter. Die Aareal Academy baut auf Erfolgen unseres bisherigen Mitarbeiterentwicklungsprogramms MEP auf. Sie folgt unserer Weiterbildungsphilosophie, dass die Mitarbeiter permanent an ihrer Expertise arbeiten. Unseren Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern bieten wir sowohl interne als auch externe Weiterbildungsmaßnahmen.

Dabei setzen wir nicht zuletzt auf den intensiven Austausch mit zwei erstklassigen Universitäten: dem Real Estate Management Institute (REMI) der European Business School und dem Department of Land Economy der University of Cambridge. Darüber hinaus fördert die Aareal Bank immobilienwirtschaftliche Nachwuchskräfte und prämiert jährlich die drei besten Abschlussarbeiten an der FWI Führungsakademie des Europäischen Bildungszentrums der Wohnungs- und Immobilienwirtschaft. Ebenfalls stiften wir zusammen mit der Aareon AG eine Immobilienprofessur an der Hochschule für Wirtschaft und Umwelt in



wir uns außerdem im Beirat des REMI. Im laufenden Jahr hat die Aareal Bank erstmals gemeinsam mit der REMI den Forschungspreis „Aareal Award of Excellence in Real Estate Research“ verliehen. Der Forschungspreis wird in Zukunft jährlich ausgeschrieben und zeichnet wissenschaftlich herausragende Arbeiten in der Immobilienwirtschaftslehre aus.

Trainee-Programm in der zweiten Runde

Hochschulabsolventen bieten wir seit zwei Jahren ein erneuertes Trainee-Programm. Es ist jedes Jahr für gut ein Dutzend junger Menschen das Sprungbrett in die Arbeitswelt. Damit kümmern wir uns ausdrücklich um die Nachwuchsförderung im Bereich der internationalen Immobilienfinanzierung. Pluspunkte des individuell auf den einzelnen Absolventen zugeschnittenen Programms sind neben Seminaren in Zusammenarbeit mit der European Business School internationale Austauschprogramme mit Studenten der University of Cambridge sowie die Teilnahme an einem Baustein von deren Masterseminar „Real Estate Finance“. Internationale Perspektiven bringen auch die Teilnehmer in das Programm ein: Die Mehrheit unter ihnen hat ein Auslandsstudium absolviert oder internationale Arbeitserfahrung gesammelt. Am Ende der Ausbildung sind die Trainees aufgrund ihrer aktiven Mitarbeit in den Fachbereichen mit den Prozessen einer Immobilienbank vertraut. Mit diesem Rüstzeug ausgestattet steht ihrer Karriere in einem der Branchen- oder Regionalteams nichts mehr im Wege.

Nürtingen-Geislingen im Studiengang Immobilienwirtschaft.

Diese Kooperationen gehen über die reine Wissensvermittlung hinaus: Gemeinsam mit den Hochschulen arbeiten wir an Forschungsprojekten und fördern internationale Netzwerke in der Immobilienbranche. Im abgelaufenen Geschäftsjahr haben wir insbesondere die Zusammenarbeit mit dem REMI weiter intensiviert. Bereits seit 2006 fördert die Aareal Bank beispielsweise den Stiftungslehrstuhl Immobilieninvestition und -finanzierung. Mit unserem Vorstandsvorsitzenden Dr. Wolf Schumacher engagieren

Förderung für Berufserfahrene

Weiterbildung ist für uns ein zentraler Erfolgsfaktor. Daher fördert die Aareal Bank die Weiterbildung ihrer berufserfahrenen Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter. Ein Pfeiler sind spezielle Aus- und Weiterbildungsprogramme. Ob „Projektmanagement“ oder Spezialthemen wie „Derivategeschäft mit Immobilienkunden“ – unsere Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter können je nach Bedarf ihre Kenntnisse vertiefen und ausbauen. Die angebotenen Workshops und Kurzseminare sind zeitlich flexibel und gut mit dem Arbeitsalltag zu vereinbaren.

Die Aareal Bank will gemeinsam mit ihren Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern langfristig wachsen. Dafür eröffnen wir – je nach Potenzial und persönlicher Neigung – vielfältige Wege. Neue Wege gehen wir seit dem vergangenen Jahr bei der Förderung von Experten- oder Spezialistenlaufbahnen. Neun Mitarbeiter absolvierten beispielsweise ein berufsbegleitendes Executive-Programm an der European Business School. Die angebotenen Studiengänge reichten von Real Estate Investment Management über Real Estate Investment Banking bis hin zu Internationaler Immobilienbewertung. Der Erfolg gibt uns recht: 80 % unserer Fach- und Führungskräfte können wir aus den eigenen Reihen rekrutieren.

Führungsleitlinien als Bestandteil einer modernen Unternehmenskultur

Die langfristige Bindung unserer Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter ist auch Ausdruck eines positiven Betriebsklimas. Dieses muss durch eine moderne Unternehmenskultur kontinuierlich gepflegt werden. So führte die Aareal Bank im Januar 2007 zum Beispiel mit dem Programm „Fit for Leadership“ neue Führungsrichtlinien ein. Sie geben unseren Führungskräften einen verbindlichen Werterahmen vor und werden flexibel im spezifischen Arbeitsumfeld umgesetzt.

Zeitgleich haben wir außerdem unseren Verhaltenskodex überarbeitet und im Sommer 2007 in erweiterter Form im Unternehmen eingeführt. Unser Code of Conduct ist für all unsere Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter – unabhängig von ihrer Funktion und Aufgabe – verbindlich und beinhaltet Leitlinien für integriertes und verantwortungsvolles Handeln. Gleichzeitig stellt er ein klar definiertes Regelwerk für den respektvollen Umgang mit Kollegen, Kunden und Geschäftspartnern dar. Unser Verhaltenskodex ist konzernweit verankert und trägt so maßgeblich dazu bei, bei all unseren Stakeholdern das Vertrauen in unser Unternehmen zu stärken.

Am Unternehmenserfolg teilhaben

Unsere Unternehmenskultur fördert auch das notwendige unternehmerische Denken und Handeln unserer Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter. Dabei soll sich Engagement

auch auszahlen: Wir bekennen uns zur unternehmerischen Mitverantwortung und lassen unsere Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter an der Geschäftsentwicklung teilhaben.

Seit 2007 wird das neue Vergütungssystem für alle Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter der Aareal Bank angewandt, nachdem die Führungskräfte bereits für ihren persönlichen Leistungsbeitrag honoriert wurden und durch das Bonussystem am Erfolg des Unternehmens auch finanziell beteiligt sind.

ist Vorsorge heute wichtiger denn je. Die Aareal Bank bietet hierfür eine moderne fondsbasierte arbeitgeberfinanzierte Altersversorgung. Außerdem unterstützen wir unsere Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter bei der Eigenvorsorge im Wege der Gehaltsumwandlung in Altersversorgung und durch das Angebot von Arbeitszeitkonten.

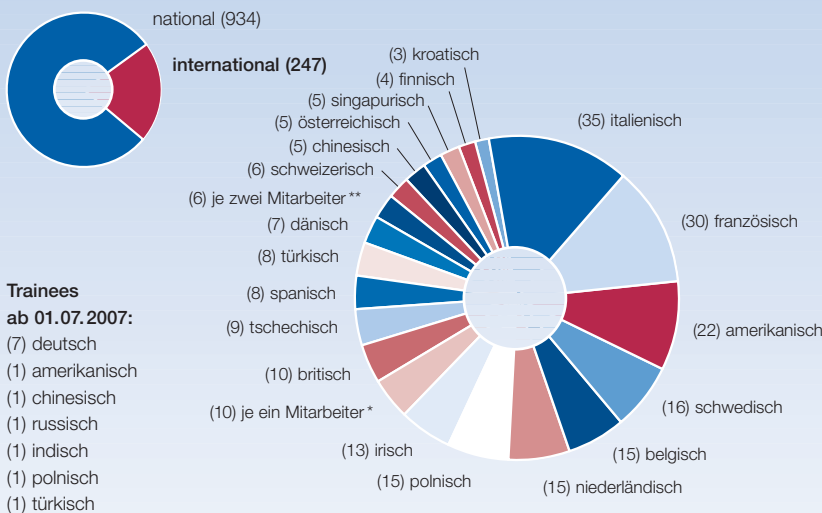
Experten von morgen suchen

Die Aareal Bank hat ihren Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern viel zu bieten. Insbesondere Absolventen eröffnet sie interessante und langfristige Perspektiven. Um Experten von morgen zu rekrutieren, zeigen wir zunehmend Präsenz: Zum Beispiel im Rahmen des Absolventenkongresses der European Business School, auf der internationalen Hochschulmesse „Career in Europe“ in Berlin und Brüssel sowie auf dem Kölner Absolventenkongress.

Spezialisten für Langfristigkeit

Eine langfristige Mitarbeiterbindung ist Grundlage für wirtschaftlichen Erfolg. Als Spezialisten vereinen unsere Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter gewachsene Expertise und detaillierte Kenntnis der Kundenwünsche. Das schafft Vertrauen für nachhaltige Kundenbeziehungen – Werte, auf deren Basis wir gemeinsam eine erfolgreiche Zukunft gestalten.

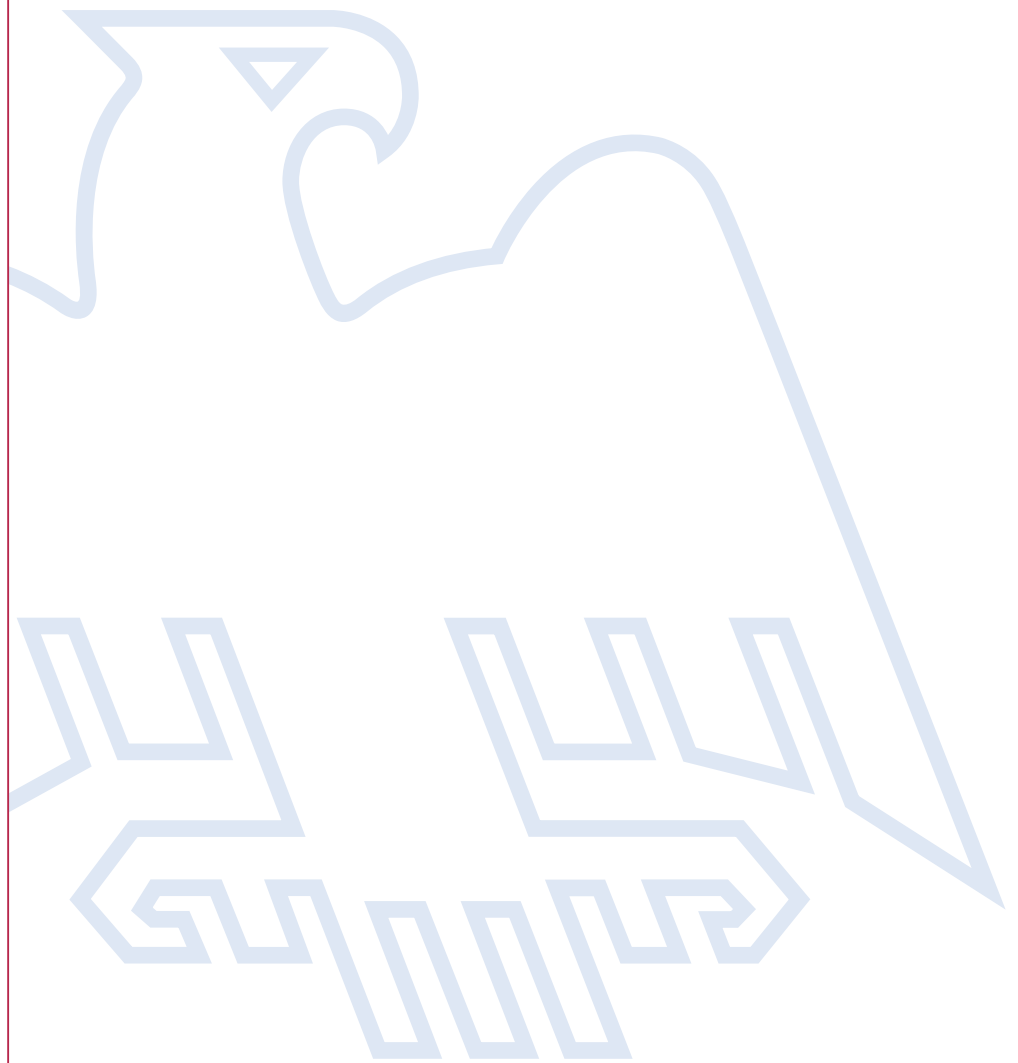
Die internationale Mitarbeiterstruktur der Aareal Bank



* aus: Bulgarien, Estland, Indien, Iran, Japan, Luxemburg, Marokko, Mexiko, Portugal, Ukraine

** aus: Griechenland, Rumänien, Russland

Die Aareal Bank ist für ihre Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter nicht nur während der Erwerbsphase ein fairer Partner. Um Lebensentwürfe im Alter umsetzen zu können,



KONZERNLAGEBERICHT

KONZERN



KONZERNLAGEBERICHT

Geschäft und Rahmenbedingungen

Konzernstruktur und Geschäftstätigkeit

Die Aareal Bank Gruppe ist einer der führenden internationalen Immobilienspezialisten und steht für Finanzierung, Beratung und Dienstleistungen in der gewerblichen Immobilien- und Wohnungswirtschaft. Sie begleitet nationale und internationale Kunden als Finanzierungspartner und Dienstleister.

Das Geschäftsmodell der Aareal Bank Gruppe besteht aus zwei Segmenten:

1. Strukturierte Immobilienfinanzierungen

Das Segment Strukturierte Immobilienfinanzierungen ist der Kern der Aareal Bank Gruppe und umfasst alle Immobilienfinanzierungs- und Treasury-Aktivitäten.

In der nationalen und internationalen gewerblichen Immobilienfinanzierung verfügt die Aareal Bank über mehr als 15 Jahre Erfahrung und betreut Kunden in mehr als 25 Ländern. Sie verfolgt eine „Drei-Kontinente-Strategie“ und ist im Rahmen dieser Strategie in Europa, Nordamerika und Asien aktiv. Auf Basis des erfolgreichen europäischen Geschäftsmodells bauen wir entsprechende Vertriebsstrukturen in Nordamerika aus und im asiatisch-pazifischen Raum auf. Unseren Kunden bieten wir mit einem aus-

gereiften Netzwerk aus regionalen Marktexperten und Branchenspezialisten in unseren Zielmärkten maßgeschneiderte Finanzierungslösungen an.

Die Aareal Bank ist ein etablierter Emittent am Kapitalmarkt. Zur Abdeckung eines breiten Investorenspektrums bedient sie sich einer umfangreichen Palette von Refinanzierungsinstrumenten einschließlich Pfandbriefemissionen.

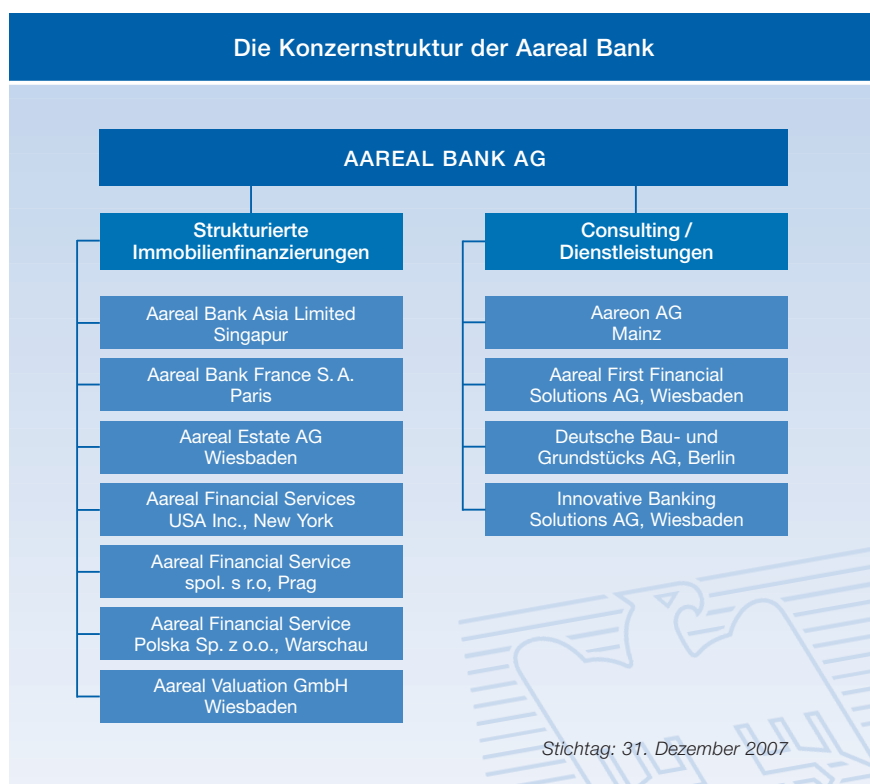
2. Consulting / Dienstleistungen

Das Segment Consulting / Dienstleistungen bietet der institutionellen Wohnungswirtschaft Dienstleistungen und Produkte für die Verwaltung von Wohnungsbeständen sowie für die Abwicklung des Zahlungsverkehrs. Dabei arbeiten der Bankbereich Wohnungswirtschaft und die beiden Tochtergesellschaften Aareon AG und Aareal First Financial Solutions AG eng zusammen.

Das IT-System und -Beratungsgeschäft für die institutionelle Wohnungswirtschaft betreiben wir über unsere Konzerntochtergesellschaft Aareon AG. Hier blicken wir auf über 50 Jahre Erfahrung zurück. Die Aareon bietet ihren Kunden Beratung und Training sowie Software-Produkte, Support und IT-Services.

Die Aareal Bank vertreibt für die Immobilienwirtschaft ein hochgradig automatisiertes und in die Prozesse unserer Kunden integriertes System für den Massenzahlungsverkehr, das Betriebs- und Kautionsmanagement (BK 01).

Die Konzernstruktur der Aareal Bank



Durch die Abwicklung des Zahlungsverkehrs über die Aareal Bank werden Kundeneinlagen generiert, die zusätzlich zum Refinanzierungsmix der gesamten Gruppe beitragen.

Im Auftrag der Aareal Bank wartet die Konzerntochter Aareal First Financial Solutions das System BK01 sowie weitere Funktionalitäten und sorgt für deren kontinuierliche Weiterentwicklung.

Gesamtwirtschaftliche und branchenspezifische Rahmenbedingungen

Weltwirtschaftliche Rahmenbedingungen

Die globale Wirtschaftsentwicklung hat sich nach dem kräftigen Anstieg im Jahr 2006 im Jahr 2007 zwar leicht abgeschwächt, insgesamt befand sich die Weltwirtschaft aber in einer robusten Verfassung. Trotz stark steigender Rohstoffpreise sowie der durch die Subprime-Krise in den USA hervorgerufenen Finanzmarktkrise wurde das konjunkturelle Wachstum im Jahr 2007 noch nicht tiefgehend beeinträchtigt.

Weltweit stieg das Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2007 um insgesamt 3,6 %. Dazu trug auch die anhaltend gute wirtschaftliche Entwicklung in den USA und der Europäischen Union bei. Die Schwellenländer konnten ihr Wirtschaftswachstum auf dem hohen Niveau der Vorjahre fortsetzen – dies gilt insbesondere für China, aber auch für Indien und Russland. Auch die anderen südostasiatischen Staaten, Lateinamerika sowie die osteuropäischen Länder blieben auf Wachstumskurs.

Zum Jahresende wurde die positive Konjunkturlage von der sich beschleunigenden Inflation überschattet. Diese Entwicklung ist besonders deswegen beunruhigend, da sie im Zusammenhang mit der Finanzmarktkrise Zentralbanken in eine schwierige Entscheidungssituation zwischen Inflations-

bekämpfung und geldpolitischer Stützung der Konjunktur bringt.

Angesichts der guten Konjunkturlage war die Entwicklung an den internationalen Finanzmärkten zunächst positiv, wenn auch nicht ohne Schwankungen. Ihren Anteil daran hatten auch die überwiegend positiven Unternehmenszahlen, die relativ stabilen Perspektiven und eine verlässliche Geldpolitik sowie zumeist eine stabilitätsorientierte Fiskalpolitik. Die Aktienkurse stiegen, die Bondrenditen gingen zurück.

Die Situation änderte sich jedoch mit dem Einsetzen der Subprime-Krise in den USA und deren zunehmenden Auswirkungen auf einzelne amerikanische und europäische Finanzinstitute. Bei den Subprimes handelt es sich um Kredite für Eigenheime in den USA, die an private Kreditnehmer mit geringer Bonität und mit einer hohen Objektbeileihung ausgegeben wurden.

Da die Subprime-Kredite unter anderem über verbriefte Anlagen am Kapitalmarkt refinanziert wurden, weitete sich die Krise auch auf andere Banken und Wirtschaftsräume aus. In der Folge kam die Aktivität an den Verbriefungsmärkten praktisch zum Erliegen – ein Zustand, der immer noch andauert. Auf diesen Märkten waren in den vergangenen Jahren in erheblichem Umfang Kreditforderungen aller Art gehandelt worden. Zudem kam den Verbriefungsmärkten eine wichtige Rolle beim Risikotransfer zu. Die damit verbundene Entlastung der Bilanzen ermög-

lichte es insbesondere den Kredit gebenden Institutionen, ihr Neugeschäft in erheblichem Umfang auszuweiten.

Das Wegbrechen der Verbriefungsmärkte, das Stocken der Liquiditätsversorgung der Primärmärkte sowie die Unsicherheit über Höhe und Bewertung der durch die Krise belasteten Engagements von Banken und Investoren führten in der Folge zu einem erheblichen gegenseitigen Vertrauensverlust unter den Kreditinstituten und zu einer Verknappung der Liquidität im Interbankenmarkt.

Die Europäische Zentralbank (EZB), die US-amerikanische Zentralbank sowie weitere Notenbanken stellten den Märkten zur Überbrückung der Liquiditätsverknappung kurzfristig Liquidität über Schnelltender in erheblichem Umfang zur Verfügung. Unter einem Schnelltender ist ein Feinsteuerungsinstrument der Zentralbanken zu verstehen, um Liquiditätsschwankungen auf dem Interbankenmarkt für eine sehr kurze Frist ausgleichen zu können.

Im weiteren Verlauf griff die Finanzkrise auch auf andere Sektoren über. So kam es – ähnlich wie am Verbriefungsmarkt – auch bei den in der Vergangenheit zum großen Teil fremdfinanzierten Unternehmenstransaktionen im Leverage-buy-out (LBO)-Bereich zu drastischen Rückgängen.

Im weiteren Ablauf verschärften notwendig gewordene Downgradings der Rating-Agenturen die Situation. Ihren vorläufigen

Höhepunkt fand die Suprime-Krise nach erheblichen Wertberichtigungen bei Banken und Investoren schließlich in der Krise der Anleiheversicherer, der sogenannten Monoliner, in den USA.

Wie die Europäische Zentralbank in ihrem Monatsbericht Dezember 2007 feststellte, haben sich die Vergaberichtlinien für Unternehmenskredite in den USA, Großbritannien und im Euroraum im dritten Quartal 2007 deutlich verschärft. Im Euroraum wurden die Richtlinien für Kredite an private Haushalte nur in einem geringeren Maße als für Unternehmen angepasst. In den USA hingegen wurden die Richtlinien für Wohnungsbaukredite an private Haushalte deutlich verschärft. Als wichtige Gründe führten die Kreditinstitute den erschwerten Zugang zur Marktfinanzierung und eine verminderte Risikotoleranz an.

Der Markt für Verbriefungen, in dem Kredite aus den Bankenbilanzen ausplatziert werden, gestaltete sich in der zweiten Jahreshälfte deutlich schwieriger.

Die Vertrauens- und Liquiditätskrise führte sukzessive zu einem starken Anstieg der Termingeldzinsen im Interbankenmarkt im Vergleich mit besicherten Geldaufnahmen im Repomarkt. Während der Abstand vom Drei-Monats-Euribor zum Drei-Monats-Eurepo-Satz zum Jahresanfang 2007 noch rund sieben Basispunkte betrug, stieg er in der Spitze bis auf 93 Basispunkte an. Ebenso ist ein deutlicher Anstieg der Zinsspreads

bei Senior unsecured-Emissionen selbst sehr gut gerateter Bankadressen um teilweise 50 bis 100 Basispunkte zu verzeichnen. Relativ unberührt von den Auswirkungen der Subprime-Krise blieb hingegen der Pfandbriefmarkt.

Globale gewerbliche Immobilienmärkte

Nachdem bereits das Jahr 2006 Rekordtransaktionen im Immobiliensektor hervorbrachte, war auch die erste Jahreshälfte 2007 von einer guten Nachfrage nach gewerblichen Immobilien geprägt. Aufgrund der starken Nachfrage vonseiten der Investoren fielen zunächst weltweit die Renditen bei Gewerbeimmobilien. Insbesondere auf den langjährig etablierten Märkten befanden sie sich auf sehr niedrigem Niveau. Im Zuge der Zinserhöhungen und durch restriktivere Bedingungen für Kreditvergaben schwächte sich die Nachfrage nach Immobilien im Jahresverlauf ab. In der zweiten Jahreshälfte 2007 lag daher das Transaktionsvolumen für gewerbliche Immobilien deutlich unter dem Vorjahreswert.

Die im zweiten Halbjahr deutlich schwieriger gewordene Situation am Verbriefungsmarkt hatte vor allem in den angelsächsischen und westeuropäischen Märkten zur Folge, dass das Kreditangebot für gewerbliche Immobilienfinanzierungen zurückging. Besonders stark betroffen von den Einbrüchen auf dem Verbriefungsmarkt waren die CMBS (Commercial Mortgage Backed Securities).

In Europa wurde in der ersten Jahreshälfte ein Volumen von 45,2 Mrd. € emittiert (gegenüber 23,1 Mrd. € in der ersten Jahreshälfte 2006). Im zweiten Halbjahr 2007 belief sich das Emissionsvolumen auf lediglich 2,6 Mrd. €.

Insbesondere große Immobilientransaktionen und solche mit einer hohen Fremdfinanzierungsquote wurden blockiert, einzelne Transaktionen sogar abgesagt. Für Europa lag das Transaktionsvolumen für Gewerbeimmobilien externen Studien zur Folge im zweiten Halbjahr 2007 um 25 % unter dem Volumen des Vorjahreszeitraums. Im Einjahresvergleich lag der Rückgang gegenüber 2006 bei 13 %.

Preisrückgänge für Immobilien waren zum Teil festzustellen, wodurch die in der ersten Jahreshälfte gesunkenen Renditen sich vielerorts stabilisierten beziehungsweise zum Jahresende anstiegen. Auf vielen Märkten für Gewerbeimmobilien zeigten sich stabile bis steigende Mieten bei rückläufigen Leerstandsquoten.

Die positive Entwicklung der Weltwirtschaft wirkte sich in vielen Ländern auch auf den Einzelhandel positiv aus. Für Einzelhandelsimmobilien in guten Lagen konnten überwiegend stabile bis leicht steigende Mieten festgestellt werden. Insbesondere in den dynamischen Märkten Asiens kam es zu Mieterhöhungen. War bei Einzelhandelsimmobilien in der ersten Jahreshälfte ein Renditerückgang für Investoren festzustellen,

wurde dieser in der zweiten Jahreshälfte gestoppt beziehungsweise drehte sich um.

Auch die Hotelindustrie profitierte im Jahr 2007 von der positiven Weltwirtschaftsentwicklung. Infolgedessen herrschte allgemein, insbesondere aber in Asien, eine gute Nachfrage nach Investitionen in Hotelimmobilien. Die Investoren bevorzugten Hotels der gehobenen und der Luxus-Klasse.

Von der positiven Wirtschaftsentwicklung und der damit verbundenen Erhöhung des internationalen Handels profitierte auch die Logistikbranche und damit verbunden die Finanzierung für Logistikobjekte. Bei den Renditen für Investitionen in Logistikimmobilien bestehen allerdings große Unterschiede zwischen etablierten Märkten wie Großbritannien mit rund 6 % und wachsenden Märkten wie Russland mit rund 13 %.

Entwicklung wesentlicher regionaler Märkte

Europa

In der Europäischen Währungsunion (EWU) setzte sich der positive Wachstumstrend des Vorjahres bis in den Herbst 2007 fort. In den letzten Monaten des Jahres brachen allerdings einige Stimmungsindikatoren ein. Gründe hierfür waren der anhaltende Anstieg des Ölpreises, die Finanzmarkt- und Liquiditätskrise sowie die Euroaufwertung.

Die anhaltend gute Konjunkturlage und die Fortsetzung der Budgetkonsolidierung verbesserten den negativen Saldo der öffentlichen Haushalte nachhaltig. Insgesamt lag das Wachstum in der Europäischen Union mit 2,9 % nur wenig unter dem Vorjahreswert. Zu den Wachstumsmotoren in der Währungsunion gehörten Irland, Slowenien, Finnland, Spanien, Österreich und erstmals wieder Deutschland. Dank der anhaltend guten Wirtschaftslage ging die Arbeitslosenquote in der Europäischen Währungsunion weiter spürbar zurück und näherte sich der Marke von 7 %.

Die Europäische Zentralbank erhöhte bis Mitte 2007 den Hauptrefinanzierungssatz auf 4 % und kam damit ihrem stabilitätspolitischen Auftrag nach. Die von den USA ausgehende Finanzmarktkrise führte zu einer kräftigen Erhöhung der Geldmarktzinsen. In Verbindung mit der deutlichen Euroaufwertung bewog dies die Europäische Notenbank, den Leitzins trotz aufkommender inflatorischer Gefahren in der zweiten Jahreshälfte unverändert zu lassen.

Deutschland

Auch im Jahr 2007 befand sich die deutsche Wirtschaft weiter im Aufschwung: Das Bruttoinlandsprodukt stieg um 2,5 %, die Arbeitslosenquote sank über das Jahr gesehen auf 8,1 % und damit auf den tiefsten Stand seit 1995.

Die Wohnungsbauinvestitionen gingen im Jahr 2007 zurück, was weiterhin durch den Wegfall der Eigenheimzulage zum 1. Januar 2006 beeinflusst wurde. Nach der Umsatzsteuererhöhung zum 1. Januar 2007 verringerte sich die Inlandsnachfrage der privaten Konsumenten im ersten Quartal des Jahres 2007 deutlich, stieg aber im Verlauf der folgenden Quartale wieder in etwa auf das Vorjahresniveau an. Auf Jahresbasis berechnet ging der private Konsum um 0,3 % zurück. Der Preisauftrieb beschleunigte sich zum Ende des Jahres insbesondere in den Bereichen Energie und Nahrungsmittel.

Mit steigender Erwerbstätigkeit erhöht sich in der Regel die Nachfrage nach Büroimmobilien, was sich in höheren Umsätzen von Büroflächen widerspiegelt. Gleichzeitig verminderten sich die Leerstände mit Ausnahme des Markts München. Die Spitzenmieten für Büroflächen an den Bürohauptstandorten München, Frankfurt, Hamburg und Düsseldorf stiegen an. Lediglich in Berlin, dem fünften großen Bürostandort, blieben sie auf gleichem Niveau wie im Vorjahr.

Bei Einzelhandelsimmobilien in guten innerstädtischen Lagen setzte sich bei den Mietpreisen ein stabiler bis steigender Trend fort.

Die zunehmende Bedeutung Deutschlands als Logistikstandort verstärkte die Nachfrage nach guten, verkehrsgünstig gelegenen und marktgerechten Logistikimmobilien. Die Mieten blieben stabil bis steigend.

Das Transaktionsvolumen für Hotels in Deutschland bewegte sich im Jahr 2007 auf Vorjahresniveau. Die erste Jahreshälfte war von einer regen Investitionstätigkeit auf dem Hotelmarkt geprägt, sodass auf diesen Zeitraum rund zwei Drittel der Transaktionen entfielen. Im zweiten Halbjahr fiel das Transaktionsvolumen bedingt durch die Subprime-Krise geringer aus.

In Berlin erhöhten sich im Jahr 2007 die Belegungsquote sowie die Erlösquote pro Hotelzimmer gegenüber dem Vorjahr, während in Frankfurt die Belegungsquote nur unwesentlich und die Erlösquote leicht fielen.

Insgesamt konnte in der zweiten Jahreshälfte eine Verschiebung hin zu Investoren mit einer Bereitschaft zu höherem Eigenkapitaleinsatz beobachtet werden. Offene Immobilienfonds verringerten 2007 ihre Anteile an deutschen Immobilien in ihren Portfolios. Der Renditerückgang kam im dritten Quartal zum Stillstand. Teilweise stiegen die Renditen wieder an.

Mit dem rückwirkend zum 1. Januar 2007 in Kraft getretenen Gesetz über REITs wurde eine neue indirekte, steuerlich begünstigte Anlagemöglichkeit in Immobilien geschaffen, deren Auswirkungen noch abzuwarten sind. Im abgelaufenen Geschäftsjahr wurden zwei REITs in Deutschland börsennotiert.

Frankreich / Spanien / Italien

Während Spanien 2007 einen hohen Zuwachs des realen Bruttoinlandsprodukts von 3,8 % aufwies, lagen die französische und die italienische Wirtschaft mit jeweils 1,9 % unterhalb des durchschnittlichen Wachstums in der Europäischen Union von 2,9 %. In allen drei Ländern waren die Mietniveaus für Büroimmobilien an den Hauptstandorten Madrid, Barcelona, Paris, Mailand und Rom stabil bis leicht steigend. Rom zeigte jedoch leichte Abkühlungstendenzen, wobei sich die Spitzenmieten im Zentrum aufgrund der Knappheit von qualitativ hochwertigen Büroimmobilien annähernd auf Vorjahresniveau behaupteten. In allen drei Ländern blieben die Leerstandsquoten konstant. In Spanien und Frankreich befanden sie sich auf niedrigem Niveau, in Italien, insbesondere in Mailand, lagen sie hingegen höher.

Die Mieten für Einzelhandelsobjekte waren in allen drei Ländern gleichbleibend bis leicht steigend. Für Spanien und Italien konnte ein Trend zu kleineren Shoppingcentern außerhalb der großen Ballungszentren beobachtet werden. In Italien blieb Mailand weiterhin der erste Standort für Business-Hotels, zugleich zeigten Investoren vermehrt Interesse an Touristikhotels in erstklassigen Lagen. In Barcelona, Paris und Mailand stiegen 2007 die durchschnittliche Hotelbettenauslastungen. In Madrid sank sie leicht, in Rom hingegen etwas stärker. Alle vorgenannten Standorte verzeichneten ein Wachstum bei den Erträgen pro Zimmer, das jedoch eine

weite Spannbreite zwischen rund 14,5 % in Barcelona und knapp über 1 % in Rom aufwies.

Für Logistikimmobilien konnten im Raum Paris leicht fallende Mieten, in Madrid, Barcelona und Mailand etwas steigende Mieten beobachtet werden.

In Frankreich konzentrierte sich die Investitionstätigkeit in Immobilien auf den Großraum Paris.

Schweiz

Die Schweiz wies im Jahr 2007 gegenüber dem Vorjahr eine auf 2,3 % gesunkene gesamtwirtschaftliche Wachstumsrate auf. Die Büromietpreise entwickelten sich an den Hauptstandorten unterschiedlich: Einem Anstieg in Zürich steht insbesondere in Genf ein Rückgang entgegen. Die Nachfrage nach Hotelbetten nahm sowohl im Business- als auch im Touristiksegment zu. In Genf und Zürich stiegen die Belegungs- und Erlösquoten pro Hotelzimmer an.

Logistikimmobilien spielen auf dem Schweizer Markt dagegen eine untergeordnete Rolle. Häufig gehören diese den Nutzern selbst und stehen somit den Investoren nicht zur Verfügung. Die Einzelhandelsmieten in der Toplage Zürichs stiegen im abgelaufenen Geschäftsjahr. Der Schweizer Gewerbeimmobilienmarkt wird für internationale Investoren immer interessanter.

Skandinavien

Die skandinavischen Volkswirtschaften konnten im Jahr 2007 insgesamt ihre überdurchschnittliche Konjunktorentwicklung fortsetzen, wobei die Wachstumsraten zwischen 4,3 % in Finnland und 1,9 % in Dänemark lagen. Gleichwohl hat sich in allen Ländern die Dynamik abgeschwächt.

In den Hauptstädten Helsinki, Oslo und Kopenhagen waren die Leerstandsquoten für Büroflächen weiterhin gering. In Schweden war das Leerstandsniveau höher, jedoch sank es 2007 an den Hauptstandorten Stockholm, Göteborg und Malmö. Die Spitzenmieten für Büroflächen an den Hauptstandorten Skandinaviens waren stabil oder – wie in Oslo – sogar noch steigend. Während sich die Mieten für Einzelhandelsimmobilien an den Hauptstandorten Skandinaviens stabil zeigten, stiegen die Spitzenmieten für Logistikimmobilien in Kopenhagen, Oslo, Stockholm an und blieben für Helsinki eher stabil. Die durchschnittliche Bettenauslastung der Hotels in den vier Hauptstädten Oslo, Stockholm, Helsinki und Kopenhagen lag bei rund 70 %. Während diese Quote in Oslo, Stockholm und Helsinki 2007 noch stieg, verzeichnete Kopenhagen einen Rückgang. In allen vier Städten stiegen die durchschnittlichen Erträge pro verfügbarem Zimmer. Oslo wies bei den durchschnittlichen Erträgen ein hohes Wachstum auf, gefolgt von Stockholm.

Benelux

In den Niederlanden lag das wirtschaftliche Wachstum wie auch in Belgien bei 2,7 %. Die Leerstände für Büroflächen verringerten sich in den Niederlanden leicht, kamen jedoch insbesondere im Raum Amsterdam von einem sehr hohen Niveau. In den niederländischen Hauptbürostandorten Amsterdam, Den Haag, Rotterdam und Eindhoven blieben Angebot und Nachfrage in Bezug auf Büromietflächen und damit auch die Mietpreise stabil. Am weiteren Hauptstandort Utrecht waren diese zuletzt leicht steigend.

In Belgien konzentriert sich der Büromarkt hauptsächlich auf Brüssel. Die Nachfrage wird von der öffentlichen Hand, insbesondere der Europäischen Union, geprägt. Im Jahr 2007 fragten jedoch auch vermehrt Privatunternehmen Büroflächen nach. Die Leerstandsquote sank in Brüssel nur geringfügig, wobei innerhalb Brüssels das Zentrum eine niedrige, die Randlagen hohe Leerstandsquoten aufwiesen. Die Logistikbranche ist in den Niederlanden und Belgien von großer Bedeutung. Die Mieten blieben hier stabil. Für Einzelhandelsimmobilien legten die Mieten in beiden Ländern zu. In Brüssel stieg die Belegungsquote für Hotelbetten um rund 2 % an, während sie in Amsterdam ganz leicht rückläufig, jedoch mit einer Belegungsquote von knapp über 80 % insgesamt hoch war. Der durchschnittliche Ertrag pro Zimmer stieg sowohl in Brüssel als auch in Amsterdam an, wobei er sich in

Amsterdam auf einem deutlich höheren Niveau als in Brüssel befand.

Großbritannien

Die Konjunktur Großbritanniens kam in den ersten drei Quartalen zügig voran, bekam im vierten Quartal jedoch erste Auswirkungen der Preisrückgänge am britischen Wohnungsmarkt und des verlangsamten Geschäftsgangs im Finanzsektor zu spüren. Dies bremste das Expansionstempo der Wirtschaft, sodass die Jahreswachstumsrate letztlich bei 3,1 % lag.

Die Vermietungssituation für Londoner Büroobjekte war 2007 stabil: Es gab nur geringe Leerstände, die Spitzenmieten stiegen. Aufgrund des hohen Preisniveaus für Gewerbeimmobilien und der Turbulenzen an den Finanzmärkten entstand jedoch Unsicherheit auf dem Immobilienmarkt für Gewerbeimmobilien, sodass geplante Immobilientransaktionen vermehrt abgesagt wurden. Gerade in Großbritannien kam es in der zweiten Jahreshälfte zu Wertverlusten bei gewerblichen Immobilien und die zuvor sehr niedrigen Renditen stiegen wieder an. Einzelhandels- und Logistikkimmobilien zeigten ein stabiles Mietniveau. Die Touristikbranche ist für Großbritannien ein wichtiger Wirtschaftsfaktor. Die Belegungsquote war in London mit über 81 % weiterhin hoch. Die durchschnittlichen Erträge pro Hotelzimmer stiegen 2007 um rund 10 % an.

Zentral- und osteuropäische Länder (Central and Eastern European countries, CEE)

Das hohe Wachstum des Vorjahres setzte sich in den meisten CEE-Ländern auch 2007 weiter fort: So stieg das Bruttoinlandsprodukt in Polen um 6,5 %, in Tschechien um 5,8 %, in der Slowakei um 8,7 %, in Bulgarien um 6,3 % und in Rumänien um 6,0 %. In Russland erhöhte sich das Bruttoinlandsprodukt um 7,5 %, war jedoch von einer hohen Inflation begleitet. Innerhalb der CEE-Staaten bildete Ungarn eine Ausnahme und wies aufgrund notwendiger Konsolidierungsmaßnahmen ein unterdurchschnittliches Wachstum von nur 2,0 % aus.

Die Investitionssumme in den CEE-Ländern ist in den letzten Jahren kontinuierlich gestiegen. Die Märkte in den etablierten Hauptstandorten innerhalb Polens, Tschechiens und der Slowakei zeigen Sättigungstendenzen, was zu einer Verlagerung auf Nischen oder in andere Städte außerhalb der Hauptstandorte führte. An den bedeutenden Standorten Moskau, Prag und Warschau waren die Mieten sowohl bei den Büro- als auch bei den Einzelhandelsimmobilien stabil. Auch bei den Logistikimmobilien lagen die Mieten an den genannten Standorten auf konstantem Niveau. Warschau bildete eine Ausnahme: Dort konnte noch ein leichtes Wachstum verzeichnet werden. Bei Hotels sanken in Moskau die Erlöse pro Zimmer zwar stark, hatten aber immer noch ein hohes Niveau von über 200 €. Bei der Bele-

gungsquote zeigte sich wie auch in Prag ein leicht steigender Trend. Auch die Erlöse pro Zimmer konnten sich in Prag leicht verbessern.

Seit mehreren Jahren sind die Renditen für die verschiedenen Immobilientypen in den CEE-Staaten gefallen, wobei sich der Abwärtstrend inzwischen verlangsamte. Dabei bestehen innerhalb der Region deutliche Unterschiede zwischen den hohen Renditen in Moskau und eher geringen in Warschau und Prag, wobei diese insgesamt noch oberhalb des westeuropäischen Niveaus lagen. Über 50 % der Investoren, die in die CEE-Staaten investierten, kamen aus Deutschland, Österreich und Großbritannien.

Türkei

Die Türkei setzte auch 2007 das hohe Wirtschaftswachstum fort, wenn auch mit geringeren Zuwachsraten: Das Bruttoinlandsprodukt wuchs um 5,1 %. Der Anstieg fiel damit geringer aus als im Vorjahr. Die Nachfrage nach Büroflächen erhöhte sich und die Leerstände wurden weiter verringert. Im Zentrum von Istanbul sind praktisch keine leer stehenden Büroobjekte vorhanden. Das Angebot an Flächen, auf denen neue Büroimmobilien entwickelt werden können, ist dort gering und damit entsprechend teuer. Bei den Einzelhandelsimmobilien erhöhten sich 2007 die Mietpreise leicht. Im Logistiksektor konnten im Vergleich zu Westeuropa hohe Renditen verzeichnet werden. Ein Großteil insbesondere der

modernen Objekte befindet sich im Eigentum der Nutzer. Darüber hinaus verzeichnete der Hotelbereich eine wachsende Bedeutung. Sowohl die Belegungsquote als auch die Erträge pro Zimmer wiesen im Jahr 2007 eine steigende Tendenz auf.

In der Türkei sanken 2007 die Renditen für Gewerbeimmobilien, lagen aber deutlich oberhalb des westeuropäischen Niveaus. Ausländische Investoren investierten stark in den türkischen Markt, insbesondere in Einzelhandelsimmobilien und Hotels.

Nordamerika

Die gesamtwirtschaftliche Dynamik in den USA verringerte sich in der ersten Jahreshälfte, nahm aber im dritten Quartal trotz der beginnenden Hypotheken- und Finanzkrise überraschend stark zu. Im vierten Quartal erfolgte schließlich eine deutliche Abschwächung. Für das gesamte Jahr 2007 lag das Wachstum des Bruttoinlandsprodukts bei rund 2,1 %, und entwickelte sich im Vergleich zum Vorjahresniveau von 2,9 % rückläufig. Die Inflation hatte sich zunächst etwas abgeschwächt, in den letzten Monaten des Jahres stieg sie jedoch kräftig auf Werte von über 4 % an. Die amerikanische Notenbank beendete ihren restriktiven Kurs im September und nahm eine Senkung des Leitzinses vor. Sie maß dabei der Kredit- und Liquiditätskrise höhere Bedeutung bei als der Inflationsbekämpfung. Bis zum Jahresende senkte die US-Notenbank den Leitzins auf 4,25 %.

Der Immobilienmarkt in den USA war durch die Subprime-Krise geprägt. Die Preise für Wohnimmobilien gerieten unter Druck. Hingegen zeigte sich der Vermietungsmarkt für Büroimmobilien trotz der Subprime-Krise in guter Verfassung. Dabei entwickelten sich die Mietpreise für Büroimmobilien regional stark unterschiedlich. Während die Mieten beispielsweise in San Francisco oder Seattle teilweise noch stark stiegen, sanken sie in Atlanta. Die Mehrzahl der großen Standorte verzeichnete jedoch ein unverändertes bis steigendes Mietpreinsniveau. Die Büroleerstände variierten ebenfalls stark und lagen zwischen knapp unter 5 % in Manhattan und annähernd 28 % in Detroit. In der zweiten Jahreshälfte stiegen die Renditen für Gewerbeimmobilien an.

Die Leerstände bei Einzelhandelsimmobilien in den USA unterschieden sich regional stark. Die Mieten in Toplagen von New York, Los Angeles und Chicago waren stabil bis leicht steigend. Auch bei den Logistikimmobilien differierten die Leerstände regional sehr stark und wiesen keinen einheitlichen Trend auf. Der Hotelmarkt in den USA wird von Hotelketten dominiert. Die durchschnittlichen Erlöse pro Zimmer stiegen in den USA leicht an, auch an Standorten wie New York und Washington.

In Kanada und Mexiko ging das Wachstum des Bruttoinlandsprodukts gegenüber dem Vorjahr ebenfalls zurück und lag bei 2,6 % (2006: 2,8 %) beziehungsweise 2,9 % (2006: 4,8 %).

In Kanada gaben die Banken nur relativ wenige Kredite im Subprime-Bereich an ihre Kunden aus. Eine Gefahr für die kanadische Wirtschaft stellte jedoch die hohe Exportabhängigkeit von den USA dar. Die Preise für gewerbliche Immobilien waren dennoch stabil bei gleichbleibenden bis leicht steigenden Mieten. Die Renditen für Logistikimmobilien zeigten in Kanada keinen einheitlichen Trend, für Einzelhandelsimmobilien blieben sie weitgehend stabil.

In Mexiko wiesen die Büromärkte an den beiden Hauptstandorten Mexiko-Stadt und Monterrey Mietpreise auf einem unveränderten Niveau auf. Die Leerstandsquoten, die insbesondere in Mexiko-Stadt auf hohem Niveau lagen, reduzierten sich. Der Logistikmarkt wuchs insbesondere an der Grenze zu den USA und in Mexiko-Stadt. In der Hauptstadt fragten Mieter hochwertige Objekte nach.

Asien / Pazifik

In Asien zeigte die Subprime-Krise in 2007 kaum Wirkungen. Die Wirtschaft im asiatischen Raum wuchs in weiten Teilen wieder stark. An der Spitze stand China mit einem Wirtschaftswachstum von 11,3 %. Mehrmals hob die chinesische Zentralbank die Zinsen an, um die Konjunkturentwicklung abzukühlen. Auch Indien sowie südostasiatische Staaten wie Vietnam und Indonesien verzeichneten hohe Wachstumsraten.

Japan, die weltweit zweitgrößte Volkswirtschaft, weist seit vielen Jahren demgegen-

über nur geringe Wachstumsraten auf. In 2007 lag das Wirtschaftswachstum bei 1,9 %.

Die Mehrzahl der Büromärkte des ostasiatischen Raums entwickelte sich hinsichtlich ihrer Vermietungsaktivität beständig. In Singapur erreichte der Leerstand an Büroflächen, getrieben von einer hohen Nachfrage aus der Finanzbranche, ein historisches Tief. Auch in China und Indien erfreuten sich die Büromärkte einer regen Nachfrage, insbesondere nach erstklassigen Qualitätsimmobilien. In Peking hingegen gaben die Mieten leicht nach. Japan verzeichnete niedrige Leerstände im Büromarkt. Auch der Einzelhandel wuchs in der asiatischen Region, entsprechend gering war 2007 die Zahl leer stehender Einzelhandelsimmobilien. Mit der dynamischen Wirtschaftsentwicklung in China ging eine hohe Mietnachfrage nach Logistikobjekten einher. Die bevorstehenden Olympischen Spiele 2008 und die World Expo 2010 wirkten sich in China bereits positiv aus: So wurden im Jahr 2007 in Peking verstärkt Lagerflächen in der Nähe des Flughafens nachgefragt. Internationale Hotelgesellschaften richteten ihr Interesse verstärkt auf die Städte Peking und Schanghai.

Das höchste Mietniveau für Logistikimmobilien im asiatischen Raum fand sich in Tokio, gefolgt von Hongkong. Die Mieten waren im Jahr 2007 meist steigend. Auf dem Hotelmarkt Asiens konnte das Wachstum der durchschnittlichen Erträge pro Zimmer in 2007 gegenüber dem Vorjahr leicht erhöht werden.

Besonders in Asien nahm der Anteil von grenzüberschreitenden Investitionen zu. So interessierten sich Private-Equity-Fonds sowie erst seit wenigen Jahren auch deutsche offene Immobilienfonds für diese Region.

Deutsche Wohnungswirtschaft

Seit der internationale Kapitalmarkt den deutschen Immobilienmarkt im Anlagefokus hat, ist die Wohnungswirtschaft heterogener und in Teilbereichen noch professioneller geworden. Die damit verbundenen Veränderungen der Eigentümerstrukturen auf dem deutschen Wohnungsmarkt haben 2007 größtenteils angehalten. Nach weiteren, großvolumigen Wohnimmobilientransaktionen im ersten Quartal des vergangenen Jahres haben angesichts der Turbulenzen auf den Kreditmärkten die Handelsaktivitäten der fremdkapitalorientierten Investoren nachgelassen. Die Bedeutung opportunistischer Käufer auf dem Investmentmarkt hat sich verringert. Verstärkt treten nationale und strategisch orientierte internationale Investoren mit konservativen Renditezielen auf.

Die allgemeine konjunkturelle Dynamik der deutschen Wirtschaft im Jahr 2007 hat auch die Wohnimmobilienbranche erfasst. Nach Jahren der Stagnation ist ein Mietanstieg um durchschnittlich 1,6 % im Vergleich zum Vorjahr zu verzeichnen. Regional gibt es jedoch erhebliche Unterschiede. Liegt die Steigerung in Baden-Württemberg und Bayern bei 3,6 %, stagnierten die Mieten beispielsweise in Norddeutschland be-

ziehungsweise sind teilweise rückläufig. Die beginnende Erholung des Wohnungsmarkts führte gleichzeitig zu einer Erhöhung der Investitionstätigkeit der Wohnungsunternehmen. Maßgeblich beeinflusst durch das Inkrafttreten der neuen Energieeinsparverordnung im Oktober 2007 entfiel der überwiegende Anteil der Bestandsinvestitionen auf die energetische Gebäudesanierung. Es ist davon auszugehen, dass sich dieser Trend angesichts steigender Energiekosten weiter fortsetzen wird. Damit wird er einen wesentlichen Beitrag zur nachhaltigen Bestandsoptimierung der Wohnungsunternehmen leisten und in der Folge auch zu steigenden Mieten führen.

Obwohl die Leerstandsquote im Durchschnitt sank, ist die Situation in einigen Regionen Deutschlands immer noch problematisch. Inzwischen ist nicht nur die Wohnung das zu vermarktende Produkt. Vielmehr wird die Attraktivität des Mietobjekts darüber hinaus durch eine zielgruppenorientierte Kundenansprache und ergänzende Services bestimmt.

Konzernertragslage

Die Aareal Bank Gruppe schließt das Geschäftsjahr 2007 mit dem besten Konzernergebnis seit Bestehen ab. Mit einem Betriebsergebnis von 380 Mio. € hat die Aareal Bank Gruppe einen weiteren Grundstein für eine erfolgreiche Zukunft gelegt.

Der Zinsüberschuss wurde um 5,7 % von 389 Mio. € im Geschäftsjahr 2006 auf 411 Mio. € für das Jahr 2007 gesteigert.

Die für das Kreditgeschäft im Geschäftsjahr 2007 gebildete Risikovorsorge lag mit 77 Mio. € unter dem prognostizierten Zielkorridor von 80 bis 90 Mio. €.

Der Provisionsüberschuss lag mit 142 Mio. € nahezu auf dem Vorjahresniveau von 145 Mio. €.

Das Handelsergebnis in Höhe von minus 26 Mio. € spiegelte neben den hier zu bilanzierenden, laufenden Aufwendungen für eigene synthetische Verbriefungstransaktionen und Ergebnisse der Stand-Along-Derivate die Bewertung des Handelsbestands an Wertpapieren in einem volatilen Marktumfeld wider. Hierbei handelt es sich insbesondere um von Banken emittierte Schuldverschreibungen (Senior unsecured) sowie ABS-Papiere. Von den ABS-Papieren im Gesamtvolumen von 625 Mio. € sind rund 90 % mit AAA geratet. Der Anteil der US-CMBS-Papiere im gesamten ABS-Portfolio liegt unter 50 Mio. €.

Die Bank ist nicht in US-Subprime-Papieren, US-RMBS-Papieren, CDOs und ABCPs / SIVs investiert. Zudem hält die Bank keine Papiere im Bestand, die durch Monoliner versichert sind.

Das Ergebnis aus Finanzanlagen in Höhe von 206 Mio. € war vor allem durch den

erfolgreichen Verkauf der Beteiligung an der Immobilien Scout GmbH geprägt. Des Weiteren enthielt diese Position die erzielten Ergebnisse aus Wertpapierverkäufen des Available for Sale-Bestands und weitere Erträge aus dem Verkauf von Asset Management-Beteiligungen.

Das Ergebnis aus at Equity bewerteten Unternehmen von 68 Mio. € im Berichtsjahr bildete neben dem der Aareal Bank zustehenden Ergebnis der veräußerten Immobilien Scout GmbH Beteiligung von 5 Mio. € insbesondere das Bewertungsergebnis unserer Beteiligung an der Deutschen Interhotel (DIH) ab. Erträge aus Verkäufen von Immobilien und Gesellschaften unterhalb der DIH Holding ermöglichten ein der Aareal Bank Gruppe zurechenbares Ergebnis von 63 Mio. €.

Die Ergebnisse aus als Finanzinvestitionen gehaltenen Immobilien trugen 1 Mio. € zum Ergebnis bei.

Der Verwaltungsaufwand erhöhte sich von 356 Mio. € in 2006 auf 361 Mio. € für das Jahr 2007. Die Steigerungen zeigten sich im Personalaufwand mit 2 Mio. € und in den anderen Verwaltungsaufwendungen in Höhe von 5 Mio. €. Diese Entwicklung ist hauptsächlich durch die internationale Expansion des Aareal Bank Konzerns geprägt. Gegenläufig wirkten erfolgreiche Kostensenkungsmaßnahmen im Rahmen der Neuausrichtung der Aareon AG.

Der positive Beitrag des Sonstigen betrieblichen Ergebnisses für 2007 in Höhe von 18 Mio. € nach Belastungen von 8 Mio. € im Jahr 2006 sowie die Abschreibungen auf Firmenwerte in 2007 von 3 Mio. € vervollständigen die Komponenten des Betriebsergebnisses, das sich auf 380 Mio. € saldiert.

Eine Ertragsteuerbelastung von 72 Mio. € für das Jahr 2007 beinhaltet einen Aufwand von 13 Mio. € aus der Anpassung der latenten Steuern auf die zukünftig nutzbaren inländischen Verlustvorträge aufgrund der vom Gesetzgeber beschlossenen Senkung des Steuersatzes ab 2008.

Nach Berücksichtigung des auf die Fremdanteile entfallenden Ergebnisses in Höhe von 18 Mio. € beträgt der Konzernjahresüberschuss des Geschäftsjahres 290 Mio. €. Dies entspricht einer Eigenkapitalrendite nach Steuern von 25 % und einem Ergebnis je Aktie von 6,77 €.

Segmentberichterstattung

Strukturierte Immobilienfinanzierungen

Geschäftsentwicklung

Im Geschäftsjahr 2007 konnten wir unser Neugeschäftsvolumen im Segment Strukturierte Immobilienfinanzierungen gegenüber

dem Vorjahr um rund 18 % von 9,9 Mrd. € auf 11,7 Mrd. € steigern. Damit haben wir unser Ziel für 2007 von 10 Mrd. € klar übertroffen. Gleichzeitig konnten wir den Anteil des internationalen Geschäfts erhöhen: Rund 89,5 % des neu zugesagten Kreditvolumens entfielen auf das Ausland, 10,5 % wurden in Deutschland generiert.

Drei-Kontinente-Strategie

Die Aareal Bank verfolgt eine „Drei-Kontinente-Strategie“, die sich auf Europa, Nordamerika und Asien erstreckt. Auf Basis des erfolgreichen europäischen Geschäftsmodells baut die Bank entsprechende Vertriebsstrukturen in Nordamerika aus und im asiatisch-pazifischen Raum auf.

Wesentliche regionale Märkte

Europa

Deutschland

In Deutschland sind wir mit Büros in Berlin, Hamburg, München und Wiesbaden vertreten. Im Jahr 2007 erzielten wir hier ein Neugeschäftsvolumen von 1,2 Mrd. €, das nach den verschiedenen Immobilienarten breit gestreut ist. Der höchste Anteil mit rund 38 % entfiel auf Wohnimmobilien gefolgt von Einzelhandels- und Logistikimmobilien mit jeweils rund 15 %.

Frankreich / Spanien / Italien

Mit unserer Pariser Tochtergesellschaft, der Aareal Bank France S.A., unserer Repräsen-

tanz in Madrid, unserer Geschäftsstelle in Rom sowie der Außenstelle in Mailand decken wir die Märkte Frankreich, Spanien und Italien optimal ab. In Frankreich konnten wir unser Neugeschäft gegenüber dem Vorjahr mit rund 1,1 Mrd. € mehr als verdoppeln. Das Neugeschäftsvolumen für Spanien belief sich auf ca. 0,6 Mrd. €. Italien lieferte mit rund 1,5 Mrd. € beziehungsweise einem Anteil von 12,4 % am Gesamtvolumen wie in den Vorjahren einen maßgeblichen Beitrag zu unserem Neugeschäft.

Schweiz

In der Schweiz sind wir am Standort Zürich mit unserer Geschäftsstelle vertreten und haben 2007 ein Neugeschäftsvolumen von 0,3 Mrd. € erzielt.

Skandinavien

In den nordischen Ländern inklusive des Baltikums haben wir im Vergleich zu allen anderen Regionen auch in diesem Jahr wieder das höchste Neugeschäftsvolumen generiert: Es betrug 2007 rund 1,8 Mrd. € beziehungsweise 15,5 % des gesamten Neugeschäfts.

Innerhalb Skandinaviens bleibt Schweden mit einem Neugeschäftsvolumen von 1,1 Mrd. € der größte Teilmarkt. In Finnland belief sich das Neugeschäft auf ein Volumen von rund 0,4 Mrd. €, in Dänemark auf 0,2 Mrd. € und in Norwegen auf 0,03 Mrd. €. Erstmals wurden auch Finanzierungen in den Baltischen Staaten in Höhe von rund 0,1 Mrd. € getätigt.

Unsere starke Marktposition in Nordeuropa haben wir weiter ausgebaut, indem wir im Mai 2007 eine Repräsentanz in Helsinki eröffneten. Diese reiht sich als dritter Standort nach der Repräsentanz in Kopenhagen und der Geschäftsstelle in Stockholm in unser regionales Vertriebszentrum für Nordeuropa ein.

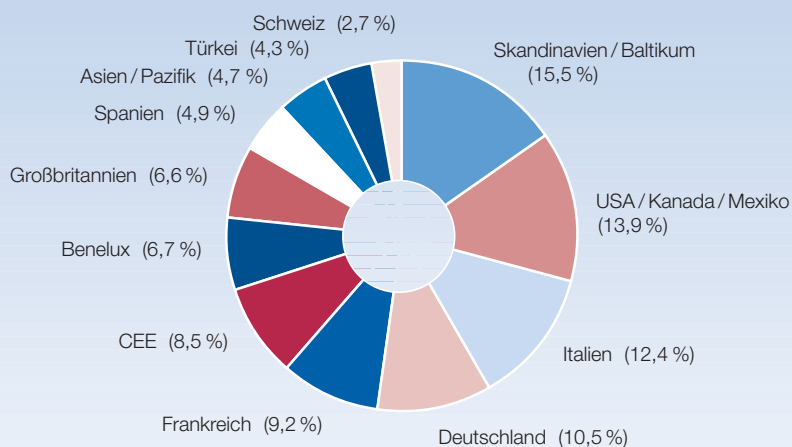
Benelux

Im Jahr 2007 konnten wir in Benelux ein Neugeschäft von 0,8 Mrd. € erreichen. Wir betreiben dort Geschäftsstellen in Amsterdam und Brüssel.

Großbritannien

Unser Neugeschäftsvolumen in Großbritannien betrug 0,8 Mrd. €. Unsere Kunden

Neugeschäft nach Regionen 2007 (in %)



bedienen wir dort von unserer Geschäftsstelle in London aus.

Zentral- und osteuropäische Länder (Central and Eastern European countries, CEE)

Um unser Neugeschäft von 1,0 Mrd. € in den CEE-Staaten weiter zu steigern, bauen wir unser dortiges Vertriebsnetz aus. So haben wir 2007 mit dem Aufbau einer Repräsentanz in Moskau begonnen. Zusätzlich wandeln wir die Aareal Financial Service Polska Sp. z.o.o. in Warschau in eine Geschäftsstelle um. Sie wird künftig als regionales Vertriebszentrum für die CEE-Staaten agieren. Auch in Prag sind wir mit unserer Tochtergesellschaft Aareal Financial Service spol. s.r.o. vor Ort vertreten.

Türkei

Im Jahr 2007 erzielten wir in der Türkei ein erfreuliches Neugeschäftsvolumen von 0,5 Mrd. €. Vertreten sind wir dort mit unserer Repräsentanz in Istanbul.

Nordamerika (NAFTA)

Das Neugeschäftsvolumen in Nordamerika konnten wir mit einer Steigerung von 0,8 Mrd. € auf 1,6 Mrd. € nahezu verdoppeln. Dies entspricht einem Anteil von rund 13,9 % an unserem gesamten Neugeschäft. Wir haben insbesondere unseren Standort in den USA als Kernmarkt dieser Region ausgebaut. In New York sind wir über unsere Tochtergesellschaft Aareal Financial Services USA, Inc. aktiv. Im Subprime-Markt ist die Aareal Bank weder direkt noch indirekt investiert.

Asien / Pazifik

Unsere Expansion in der dynamischen Wirtschaftsregion Asien haben wir 2007 erfolgreich fortgesetzt: So erhielt unsere Tochtergesellschaft Aareal Bank Asia Limited (vormals: Aareal Financial Services (Singapore) Pte. Ltd) mit Sitz in Singapur, im August die Lizenz als Merchant Bank. Singapur agiert als regionales Vertriebszentrum für Asien / Pazifik. In China haben wir die Errichtung einer Repräsentanz am Standort Schanghai beantragt. Das Neugeschäft in der Region konnte auf 0,6 Mrd. € gesteigert werden, wobei der Schwerpunkt in China lag. Auch in Singapur, Macao, Japan und auf den Malediven haben wir Finanzierungen vergeben.

Überregionaler Einsatz von Branchenspezialisten

Unser Erfolg gründet neben der regionalen Expertise auf den Kenntnissen unserer Branchenspezialisten, insbesondere für Shoppingcenter-, Hotel- und Logistik-Finanzierungen.

Shoppingcenter

Im Jahr 2007 wurde im Bereich der Einzelhandelsimmobilien zusammen mit den dezentralen Ländereinheiten ein Neugeschäftsvolumen in Höhe von rund 2,1 Mrd. € abgeschlossen. Regionale Schwerpunkte bildeten dabei die Türkei, Finnland, Spanien sowie Italien.

Hotels

Bei den Hotelfinanzierungen haben wir ein Neugeschäftsvolumen von rund 1,5 Mrd. € generiert. Dieses Neugeschäft stand auf einer breiten Basis von Finanzierungen in insgesamt 19 Ländern auf drei Kontinenten.

Logistikimmobilien

2007 erreichte die Aareal Bank mit der Finanzierung von Logistikobjekten ein Neugeschäftsvolumen in Höhe von 0,9 Mrd. €. Dieses wurde hauptsächlich in Italien, Deutschland und den CEE-Staaten erzielt.

Segmentergebnis

Der Zinsüberschuss im Segment Strukturierte Immobilienfinanzierungen erreichte im abgelaufenen Geschäftsjahr 347 Mio. €. Dies entspricht einer Steigerung von 2,1 % gegenüber dem Vorjahr.

Die Risikovorsorge im Kreditgeschäft konnte aufgrund der verbesserten Qualität unseres Portfolios gesenkt werden und betrug im Berichtsjahr 77 Mio. €. Sie lag damit um 13,5 % unter dem Vorjahreswert von 89 Mio. €.

Segment Strukturierte Immobilienfinanzierungen Bank-Ergebnisrechnung nach IFRS	01.01.-31.12.2007 Mio. €	01.01.-31.12.2006 Mio. €
Zinsüberschuss	347	340
Risikovorsorge im Kreditgeschäft	77	89
Zinsüberschuss nach Risikovorsorge	270	251
Provisionsüberschuss	24	33
Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen	1	9
Handelsergebnis	-26	13
Ergebnis aus Finanzanlagen	52	52
Ergebnis aus at equity bewerteten Unternehmen	63	1
Ergebnis aus als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	1	-13
Verwaltungsaufwand	212	199
Sonstiges betriebliches Ergebnis	25	-8
Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	1	
Betriebsergebnis aus fortgeführten Geschäftsbereichen	197	139
Ertragsteuern	61	31
Ergebnis aus aufgegebenen Geschäftsbereichen		
Konzernjahresüberschuss / -fehlbetrag	136	108

Der Provisionsüberschuss fiel im abgelaufenen Geschäftsjahr um 27,3 % auf 24 Mio. €. In der zweiten Jahreshälfte wurden deutlich weniger vorzeitige Rückzahlungen verzeichnet und damit einhergehend ein Rückgang der Prepayment Fees. In dem Ergebnis des Vorjahres in Höhe von 33 Mio. € war zudem ein Sondereffekt aus der vereinnahmten Provision für einen Asset-Verkauf in einem Fonds in Höhe von 7 Mio. € enthalten.

Das Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen beläuft sich auf 1 Mio. €.

Das Handelsergebnis mit minus 26 Mio. € reflektiert die seit Mitte 2007 veränderte Marktsituation. Niedrigere Marktbewertungen von ABS-Papieren und auf von Banken emittierte Schuldverschreibungen (Senior unsecured) spiegeln sich hier wider. Daneben sind in dieser Position hauptsächlich die Aufwände für eigene synthetische Verbriefungstransaktionen sowie Stand-Alone-Derivate enthalten.

Das Ergebnis aus Finanzanlagen lag mit 52 Mio. € exakt auf dem Vorjahresniveau und enthielt neben der Realisierung von Kursgewinnen auf Wertpapiere des Available for Sale-Bestands ebenfalls Erträge aus dem Verkauf des Restbestands unserer Asset Management-Beteiligungen.

Für den Anstieg von 1 Mio. € für das Jahr 2006 auf 63 Mio. € für das Berichtsjahr im Ergebnis aus at Equity bewerteten Unternehmen zeichnete das Bewertungsergebnis

unserer Beteiligung an der Deutschen Interhotel (DIH) verantwortlich. Erträge aus Verkäufen von Immobilien und Gesellschaften unterhalb der DIH Holding ermöglichten ein der Aareal Bank Gruppe zurechenbares Ergebnis in dieser Höhe.

Der Verwaltungsaufwand, der im Vergleich zum Geschäftsjahr 2006 um 6,5 % auf 212 Mio. € anstieg, spiegelte die Investitionen in unsere internationale Expansion und die Erschließung neuer Märkte wider. Des Weiteren sind Sonderzahlungen an unsere Mitarbeiter berücksichtigt, die wir als Dank für ihre hervorragende Arbeit im Zuge der erfolgreichen Neuausrichtung des Konzerns leisteten.

Das Sonstige betriebliche Ergebnis verbesserte sich von minus 8 Mio. € im Vorjahr auf 25 Mio. € im Berichtsjahr. Diese Ergebnisverbesserung resultierte im Wesentlichen aus einer Ausgleichszahlung der DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG in Höhe von 37 Mio. €. Mit der DEPFA war der Ausgleich einer Steuerrückvergütung aus der abgeschlossenen Betriebsprüfung bei einer Tochtergesellschaft vereinbart worden.

Per Saldo ergab sich im Segment Strukturierte Immobilienfinanzierungen ein Ergebnis vor Steuern in Höhe von 197 Mio. € im Vergleich zu 139 Mio. € im Vorjahr.

Die Steuerposition in Höhe von 61 Mio. € enthielt den bereits in der Konzernertragslage erläuterten Effekt aus der Steuersatzsenkung in Höhe von 13 Mio. €.

Insgesamt erreichten wir im Segment Strukturierte Immobilienfinanzierungen für 2007 ein Segmentergebnis nach Steuern von 136 Mio. € nach 108 Mio. € im Vorjahr.

Consulting / Dienstleistungen

Geschäftsentwicklung Institutionelle Wohnungswirtschaft

Aareon AG

Unsere hundertprozentige Tochtergesellschaft Aareon AG konnte im Geschäftsjahr 2007 ihre Marktposition als führendes IT-Beratungs- und Systemhaus in der Immobilienwirtschaft weiter ausbauen.

Die 2006 gestartete Neuausrichtung der Aareon zeigte im abgelaufenen Geschäftsjahr sichtbare Erfolge. Oberstes Ziel war es, die Stärkung des Marktauftritts und damit verbunden die Wirtschaftlichkeit des Unternehmens zu verbessern und die Ertragskraft des gesamten Segments zu steigern.

Besonders erfreulich entwickelte sich unsere in diesem Zuge entwickelte Mehrproduktstrategie zur kundenorientierten Produktausrichtung mit den vier ERP (Enterprise Resource Planning)-Systemen Blue Eagle auf Basis von SAP ERP 6.0, GES, WohnData und Wodis. Mit den Systemen liefert die Aareon ihren Kunden je nach Anforderungsprofil maßgeschneiderte Lösungen zur Immobilienverwaltung und ermöglicht ihnen effizientes Datenmanagement und die

zusätzliche Anbindung von integrierten Services.

Das Anfang des Jahres eingeführte Produktportfolio hat der Markt sehr gut aufgenommen und positiv bewertet. Bei stabiler Bestandskundenbasis konnten wir namhafte Kunden des Wettbewerbs für die Software-Systeme gewinnen und unseren Umsatz im Segment Consulting / Dienstleistungen deutlich steigern. Ein neues Vertriebssteuerungssystem hat die Ergebnis- und Kundenorientierung des Segments zusätzlich gestärkt. Ebenfalls stellten sich im Rahmen der umgesetzten Mehrproduktstrategie die gewünschten Ertragssynergien ein.

Im Bereich Blue Eagle auf Basis SAP® hat die Aareon im Laufe des Geschäftsjahres 2007 wichtige Vertriebsserfolge erzielt. Auch entschieden sich Kunden für dieses Produkt, die bereits mit Bestandssystemen der Aareon arbeiteten. Mittlerweile arbeiten in Deutschland über 60 Unternehmen mit dem System Blue Eagle auf Basis von SAP ERP.

Bei unseren Bestandssystemen GES und WohnData kamen zahlreiche Vertragsverlängerungen hinzu.

Die im letzten Jahr übernommene Mittelstandslösung Wodis hat sich im Laufe des Geschäftsjahres 2007 erfolgreich in das Produktportfolio der Aareon eingefügt und alle Wodis-Bestandskunden wurden problemlos integriert.

Alle ERP-Lösungen können zudem mit integrierten Services und Zusatzprodukten, wie beispielsweise dem Produkt Mareon ergänzt werden. Rund 6.500 Aufträge und Rechnungen laufen täglich über das Service-Portal Mareon, das bedienerfreundlich und unkompliziert Kunden und Lieferanten zur zeit- und kostensparenden Abwicklung von Geschäftsprozessen in der Immobilienwirtschaft verbindet. Mit einer Gesamtsumme von 1 Mrd. € an weitergeleiteten Rechnungen wurde das Auftragsvolumen von Mareon in 2007 verdreifacht.

Durch gezielte organisatorische Maßnahmen verbesserten wir in 2007 die Prozesse innerhalb der Aareon. Hierdurch erwarten wir weitere Synergieeffekte und Kosteneinsparungen.

Im ersten Halbjahr begann die Aareon mit dem Aufbau eines eigenen Vertriebsnetzwerks in Nordrhein-Westfalen. Vom Standort Dortmund aus betreuen die Mitarbeiter flächendeckend sämtliche Kunden der Region West. Ansprechpartner, die die Strukturen und Prozesse der Unternehmen genau kennen und damit den bestmöglichen technischen Support und individuelle Beratung bieten, decken den kompletten Service aus einer Hand ab.

Zur Mitte des Geschäftsjahres 2007 hat die Aareon einen Mietvertrag für einen neuen Hauptsitz in Mainz unterzeichnet. Damit führt das Unternehmen seine vier Standorte zusammen und bekennt sich klar zu diesem Standort.

Zahlungsverkehrs- und Einlagengeschäft

Auch im Bankbereich Institutionelle Wohnungswirtschaft haben wir unsere Marktposition weiter gestärkt.

Grundlage des Geschäfts ist das in der Wohnungswirtschaft marktführende Zahlungsverkehrsprodukt BK 01. Dieses von unserer Tochtergesellschaft Aareal First Financial Solutions AG gemeinsam mit dem Bankbereich entwickelte Zahlungsverkehrssystem verfügt über eine hohe Integrationsfähigkeit und ermöglicht im System des Kunden eine bedeutende Prozessautomation.

Im abgelaufenen Geschäftsjahr konnten wir als Neukunden insgesamt 93 Wohnungsunternehmen mit 154.000 Einheiten und zwei der großen gewerblichen Property Manager sowie ein Energieversorgungsunternehmen für den Zahlungsverkehr und das Einlagengeschäft hinzugewinnen. Das durchschnittliche Einlagevolumen mit den Immobilienunternehmen konnte im vierten Quartal 2007 auf rund 4,75 Mrd. € gesteigert werden. Im Gesamtjahr 2007 lag es im Durchschnitt eines jeden Monats bei rund 4,5 Mrd. €. Daneben haben wir unsere Produktlinie zur Verwaltung von Mietkautionen weiterentwickelt und prozessoptimiert. BK 01 sorgt damit nicht nur zur Aufwertung der IT-Systeme bei unseren Kunden. Für uns bedeutet dies stabile, regelmäßige Zahlungsströme, durch die wir unsere Einlagen erhöhen und uns Refinanzierungsmittel sichern.

Deutliche Ertragssynergien ergeben sich mit den IT-Systemen der Aareon AG. Rund 80 % der Kunden pflegen Geschäftsbeziehungen zur Aareal Bank und zur Aareon. Diese Zusammenarbeit zwischen der Bank und der Aareon stärkten wir durch gezielte Akquisition der Kunden, die unser IT-System Wodis nutzen.

Produktlinie Paco unlimited

Die Aareal Bank Gruppe hat im Rahmen eines Management Buy-out ihre Produktlinie Paco unlimited, ein Gebäudezugang- und Abrechnungssystem für die institutionelle Wohnungswirtschaft, verkauft. Damit setzt die Bank ihre Strategie der Fokussierung auf zwei Kerngeschäftsfelder konsequent fort.

Segmentergebnis

Der positive Ergebnistrend des Segments Consulting / Dienstleistungen der letzten beiden Jahre setzte sich im Jahr 2007 fort.

Das Segmentergebnis war im Geschäftsjahr wesentlich durch den Verkauf der Beteiligung an der Immobilien Scout GmbH geprägt. Erste Erfolge aus der Neuausrichtung im Bereich der Wohnungswirtschaft sind deutlich erkennbar.

Das Segmentergebnis wird im Folgenden in einer der Industrie-Erfolgsrechnung entsprechenden Form inklusive einer Überleitung zur Bank-Ergebnisrechnung dargestellt.

Segment Consulting / Dienstleistungen Industrie-Erfolgsrechnung nach IFRS	01.01.-31.12.2007 Mio. €	01.01.-31.12.2006 Mio. €
Umsatzerlöse	223	221
Aktivierte Eigenleistungen	2	3
Bestandsveränderungen	0	-1
Sonstige betriebliche Erträge	162	25
Materialaufwand	36	55
Personalaufwand	102	112
Abschreibungen	16	14
Ergebnis aus at Equity bewerteten Unternehmen	5	3
Sonstige betriebliche Aufwendungen	55	49
Zinsen und ähnliche Erträge / Aufwendungen	0	0
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	183	21
Ertragsteuern	11	5
Konzernjahresüberschuss / -fehlbetrag	172	16

Überleitung der GuV (IFRS) im Industrie-Schema auf das Bank-Schema Segment Consulting / Dienstleistungen

			GuV Bank								Segment- ergebnis	
			Zinsüber- schuss	Provisions- überschuss	Ergebnis aus Finanz- anlagen ¹⁾	Ergebnis aus at Equity bewerteten Unter- nehmen	Verwal- tungs- aufwand	Sonstiges betrieb- liches Ergebnis	Abschrei- bung Geschäfts-/ Firmen- werte	Betriebs- ergebnis		Ertrag- steuern
2007			0	186	154	5	154	-6	2	183	11	172
2006			0	167	14	3	164	1	0	21	5	16
GuV Industrie												
Umsatzerlöse	2007	223		222				1				
	2006	221		221								
Aktiviere Eigenleistungen	2007	2		0			2					
	2006	3		1			2	0				
Bestandsveränderungen	2007	0						0				
	2006	-1						-1				
Sonstige betriebliche Erträge	2007	162			154		1	7				
	2006	25			15			10				
Materialaufwand	2007	36		36				0				
	2006	55		55								
Personalaufwand	2007	102					102					
	2006	112					112					
Abschreibungen	2007	16					14	2				
	2006	14					14	0				
Ergebnis aus at Equity bewerteten Unternehmen	2007	5				5						
	2006	3				3						
Sonstige betriebliche Aufwendungen	2007	55					41	14				
	2006	49			1		40	8				
Zinsen und ähnliche Erträge / Aufwendungen	2007	0	0									
	2006	0	0									
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	2007	183	0	186	154	5	154	-6	2			
	2006	21	0	167	14	3	164	1	0			
Ertragsteuern	2007	11						0			11	
	2006	5									5	
Segmentergebnis	2007	172										
	2006	16										

¹⁾ Darin enthalten sind 153 Mio. € aus dem Verkauf der Anteile an der Immobilien Scout GmbH

Die Umsatzerlöse stiegen von 221 Mio. € auf 223 Mio. €.

Die Sonstigen betrieblichen Erträge in Höhe von 162 Mio. € enthalten 153 Mio. € Endkonsolidierungserfolg aus dem Verkauf der Immobilien Scout GmbH-Beteiligung. Im Vorjahr wurden hier die Erträge aus dem Tauschgeschäft von Beteiligungen mit der Techem AG abgebildet.

Der Materialaufwand fiel deutlich von 55 Mio. € für 2006 auf 36 Mio. € für das Jahr 2007. Hier machten sich insbesondere geringere Kosten für bezogene Leistungen bei der Aareon bemerkbar. Weitere Kosten entfielen durch den Verkauf des Bereichs Stadtentwicklung der BauGrund in 2006.

Der Personalaufwand konnte trotz zusätzlicher Aufwendungen für den Management Buy-out der Produktlinie Paco unlimited im Berichtsjahr durch Kostenreduzierungsmaßnahmen um 10 Mio. € auf 102 Mio. € gesenkt werden. Der Vorjahreswert enthielt Restrukturierungsaufwendungen für die Neuausrichtung der Aareon in Höhe von 6 Mio. €.

Die Abschreibungen blieben mit 16 Mio. € nahezu auf Vorjahresniveau. Dieser Betrag enthält die Abschreibungen auf die Software Blue Eagle in Höhe von 1 Mio. € und eine Abschreibung auf einen Firmenwert in Höhe von 2 Mio. €.

Im Ergebnis aus at Equity bewerteten Unternehmen wurde mit 5 Mio. € das der Aareal Bank AG zurechenbare anteilige Ergebnis 2006 der Immobilien Scout GmbH-Beteiligung abgebildet. Für das Vorjahr betrug dieser Wert 3 Mio. €.

Die Sonstigen betrieblichen Aufwendungen summierten sich auf insgesamt 55 Mio. € nach 49 Mio. € im Vorjahr. In dieser Position werden Beratungs-, Raum-, Kfz-, Reise-, Werbe- und sonstige Kosten ausgewiesen.

Für das Jahr 2007 haben wir im Segment Consulting / Dienstleistungen das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit von 21 Mio. € im Vorjahr um 162 Mio. € auf 183 Mio. € gesteigert.

Ohne Berücksichtigung der Ergebniskomponenten der Immobilien Scout GmbH-Beteiligung und weiteren Sondereffekten lag das bereinigte Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit bei 30 Mio. € für 2007 nach 8 Mio. € im Vorjahr.

Nach Berücksichtigung der Steuerposition in Höhe von 11 Mio. € erreichten wir ein Segmentergebnis 2007 nach Steuern von 172 Mio. €.

Finanz- und Vermögenslage

Bilanzsumme

Die Bilanzsumme der Aareal Bank Gruppe belief sich zum 31. Dezember 2007 auf 40,2 Mrd. €, nach 38,3 Mrd. € zum 31. Dezember 2006.

Vermögenslage

Immobilienfinanzierungsportfolio

Zum 31. Dezember 2007 betrug das Immobilienfinanzierungsvolumen unter Management 24,0 Mrd. €. Dies entspricht einer

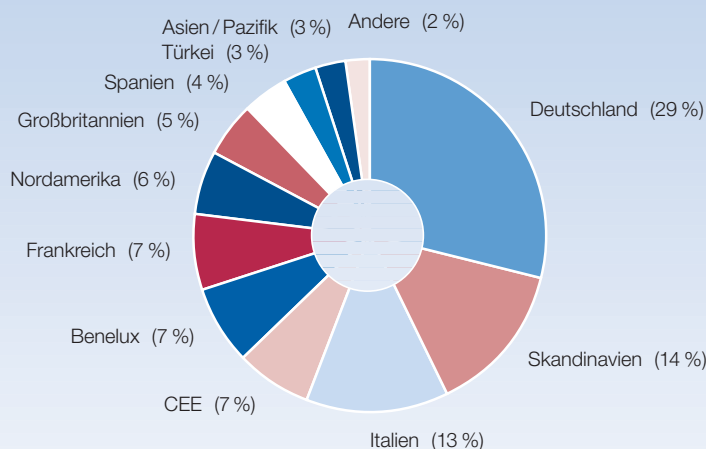
Steigerung von 5,3 % gegenüber dem Vorjahreswert von 22,8 Mrd. €. Der Anstieg ist auf den erfolgreichen Ausbau des internationalen Finanzierungsgeschäfts zurückzuführen. Zudem sind die vorzeitigen Rückzahlungen von Krediten aufgrund der Folgen der Subprime-Krise im zweiten Halbjahr deutlich zurückgegangen.

Im vergangenen Geschäftsjahr konnten wir den Anteil internationaler Finanzierungen im Gesamtportfolio um 18,2 % auf 16,9 Mrd. € steigern. Dadurch sank der Anteil des Deutschlandportfolios um 16,5 % auf 7,1 Mrd. €. Die Diversifizierung unseres Kreditportfolios konnte somit weiter optimiert werden.

Portfoliomanagement und Exit-Strategien

Mit unseren Einheiten Credit Portfolio Management und Credit Treasury managen wir die Gesamtstruktur unseres Immobilienfinanzierungsportfolios. Unter anderem Syndizierungen und in einem geringen Maße Verbriefungen werden insbesondere zur Optimierung und Steuerung des Portfolios eingesetzt. Die Einheit Portfolio Management verantwortet die Konzeption von risiko- und ertragsorientierten Strategien für unser Finanzierungsportfolio. Dazu wertet sie geeignete Markt- und Geschäftsdaten aus und erleichtert damit eine frühzeitige Reaktion auf Marktveränderungen. Die Portfoliosteuerung ermöglicht es uns,

Immobilienfinanzierungsportfolio nach Regionen (per 31.12.2007)



die Allokation unseres Eigenkapitals in die aus Risiko- und Ertragssicht attraktivsten Produkte und Regionen im Rahmen unserer „Drei-Kontinente-Strategie“ sicherzustellen. Durch Portfoliolimits gewährleisten wir eine starke Diversifizierung des Portfolios.

Die Einheit Credit Treasury verantwortet die Umsetzung von Exit-Strategien, die im Einklang mit der Portfoliosteuerung stehen. Wir fokussieren unsere Aktivitäten in diesem Bereich insbesondere auf Syndizierungen, deren Vorteile in einer schnellen, flexiblen und auf Einzelengagements bezogenen Ausplatzierung von Finanzierungen liegen. Die Strukturierung von Verbriefungen ist dem gegenüber komplex und kostenintensiv. Zudem ist ein entsprechendes Marktumfeld zur Aufnahme solcher Transaktionen eine notwendige Voraussetzung.

Syndizierung und synthetische Verbriefung

Das Jahr 2007 zeigte insgesamt zwei sehr unterschiedliche Jahreshälften. Bis zum Ausbruch der Subprime-Krise im Spätsommer herrschte ein normales und funktionierendes Marktumfeld vor. In der zweiten Jahreshälfte kamen die Märkte für Exit-Instrumente weitestgehend zum Erliegen.

In der Berichtsperiode haben wir Finanzierungen in Höhe von knapp 0,7 Mrd. € im Vergleich zu 0,4 Mrd. € im Vorjahr an unser internationales Partnerbanken-Netzwerk syndiziert. Diese Aktivitäten konzentrierten sich im Wesentlichen auf das erste

Halbjahr. Die durch die Subprime-Krise ausgelöste Veränderung des Marktumfelds und die damit verbundene Zurückhaltung der Marktteilnehmer hat zu einem deutlichen Rückgang dieser Geschäftsaktivitäten ab Herbst 2007 geführt.

Aufgrund der ungünstigen Rahmenbedingungen konnten Verbriefungen als Exit-Instrument nicht eingesetzt werden. Zum 31. Dezember 2007 hatte die Aareal Bank bestehende synthetische Verbriefungen im Volumen von 2,4 Mrd. € am Markt, im Vergleich zu 3,5 Mrd. € zum 31. Dezember 2006. Diese Verbriefungen resultieren sämtlich aus den Vorjahren.

Im Jahr 2007 hat sich die deutlich flexiblere Art der Weitergabe von Finanzierungen in Form von Syndizierungen für die Aareal Bank als adäquates Mittel der Portfoliosteuerung erwiesen. Wir werden jedoch mittelfristig in Abhängigkeit vom Kapitalmarktumfeld auch weiterhin Marktchancen nutzen, um synthetische Verbriefungen zu tätigen.

Abbau des NPL-Portfolios

Insbesondere im Frühjahr 2007 haben wir weiter konsequent unser Portfolio leistungsgestörter Kredite (NPL) abgebaut und Marktopportunitäten erfolgreich genutzt. Durch den Verkauf eines weiteren Portfolios im Volumen von 132 Mio. € inklusive Zinsen und Gebühren sowie gezielte Einzelverkäufe beläuft sich der Bestand dieses NPL-Portfolios zum Jahresende 2007 auf

rund 0,4 Mrd. €. Der jetzige Bestand liegt damit auf einem normalisierten und zufriedenstellenden Niveau.

Refinanzierung

Refinanzierungsstruktur

Die Aareal Bank refinanziert sich am Kapitalmarkt hauptsächlich im mittel- und langfristigen Laufzeitbereich. Die Geldmarktrefinanzierung wird über Einlagen der Wohnungswirtschaft, institutionelle Kundeneinlagen und Interbankengeschäfte erzielt. Zum 31. Dezember 2007 betrug das langfristige Refinanzierungsportfolio aus ungesicherten Emissionen und Pfandbriefen 23,0 Mrd. €. Die Einlagen der Wohnungs-

wirtschaft beliefen sich 2007 im Durchschnitt eines jeden Monats auf 4,5 Mrd. €, die Einlagen der institutionellen Geldmarktkunden zum 31. Dezember 2007 betragen 5,2 Mrd. €. Diesen Mitteln steht ein zu refinanzierendes Immobiliendarlehensportfolio von 22,8 Mrd. € gegenüber. Der Liquiditätsüberschuss ist in ein Portfolio liquider und qualitativ hochwertiger Wertpapiere mit einem Volumen von 7,8 Mrd. € investiert. Das Portfolio dient als Liquiditätsreserve, die kurzfristig und situationsbedingt eingesetzt werden kann. Weitere kurzfristige Anlagen werden im Geldmarkt und über Repo-Geschäfte getätigt.

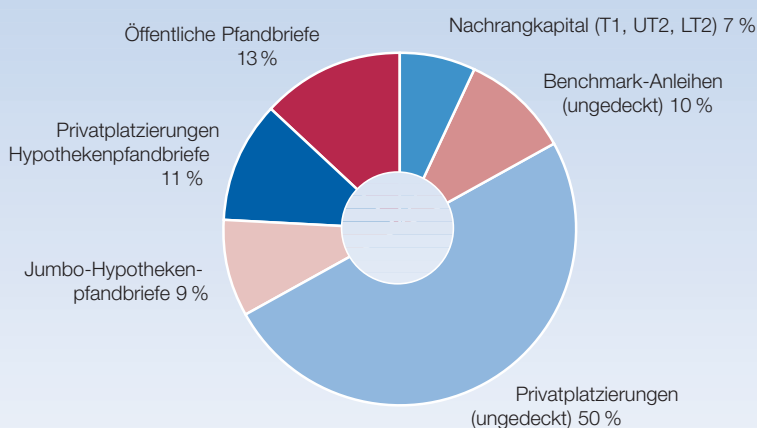
Die langfristigen Refinanzierungsmittel haben eine durchschnittliche Laufzeit von über fünf Jahren. Derzeit bestehen jährliche Fälligkeiten von etwa 3 Mrd. €.

Die Zusammensetzung der langfristigen Refinanzierungsmittel von 23,0 Mrd. € zum 31. Dezember 2007 besteht zu 20 % aus Hypothekendarlehenpfandbriefen und 13 % aus Öffentlichen Pfandbriefen, zu 60 % aus Senior unsecured-Emissionen und zu 7 % aus nachrangigen Emissionen.

Refinanzierungsaktivitäten 2007

Die Aareal Bank hat im Geschäftsjahr 2007 ihre Kapitalmarktpräsenz erfolgreich ausgebaut. Bis zum 31. Dezember 2007 konnten insgesamt 4,6 Mrd. € an langfristigen Refinanzierungsmitteln aufgenommen werden. Davon entfielen 2,2 Mrd. € auf Hypotheken-

Refinanzierungsmix zum 31.12.2007

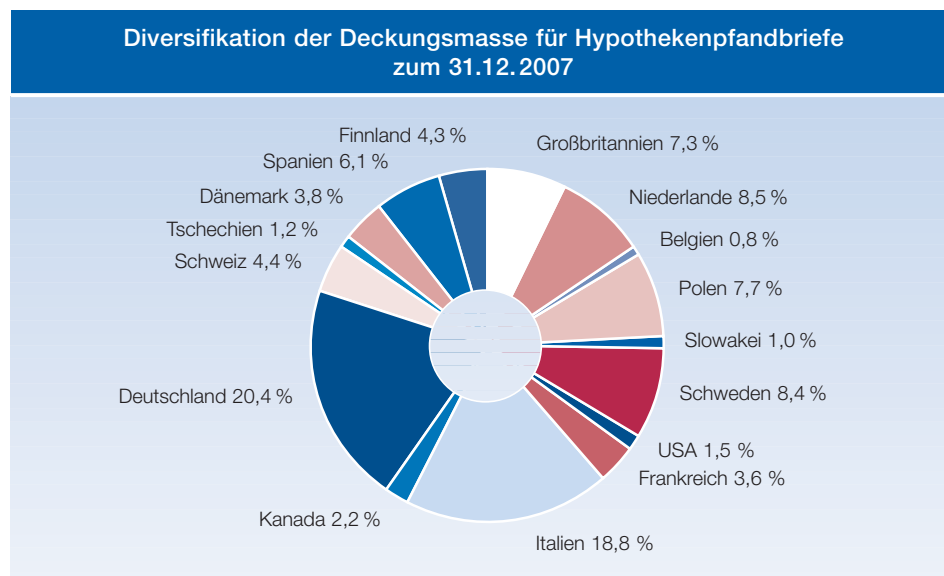


und Öffentliche Pfandbriefe, was einem Anteil von knapp 48 % am Neuemissionsvolumen entspricht. In den Refinanzierungsaktivitäten enthalten ist die erfolgreiche Emission des zweiten Aareal Jumbo-Hypothekendarlehen mit einem Volumen von 1 Mrd. €.

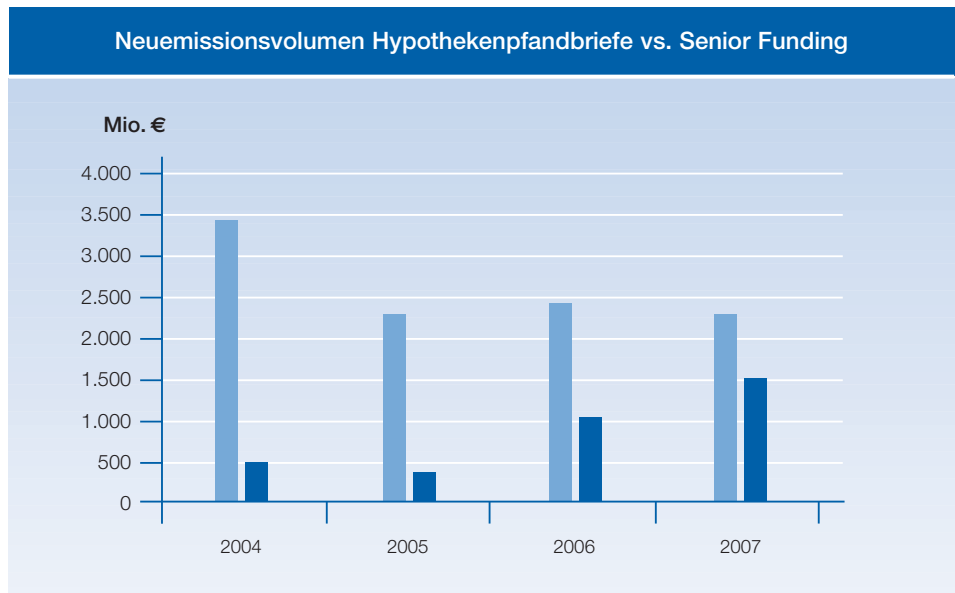
Im Privatplatzierungsbereich dominierten Namenspapiere in Höhe von 2,5 Mrd. € in Form von Schuldscheindarlehen und Namenspfandbriefen. Ergänzend konnten 940 Mio. € privat platziert und 150 Mio. € öffentlich platziert (im Wesentlichen MTNs) am Kapitalmarkt begeben werden. Insgesamt wurde 2007 der Pfandbriefanteil (Hypotheken- und Öffentliche Pfandbriefe) auf rund ein Drittel am langfristigen Refinanzierungsportfolio der Aareal Bank weiter ausgebaut.

Pfandbriefe stellen aufgrund ihrer Qualität, der strengen gesetzlichen Vorgaben und der erfolgreichen Kapitalmarktgeschichte eine günstige Refinanzierung dar – dies gilt gerade auch in turbulenten Marktphasen. Hiervon konnte die Aareal Bank insbesondere mittels Privatplatzierungen von Hypothekendarlehen im letzten Quartal 2007 profitieren.

Im abgelaufenen Geschäftsjahr ist es uns gelungen, auf dem Kapitalmarkt mit über 40 Marktpartnern zusammenzuarbeiten, darunter sowohl große als auch kleinere Investmenthäuser sowie stärker spezialisierte Institute. Dies sorgte innerhalb unserer Investorenbasis für eine starke Diversifikation.



■ ungedeckt
■ Hypothekendarlehen



Refinanzierungsstrategie

Die Aareal Bank refinanziert zunehmend ihr internationales Darlehensportfolio mittels Hypothekendarlehen. Etwa ein Viertel (5,3 Mrd. € per 31. Dezember 2007) der zu refinanzierenden Immobiliendarlehen befindet sich in der Deckungsmasse für Hypothekendarlehen. Das internationale Geschäftsmodell der Aareal Bank führt zu einem geografisch sehr stark diversifizierten Deckungsportfolio mit Finanzierungen in 16 Ländern. Die Emission von Darlehen ist für die Aareal Bank ein wichtiges Instrument zur Erschließung neuer Investorenkreise und zur Senkung ihrer Refinanzierungskosten. Insbesondere in Europa werden neue Investoren primär durch Darlehen, insbe-

sondere Jumbo-Darlehen, angesprochen. Diese sind für Investoren aufgrund ihrer Liquidität und Qualität attraktiv.

Die Strategie, regelmäßig Jumbo-Darlehen zu begeben, ist ein wesentlicher Schritt zur weiteren Internationalisierung unserer Investorenbasis. So konnten bei der Emission des zweiten Jumbo-Darlehens zahlreiche neue Investoren insbesondere aus Asien, Großbritannien sowie aus den Benelux-Staaten gewonnen werden. Der Anteil von Darlehen an der Refinanzierung soll 2008 stetig gesteigert werden, um damit die Passivseite weiter zu optimieren.

Die internationalen Immobilienfinanzierungen der Aareal Bank werden in zahlreichen

liquiden Währungen getätigt. Unsere Emissionen in Fremdwährungen sind ein weiterer Aspekt der Internationalisierung unseres Kapitalmarktauftritts. So konnten im Jahr 2007 Hypothekendarlehen in japanischen Yen, britischen Pfund und US-Dollar begeben werden. Für die Zins- und Währungssteuerung des gesamten Darlehensgeschäftes werden seit Anfang 2006 Derivate auch in Deckung genommen. Dies führt zu einer Effizienzsteigerung der Refinanzierung und einer Verbesserung der Darlehensqualität.

Das Medium Term Notes Programm (MTN) der Aareal Bank dient als international anerkannter Dokumentationsrahmen für Wertpapieremissionen und umfasst ein Volumen von 10 Mrd. €. Es erlaubt Ziehungen von nachrangigen und ungedeckten Schuldverschreibungen sowie Hypotheken- und Öffentlichen Darlehen in allen erforderlichen Währungen und Strukturen. Im ungedeckten Bereich ist die Aareal Bank ein regelmäßiger Emittent von Schuldscheindarlehen, Namensschuldverschreibungen und Inhaberpapieren.

Die Abwicklung des Zahlungsverkehrs für die Kunden der Wohnungswirtschaft generiert Bestände an Sichteinlagen und Termineinlagen, die monatlich zurzeit im Durchschnitt bei 4,5 Mrd. € liegen. Im Verlauf der letzten Jahre wies die Volumenentwicklung eine kontinuierliche, leicht steigende Tendenz auf. Darüber hinaus generiert die Aareal Bank in zunehmender Weise stabile Einlagen institutioneller Geldmarktkunden.

Aufsichtsrechtliche Kennzahlen

Die Eigenmittel gemäß § 10a KWG der Aareal Bank Gruppe betragen nach Feststellung des Jahresabschlusses 2.702 Mio. €. Davon entfielen 1.760 Mio. € auf das Kernkapital. Die Kennziffern zum Grundsatz I (Solvabilitätskoeffizient nach KWG) beliefen sich auf 8,0 % (nach 8,3 % am 31. Dezember 2006) für die Kernkapitalquote und auf 12,3 % (nach 13,5 %) für die Gesamtkennziffer. Die gewichteten Risikoaktiva der Aareal Bank Gruppe nach KWG betragen 22.050 Mio. €; darin waren 88 Mio. € Marktrisikopositionen enthalten.

Nach dem Standard der Bank für Internationalen Zahlungsverkehr (BIZ) erreichte die Kernkapitalquote nach Feststellung des Jahresabschlusses wie im Vorjahr 7,3 % und die Gesamteigenmittelquote 11,2 % (nach 12,1 %). Diesen Quoten liegen ein Kernkapital nach BIZ von 1.701 Mio. € und Risikoaktiva in Höhe von 23.503 Mio. €, inklusive 88 Mio. € Marktrisikopositionen, zugrunde.

Risikobericht

1. Risikomanagement in der Aareal Bank Gruppe

Der zielorientierte Umgang mit Risiken auf der Grundlage eines professionellen Risikomanagements ist ein entscheidender Faktor für den wirtschaftlichen Erfolg eines Kreditinstituts. Hinzu kommen umfangreiche qualitative und quantitative Anforderungen der Aufsichtsbehörden, die jede Bank abhängig von ihren geschäftlichen Schwerpunkten zu erfüllen hat. In den vergangenen Jahren hat sich die Güte des Risikomanagements zunehmend auch zu einem wichtigen Beurteilungskriterium durch Analysten,

Rating-Agenturen und Investoren entwickelt. Vor diesem Hintergrund verstehen wir die kontinuierliche Weiterentwicklung unserer Risikosteuerung als zentrale Managementaufgabe.

1.1 Anwendungs- und Verantwortungsbereiche für das Risikomanagement

Die Aareal Bank Gruppe ist in den Geschäftsfeldern Strukturierte Immobilienfinanzierungen und Consulting / Dienstleistungen tätig. Die Aareal Bank AG als Obergesellschaft des Konzerns hat umfangreiche Systeme und Regelungen zur Überwachung und Steuerung der Risiken auf Gruppenebene implementiert.

Zuständigkeiten der Risikosteuerung- und -überwachung

Gesamtverantwortung: Vorstand und Aufsichtsrat der Aareal Bank AG

Risikoart	Risikosteuerung	Risikoüberwachung
Marktpreisrisiken	Treasury, Dispositionsausschuss	Risk Controlling
Liquiditätsrisiken	Treasury	Risk Controlling
Kreditrisiken	Immobilienfinanzierung Einzelrisiken	Risk Controlling, Credit Management
	Immobilienfinanzierung Portfoliorisiken	Risk Controlling
	Geschäfte mit Finanzinstituten	Risk Controlling
	Länderrisiken	Risk Controlling
Operationelle Risiken	Prozessverantwortliche Bereiche	Risk Controlling
Beteiligungsrisiken	Corporate Development	Risk Controlling, Corporate Development, Kontrollorgane
Prozessunabhängige Überwachung: Audit		

Die Überwachung der banküblichen Risiken erfolgt nach einheitlichen Methoden und Verfahren für alle Gesellschaften der Aareal Bank Gruppe.

Die Risiken im Geschäftsfeld Consulting / Dienstleistungen unterscheiden sich grundlegend von denen des Bankgeschäfts. Daher erfolgt die Risikoüberwachung in den betreffenden Tochtergesellschaften mit speziell auf das jeweilige Risiko zugeschnittenen Methoden. Ergänzend erfolgt die Risikoüberwachung für diese Gesellschaften auf Gruppenebene durch die zuständigen Kontrollorgane und das Beteiligungsrisiko-Controlling.

Die Gesamtverantwortung für die Risiko- steuerung und -überwachung obliegt dem Vorstand und dem Aufsichtsrat der Aareal Bank AG. In der Übersicht auf der Seite 89 sind die Zuständigkeiten auf Ebene der Organisationseinheiten dargestellt.

1.2 Strategien

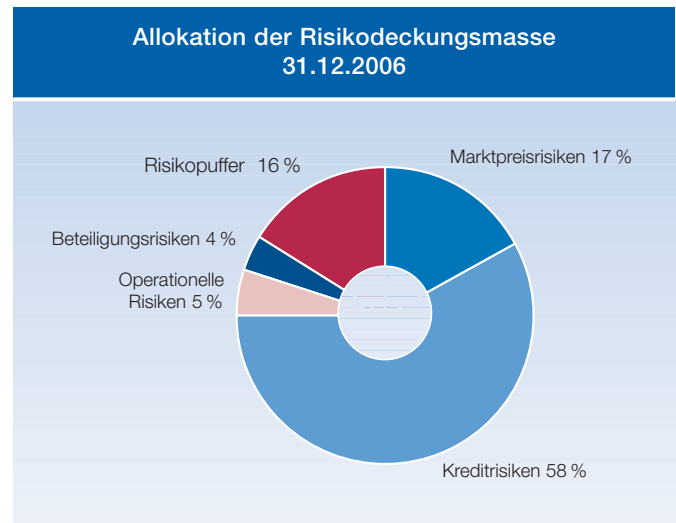
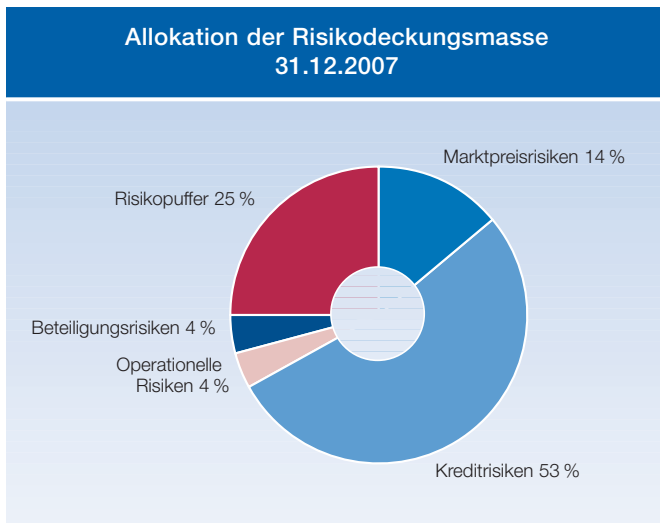
Den Rahmen für das Risikomanagement bildet die vom Vorstand festgelegte und vom Aufsichtsrat verabschiedete Geschäftsstrategie für die Aareal Bank Gruppe. Darauf aufbauend haben wir unter strenger Berücksichtigung der Risikotragfähigkeit detaillierte Strategien für das Management der einzelnen Risikoarten formuliert. Diese Strategien sind darauf ausgerichtet, einen professionellen und bewussten Umgang mit Risiken sicherzustellen.

So umfassen die Strategien unter anderem allgemeine Festlegungen für ein gleichgerichtetes Risikoverständnis in allen Teilen der Bank. Darüber hinaus geben sie einen übergreifenden und verbindlichen Handlungsrahmen für alle Bereiche vor. Zur Umsetzung der Strategien beziehungsweise zur Gewährleistung der Risikotragfähigkeit wurden in der Bank geeignete Risikosteuerungs- und -controllingprozesse eingerichtet. Die Risikostrategien werden analog zur Geschäftsstrategie mindestens einmal jährlich überarbeitet und vom Vorstand verabschiedet.

1.3 Risikotragfähigkeit und Limitierung

Die Risikotragfähigkeit stellt eine entscheidende Determinante für die Ausgestaltung des Risikomanagements dar. Sie wird durch die Höhe der zur Verfügung stehenden Risikodeckungsmasse bestimmt. Diese setzt sich additiv aus dem Kernkapital gemäß BIZ-Definition und aus dem geplanten Jahresüberschuss vor Steuern zusammen. Weitere Mittel, wie zum Beispiel Ergänzungs- und Nachrangkapital und vorhandene Reserven werden nicht in die Berechnung einbezogen. Die Risikodeckungsmasse wird mindestens einmal jährlich und bei signifikanten Änderungen, wie zum Beispiel durch Kapitalmaßnahmen oder der Änderung der Ergebnisermwartung, zusätzlich anlassbezogen aktualisiert.

Auf dieser Grundlage haben wir ein nach Risikoarten differenziertes System von Limits



implementiert. Bei der Festlegung der Limits verfahren wir konservativ. Der additiven Verknüpfung der Einzellimits liegt die Annahme zugrunde, dass zwischen den Risikoarten keine risikomindernden Korrelationen wirken. Außerdem halten wir einen erheblichen Teil unserer Risikodeckungsmasse (per 31. Dezember 2007 rund 25 %) als Risikopuffer vor. Dieser Anteil wird nicht für die Einrichtung von Risikolimits verwendet, sondern steht für nicht quantifizierbare Risikoarten (zum Beispiel Reputationsrisiken, strategische Risiken) zur Verfügung. Insgesamt sind unsere Limits damit so bemessen, dass die Risikotragfähigkeit der Aareal Bank jederzeit gewährleistet ist. Die Allokation der Risikodeckungsmasse auf die einzelnen Risikoarten zum Stichtag 31. Dezember 2007 und 31. Dezember 2006 ist aus den oben stehenden Grafiken ersichtlich.

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

2. Aufbau- und Ablauforganisation

2.1 Kreditgeschäft

2.1.1 Funktionstrennung und Votierung

Sowohl die Aufbauorganisation als auch die Geschäftsprozesse der Aareal Bank sind konsequent auf ein effektives und professionelles Risikomanagement ausgerichtet.

Dies schließt eine umfassende Berücksichtigung der aufsichtsrechtlichen Anforderungen an die Aufbau- und Ablauforganisation im Kreditgeschäft mit ein.

Der maßgebliche Grundsatz für die Ausgestaltung der Prozesse im Kreditgeschäft ist die klare aufbauorganisatorische Trennung der Markt- und Marktfolgebereiche bis einschließlich zur Ebene der Geschäftsleitung. Darüber hinaus gibt es den von der Kreditentscheidung unabhängigen Bereich Risk Controlling, der die Funktion hat, alle wesentlichen Risiken zu überwachen und ein zielgerichtetes Risikoreporting sicherzustellen.

Die Kreditentscheidungen im als risikorelevant eingestuften Kreditgeschäft bedürfen zweier zustimmender Voten der Bereiche Markt und Marktfolge. Die entsprechenden Kompetenzen für Kreditentscheidungen innerhalb der Bereiche sind in der Kompetenzordnung der Bank eindeutig geregelt. Für den Fall, dass keine einvernehmliche Entscheidung der Kompetenzträger getroffen wird, ist der Kredit abzulehnen oder der nächsthöheren Kompetenzstufe zur Entscheidung vorzulegen.

Bei der Einrichtung von Kontrahenten-, Emittenten- und Länderlimits wird das Marktfolgevotum durch das Kontrahenten- und Länderlimitkomitee (KLK) erstellt. Dieses ist mit Führungskräften aus Bereichen besetzt, die von den Marktbereichen unabhängig sind.

Die klare Trennung der Markt- und Marktfolgeprozesse haben wir in allen relevanten Bereichen konsequent umgesetzt.

2.1.2 Anforderungen an die Prozesse

Der Kreditprozess gliedert sich in die Phasen Kreditgewährung, Kreditweiterbearbeitung und die Kreditbearbeitungskontrolle. Für Kredite mit erhöhten Risiken existieren separate Prozesse zur Intensivbetreuung, der Problemkreditbearbeitung und gegebenenfalls für die Risikovorsorge. Entsprechende Bearbeitungsgrundsätze sind im standardisierten Regelwerk der Bank festgelegt.

Regelmäßig werden die für das Adressenausfallrisiko eines Kreditengagements bedeutsamen Aspekte herausgearbeitet und beurteilt. Branchen- und gegebenenfalls Länderrisiken werden in angemessener Weise mit berücksichtigt. Kritische Punkte eines Engagements werden hervorgehoben und gegebenenfalls unter der Annahme verschiedener Szenarien dargestellt.

Im Rahmen der Kreditentscheidung, aber auch bei der turnusmäßigen oder anlassbezogenen Beurteilung eines bereits bestehenden Engagements, werden die Risiken mit Hilfe von geeigneten Risikoklassifizierungsverfahren bewertet. Eine Überprüfung der Klassifizierung erfolgt mindestens jährlich. Darüber hinaus fließen die Ergebnisse der Risikoeinstufung in die Konditionengestaltung ein.

Für den Fall, dass Limits überschritten werden beziehungsweise einzelne Risikoparameter sich negativ entwickeln, sind in den Organisationsrichtlinien entsprechende Verfahren zur Eskalation und zur weiteren Vorgehensweise festgelegt. Dies betrifft zum Beispiel Maßnahmen zur Sicherheitenverstärkung bis hin zur Überprüfung eines eventuellen Risikovorsorgebedarfs.

2.1.3 Verfahren der Früherkennung von Risiken

Das frühzeitige Erkennen von erhöhten Kreditrisiken mittels einzelner oder einer Kombination von (Frühwarn-) Indikatoren ist ein entscheidendes Element unseres Risikomanagements.

Die eingesetzten Verfahren zur Früherkennung von Risiken dienen insbesondere der rechtzeitigen Identifizierung von Kreditnehmern beziehungsweise Engagements, bei denen sich erhöhte Risiken abzeichnen beginnen. Dazu überprüfen wir einen Kredit und die hieran Beteiligten (zum Beispiel Kreditnehmer, Bürgen) grundsätzlich während der gesamten Kreditlaufzeit anhand quantitativer und qualitativer Faktoren. Dieses geschieht unter anderem mittels der Instrumentarien Regelmonitoring und internem Rating. Dabei hängt die Intensität der laufenden Beurteilung vom Risikogehalt und der Größe des Engagements ab. Durch die bankinternen Risikosteuerungsprozesse ist sichergestellt, dass mindestens jährlich eine Beurteilung des Adressenausfallrisikos erfolgt.

Die Identifizierung der Risikopositionen sowie die Beobachtung und Bewertung der Risiken erfolgt dabei mittels intensiver IT-Unterstützung. Insgesamt versetzen uns die vorhandenen Instrumente und Verfahren in die Lage, bei Bedarf bereits in einem frühen Stadium geeignete Maßnahmen zur Risikosteuerung einzuleiten.

Eine wesentliche Rolle spielt in diesem Zusammenhang das proaktive Management der Kundenverbindung. Hierunter verstehen wir das frühzeitige Zugehen auf einen Kunden mit dem Ziel, gemeinsame Lösungen für eventuell aufgetretene Probleme zu erarbeiten. In solchen Fällen schalten wir gegebenenfalls Spezialisten aus den unabhängig aufgestellten Bereichen der Prophylaxe, Sanierung und Abwicklung ein.

2.1.4 Risikoklassifizierungsverfahren

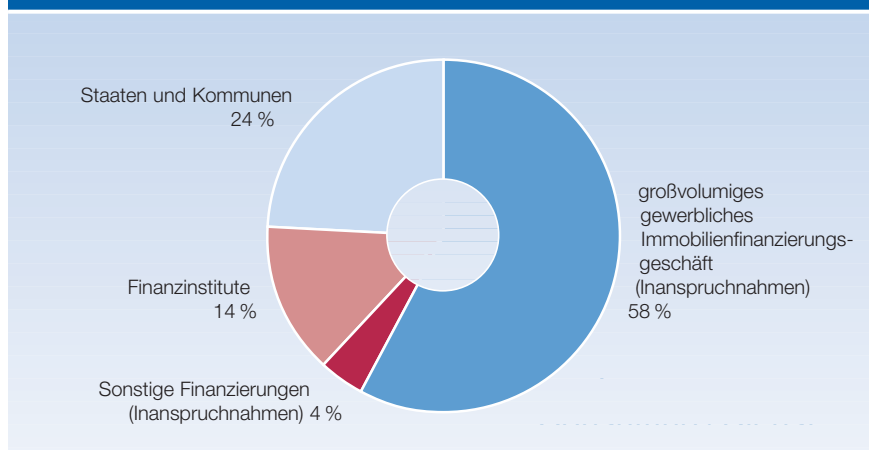
In der Aareal Bank werden unterschiedliche Risikoklassifizierungsverfahren für die erstmalige beziehungsweise die turnusmäßige oder anlassbezogene Beurteilung der Adressenausfallrisiken genutzt. Die verwendeten Rating-Skalen und Exposure-Definitionen sind auf die jeweiligen Verfahren speziell zugeschnitten. Die Verantwortung für die Entwicklung, Qualität und Überwachung der Anwendung der Risikoklassifizierungsverfahren liegt außerhalb der Marktbereiche.

Die auf Basis der internen Risikoklassifizierungsverfahren ermittelten Ratings bilden einen integralen Bestandteil der Genehmi-

gungs-, Überwachungs- und Steuerungsprozesse der Bank. Diese Verfahren sind, soweit nichts anderes erwähnt, auch bereits im Vorjahr angewandt worden.

Kennzahlen, qualitativer Aspekte und Expertenwissen wird eine Einschätzung über die derzeitige und künftige Ausfallwahrscheinlichkeit eines Kunden getroffen.

Verteilung des Exposures nach Rating-Verfahren
(31.12.2007: 100 % = 36,5 Mrd.€)



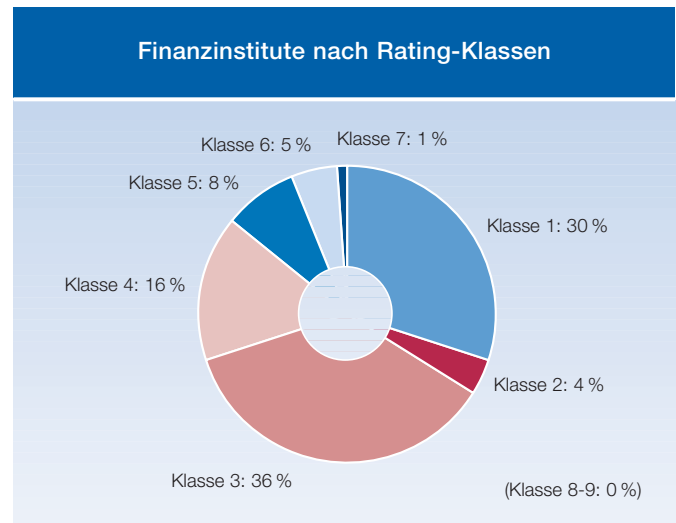
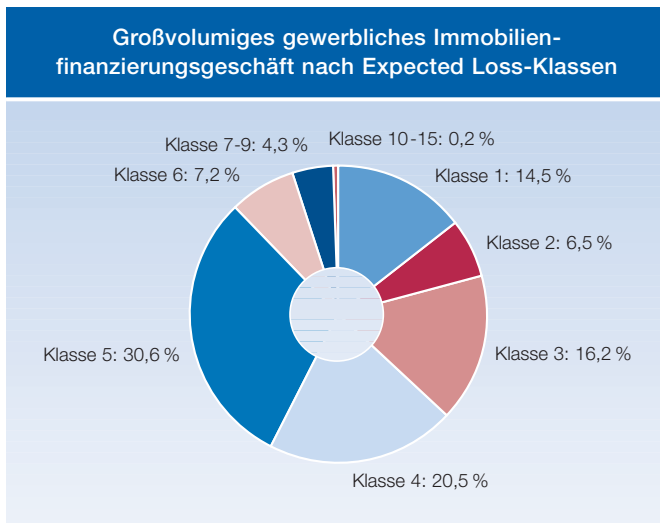
Für das **großvolumige gewerbliche Immobilienfinanzierungsgeschäft** setzt die Bank ein zweistufiges Risikoklassifizierungsverfahren ein, das auf die speziellen Anforderungen dieses Geschäfts zugeschnitten ist.

Zunächst wird mit Hilfe eines Rating-Verfahrens die Ausfallwahrscheinlichkeit (Probability of Default, PD) des Kunden ermittelt. Das dabei verwendete Verfahren besteht aus zwei Hauptkomponenten, einem Objekt- und einem Corporate-Rating. Der Einfluss der einzelnen Bestandteile auf das Rating-Ergebnis leitet sich dabei aus den jeweiligen Strukturmerkmalen ab. Anhand spezifischer

In einem zweiten Schritt schließt sich im Rahmen der Beurteilung der gestellten Sicherheiten die Berechnung des Verlusts bei Ausfall (Loss Given Default, LGD) an. Hierfür wird die maximale Risikoposition der Bank zuzüglich eines Puffers für anfallende Kosten und Gebühren ermittelt. Von dieser Forderung bei Ausfall (Exposure at Default, EaD) werden die erwarteten Eingänge aus der Verwertung von Sicherheiten und aus unbesicherten Restforderungen abgezogen. Bei der Bewertung der Sicherheiten werden, je nach Sicherheitenart und spezifischen Verwertungsaspekten, Abschläge vorgenommen beziehungsweise geschätzte Erlösquoten in Anrechnung gebracht.

Mit Hilfe der PD und des LGD wird der erwartete Verlust (Expected Loss, EL) bei Ausfall einer Finanzierung ermittelt. Im abgelaufenen Geschäftsjahr wurde eine entsprechende Systematik zur Darstellung des Expected Loss nach Klassen aufgebaut.

Die nachfolgende Grafik zeigt auf Basis der maximalen aktuellen oder zukünftigen Inanspruchnahme die Verteilung des nach Expected Loss-Klassen bewerteten Volumens zum Zeitpunkt 31. Dezember 2007. Diese Verteilung enthält keine überfälligen beziehungsweise wertgeminderten Forderungen.



Detailangaben zu diesen Forderungen sind im Abschnitt „Angaben gemäß IFRS 7“ enthalten.

Mit Hilfe des internen Rating-Verfahrens für **Finanzinstitute** werden in der Areal Bank Kreditinstitute, Finanzdienstleistungsinstitute, Wertpapierfirmen, Förderbanken und Versicherungen einer Risikoklassifizierung unterzogen. Dabei werden qualitative und quantitative Aspekte berücksichtigt. Dies schließt eine Betrachtung des Konzernhintergrunds unserer Kunden mit ein. Über die Bewertung der relevanten Kennzahlen und unter Einbeziehung von Expertenwissen erfolgt die Zuordnung der Finanzinstitute zu einer Rating-Klasse.

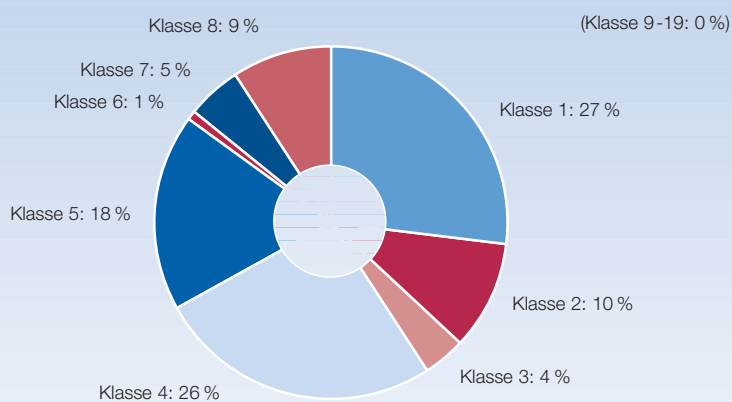
Im Verlauf des Jahres 2007 wurde innerhalb der Areal Bank zudem ein neues Rating-

Verfahren für **Staaten** eingeführt. Die Zuweisung eines Staats zu einer Rating-Klasse geschieht dabei anhand eindeutig definierter Risikofaktoren (zum Beispiel der fiskalischen Flexibilität oder der Verschuldung). Weiterhin fließt auch das Expertenwissen unserer Rating-Analysten in die Rating-Erstellung ein.

Gleichzeitig mit dem Rating-Verfahren für Staaten wurde ein systematisch vergleichbares Verfahren für **Regionalregierungen, Gebietskörperschaften und sonstige öffentliche Stellen** eingeführt. Dieses Verfahren berücksichtigt die ratingrelevanten Informationen der entsprechenden Kunden.

Generell gilt, dass es sich bei den von der Bank eingesetzten Risikoklassifizierungsverfahren um dynamische Verfahren handelt,

Staaten und Kommunen nach Rating-Klassen



die laufend an sich ändernde Risikostrukturen und Marktbedingungen angepasst werden.

2.2 Handelsgeschäft

2.2.1 Funktionstrennung

Beim Abschluss sowie der Abwicklung und Überwachung von Handelsgeschäften haben wir eine konsequente Funktionstrennung zwischen Markt- und Marktfolgebereichen entlang der gesamten Prozesskette umgesetzt.

Die Prozesskette besteht auf der Marktseite aus den Bereichen Treasury und Credit Treasury. Die Aufgaben der Marktfolge werden von den unabhängigen Bereichen Operations und Risk Controlling wahrgenommen. Darüber

hinaus sind die Bereiche Finance und Audit mit prozessunabhängigen Aufgaben befasst.

Die Rollen und Verantwortlichkeiten entlang der Prozesskette haben wir in Form von Organisationsrichtlinien verbindlich festgelegt und passen diese zeitnah den jeweils aktuellen Umständen an. Im Einzelnen sind die Zuständigkeiten wie folgt zugeordnet:

Für die Risikosteuerung und den Abschluss von Handelsgeschäften im Sinne der MaRisk ist der Bereich Treasury zuständig. Treasury betreibt das Aktiv-Passiv-Management und steuert die Marktpreis- und Liquiditätsrisiken der Bank. Darüber hinaus haben wir einen Dispositionsausschuss eingerichtet, der Strategien für die Aktiv-Passiv-Steuerung der Bank entwickelt und Vorschläge zur Umsetzung dieser Strategien erarbeitet. Der Dispositionsausschuss tagt wöchentlich und ist mit dem für Treasury zuständigen Vorstandsmitglied, dem Leiter Treasury sowie weiteren vom Vorstand benannten Mitgliedern besetzt.

In Bezug auf den Abschluss von Handelsgeschäften hat der Bereich Credit Treasury die Aufgabe, in genehmigungspflichtigen Einzelfällen Kreditderivate für die Bank abzuschließen.

Die Kontrolle und die Bestätigung der Handelsgeschäfte gegenüber dem Kontrahenten sowie die Geschäftsabwicklung obliegen dem Bereich Operations. Dieser prüft darüber hinaus die Konditionen der abgeschlossenen

Geschäfte auf Marktabweichung (Marktge-
rechtigkeitsprüfung). Außerdem ist Operations
zuständig für die juristische Beurteilung
von Individualverträgen und von neuen Stan-
dard- / Rahmenverträgen.

Der Bereich Risk Controlling ist für die
Identifizierung, Quantifizierung sowie die
Überwachung der Marktpreis-, Liquiditäts-
und Adressenausfallrisiken aus Handels-
geschäften zuständig. Darüber hinaus stellt
Risk Controlling eine zeitnahe und un-
abhängige Risikoberichterstattung an das
Management sicher.

2.1.2 Anforderungen an die Prozesse

Die Prozesse sind darauf ausgerichtet, ein
lückenloses Risikomanagement vom Ge-
schäftsabschluss bis zur Risikoüberwachung
der Bestände sicherzustellen. Die Über-
wachungs- und Reportingfunktion erstreckt
sich auf die Anwendung adäquater Risiko-
messsysteme, die Ableitung von Limitsys-
temen sowie darauf, das Gesamtrisiko aus
Handelsgeschäften der Aareal Bank Gruppe
in seinem Umfang und seinen Strukturen
transparent zu machen.

Prozesse und Systeme sind zudem darauf
ausgerichtet, neue Produkte schnell und
angemessen in die Risikoüberwachung mit
einzubeziehen, um den Marktbereichen ein
flexibles Agieren am Markt zu ermöglichen.

Im Rahmen der Überwachung der Limits
werden Vorstand und Treasury täglich über

die Höhe und über die aktuelle Limitaus-
nutzung informiert. Für den Fall von Limit-
überschreitungen haben wir eindeutige
Eskalations- und Entscheidungsprozesse
definiert.

3. Risiken nach Risikoarten

3.1 Kreditrisiken

3.1.1 Definition

Unter Kreditrisiko beziehungsweise Adressen-
ausfallrisiko versteht die Aareal Bank die
Gefahr eines Verlusts, der dadurch entsteht,
dass ein Geschäftspartner seinen vertrag-
lichen 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. Adressen-
ausfallrisiken aus Handelsgeschäften treten
in der Form des Kontrahentenrisikos und
des Emittentenrisikos auf. Zu den Adressen-
ausfallrisiken rechnen wir ebenfalls das
Länderrisiko.

3.1.2 Kreditrisikostategie

Aufbauend auf der Geschäftsstrategie werden
die wesentlichen Aspekte der Kreditrisiko-
steuerung und -politik durch die Kredit-
risikostategie der Aareal Bank festgelegt.
Die Kreditrisikostategie wird gemeinsam
durch die Markt- und Marktfolgebereiche als

Vorschlag erarbeitet und durch den Gesamtvorstand beschlossen.

Die Kreditrisikostategie wird mindestens einmal jährlich auf ihre Risikotragfähigkeit und Kongruenz zum Geschäftsumfeld geprüft und gegebenenfalls adaptiert. Dieser Prozess wird von der Geschäftsleitung angestoßen und von den Markt- und Marktfolgebereichen durchgeführt. Diese unterstützen der Geschäftsleitung einen abgestimmten Vorschlag. Grundsätzlich ist die Kreditrisikostategie mittelfristig angelegt. Bei wesentlichen Änderungen der Kreditrisiko- oder Geschäftspolitik des Konzerns oder des Geschäftsumfelds wird sie an die veränderten Bedingungen angepasst.

Die Kreditrisikostategie der Aareal Bank AG gliedert sich in die Konzernkreditrisikostategie als allgemeiner Teil und einzelne Teilstrategien (Lending Policies), die für verschiedene Märkte und Finanzierungsarten spezifische Angaben über die Art des zulässigen (Neu-)Geschäfts machen. Aus dem hierarchischen Aufbau der Kreditrisikostategie folgt, dass die Konzernkreditrisikostategie als generelle Regel über den einzelnen Teilstrategien steht.

3.1.3 Risikomessung und -überwachung

Das Kreditgeschäft unterliegt einer Vielzahl von Risikomess- und Risikoüberwachungsprozessen. Hierfür werden unter anderem zwei unterschiedliche Kreditrisikomodelle eingesetzt, die Konzentrations- und Diversi-

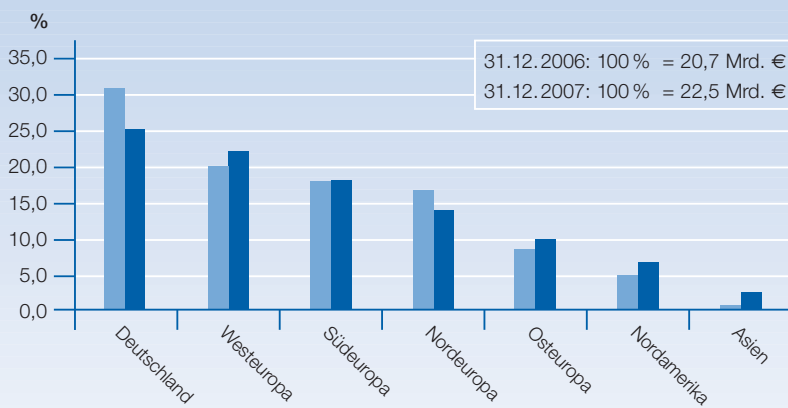
fikationseffekte auf Portfolioebene berücksichtigen. Sowohl der erwartete Verlust als auch der unerwartete Verlust (Credit-Value-at-Risk) leiten sich daraus ab. Der Credit-Value-at-Risk stellt eine obere Abschätzung dafür dar, wie weit der tatsächliche Verlust den erwarteten Verlust bei einem vorgegebenen Konfidenzniveau übersteigen kann.

Auf Basis der Ergebnisse dieser Modelle werden die Entscheidungsträger der Bank regelmäßig über die Entwicklung und den Risikogehalt des großvolumigen Immobilienfinanzierungsgeschäfts und des Geschäfts mit Finanzinstituten informiert. Die Modelle erlauben eine Identifizierung, Messung, Überwachung und Steuerung von Kreditrisiken auf Portfolioebene.

Darüber hinaus setzt die Bank im Rahmen der prozessorientierten Einzelkreditüberwachung Instrumente der laufenden Engagementbeobachtung ein. Hierbei handelt es sich neben den bereits beschriebenen Instrumenten zum Beispiel um die Bauphasen- und Bauträgerüberwachung oder die Rückstandskontrolle.

In regelmäßigen Abständen, mindestens aber vierteljährlich, wird ein Risikobericht erstellt und dem Management der Bank vorgelegt. Auf Basis dieses Berichts werden umfangreiche Informationen über die wesentlichen strukturellen Merkmale des Kreditportfolios hinsichtlich der Adressenausfallrisiken bereitgestellt.

Immobilienfinanzierungsvolumen (Inanspruchnahme) nach Ländergruppen

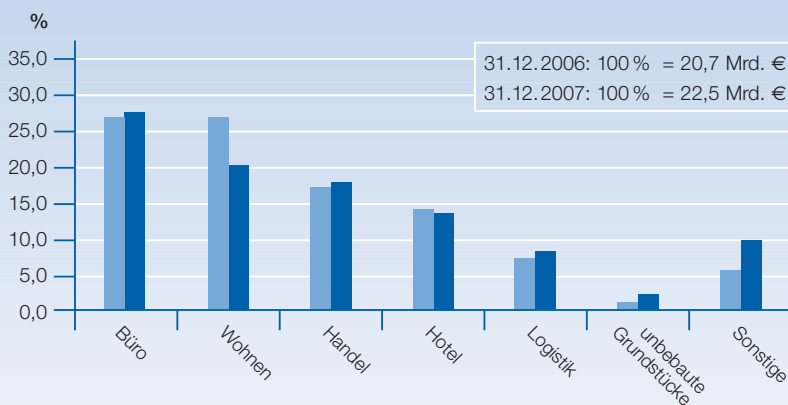


Handelsgeschäfte werden grundsätzlich nur mit Kontrahenten abgeschlossen, für die entsprechende Limits eingerichtet wurden.

Bei der Ermittlung der Auslastung der Kontrahentenlimits werden Wiedereindeckungs- und Erfüllungsrisiken berücksichtigt. Die Positionsverantwortlichen werden über die relevanten Limits und ihre aktuelle Ausnutzung zeitnah informiert. Darüber hinaus werden bei Handelsgeschäften auch Emittentenlimits eingerichtet.

Alle Geschäfte werden unverzüglich auf die kreditnehmerbezogenen Limits angerechnet. Die Einhaltung der Limits wird real-time durch den Bereich Risk Controlling überwacht. Limitüberschreitungen und die darauf hin getroffenen Maßnahmen werden dokumentiert. Ab einer unter Risikogesichtspunkten festgelegten Höhe werden Überschreitungen von Limits den zuständigen Geschäftsleitern angezeigt.

Immobilienfinanzierungsvolumen nach Objektarten



3.1.4 Kreditrisikominderung

Zur Reduzierung der Ausfallrisiken aus der Kreditgewährung werden durch die Bank unterschiedliche Arten von Sicherheiten hereingenommen. Hierbei wird zwischen Sachsicherheiten, wie Rechte an unbeweglichen Sachen (Immobilien) und beweglichen Sachen (Mobilen), Rechte an Forderungen (zum Beispiel Mieten) und Verpflichtungserklärungen Dritter (zum Beispiel Bürgschaften) unterschieden.

■ 31.12.2006 ■ 31.12.2007

Die Aareal Bank als international tätiger Immobilienfinanzierer legt den Schwerpunkt bei der Besicherung von Kreditforderungen auf die Immobilie. Dabei erfolgen die Kreditgewährung und die Bestellung des Sicherungsrechts nach dem Recht der Belegenheit der Immobilie.

Die Festsetzung des Beleihungs- und Verkehrswerts der Immobilie erfolgt im Rahmen der jeweiligen Kreditentscheidungskompetenz und ist als integraler Bestandteil der Kreditentscheidung zu sehen. Der von der Bank festzusetzende Markt- beziehungsweise Beleihungswert richtet sich im Regelfall nach der Wertermittlung eines unabhängigen Gutachters. Sollte eine Abweichung vorkommen, so muss diese schriftlich erläutert werden. Grundsätzlich darf der von der Bank festgesetzte Markt- beziehungsweise Beleihungswert nicht über dem vom unabhängigen Gutachter ermittelten Markt- beziehungsweise Beleihungswert liegen.

Im Zuge der Kreditrisikominderung wird durch die Bank als Sicherheit auch die Verpfändungen von nicht börsennotierten Geschäftsanteilen einer Objekt- / Immobiliengesellschaft akzeptiert. Zur Bewertung entsprechender Sicherheiten hat die Bank detaillierte Regelungen erlassen.

Eine turnusmäßige Überprüfung der Werthaltigkeit von Sicherheiten wird durch die Kreditprozesse geregelt. Bei wesentlichen Änderungen des Sicherheitenwerts erfolgt die Anpassung der Risikoklassifizierung,

zudem werden weitere als angemessen angesehene Maßnahmen ergriffen. Eine außerordentliche Überprüfung der Sicherheiten erfolgt, wenn der Bank Informationen bekannt werden, die den Sicherheitenwert negativ beeinflussen. Darüber hinaus stellt die Bank sicher, dass Valutierungen erst nach Einhaltung der vereinbarten Auszahlungsvoraussetzungen erfolgen.

Zur Reduzierung des derivatebezogenen Ausfallrisikos schliessen wir im Handelsgeschäft mit Kontrahenten Netting-Vereinbarungen (Close Out Netting) und / oder Collateral Agreements ab.

Im Rahmen unserer Kreditportfoliosteuerung setzen wir unter anderem die Instrumente der synthetischen Verbriefung und Syndizierung von Krediten bis hin zum Verkauf von Teilportfolios ein. Damit setzen wir eine aktive Buy-, Manage- and Sell-Strategie um, die auf eine fortlaufende Optimierung unseres Kreditportfolios unter Risiko-Ertragsgesichtspunkten ausgerichtet ist.

Werden im Zuge der Sicherheitenverwertung Vermögenswerte erworben, so handelt es sich im Wesentlichen um Immobilien. Der im Rahmen der Verwertung gezahlte Kaufpreis wird zur Rückführung der zugrunde liegenden Finanzierung verwendet. Bei derartigen Immobilien erfolgt in der Regel eine zügige Weiterveräußerung.

3.1.5 Länderrisiko

Definition

Die Aareal Bank definiert 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). Derartige Risiken ergeben sich nur dann, wenn der Kreditnehmer seinen Sitz in einem anderen Staat als die kreditgebende Bank hat, beziehungsweise die finanzierte Immobilie sich in einem anderen Staat befindet.

Da sich das Portfolio vor allem auf die Mitgliedsländer der Europäischen Union und Nordamerika konzentriert, ist das Länderrisiko eher als gering einzustufen.

Risikomessung und -überwachung der Länderrisiken

Zur Vermeidung von Klumpenrisiken ist aus Gesamtbanksicht der Aspekt der geografischen Diversifikation von größerer Bedeutung als die Betrachtung der Transferrisiken. Das im Rahmen der Gesamtbanksteuerung entwickelte System zur Steuerung der Länderrisiken ist jedoch so konzipiert, dass es beide Kriterien berücksichtigt.

Die Steuerung der Länderrisiken erfolgt durch einen bereichsübergreifenden Prozess. Das Kontrahenten- und Länderlimitkomitee führt eine Risikoeinschätzung der relevanten Länder, eine Einstufung in Länderrisikoklassen sowie einen jährlichen Review der Länderbewertungen durch. Die Höhe der Limits wird von der Geschäftsleitung festgelegt. Die fortlaufende Überwachung der Länderlimits und deren Auslastungen sowie das periodische Reporting auf monatlicher Basis obliegen dem Bereich Risk Controlling.

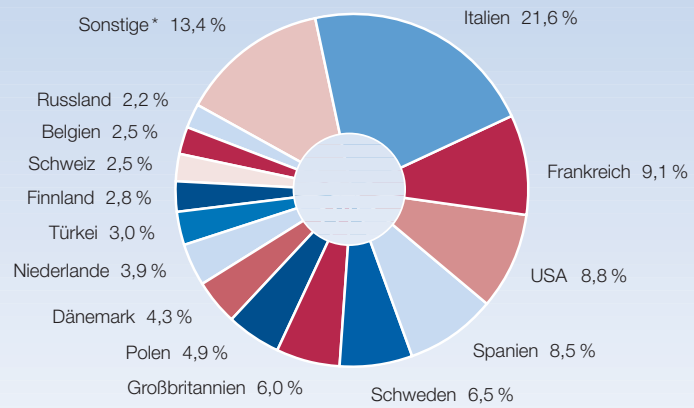
Innerhalb der internen Limitüberwachung wird neben dem internationalen Geschäft auch das deutsche Geschäft, aufgeteilt nach Bundesländern, limitiert und in das Reporting integriert.

In der folgenden Grafik sind aus Länderrisikosicht die Länder-Exposures im internationalen Geschäft zum Jahresende dargestellt.

Die Zuordnung der Länder-Exposures erfolgt für das Immobilienkreditgeschäft nach der Belegenheit der als Sicherheit dienenden Immobilie. Falls eine Forderung nicht durch eine Immobilie besichert wird, erfolgt die Zuordnung über das Sitzland des Kreditnehmers. Sowohl das Immobilienkreditgeschäft als auch die Aktivitäten der Treasury schlagen sich hier nieder.

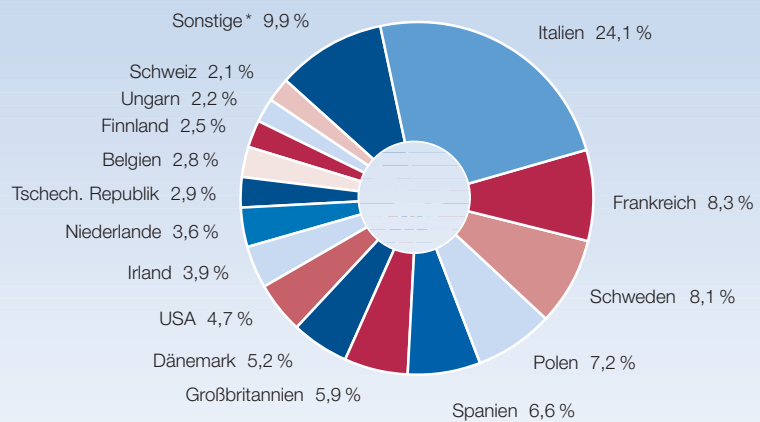
Anteil der Länder-Exposure im internationalen Geschäft 2007 (in %)

* Anteil am Länder-Exposure
jeweils < als 2 %



Anteil der Länder-Exposure im internationalen Geschäft 2006 (in %)

* Anteil am Länder-Exposure
jeweils < als 2 %



3.1.6 Angaben gemäß IFRS 7

Die folgende Übersicht zeigt den Buchwert sämtlicher finanzieller Vermögenswerte gemäß IFRS 7 nach Abzug von Wertminderungen und ohne Berücksichtigung bestehender Sicherheiten:

	31.12.2007	31.12.2006
	Mio. €	Mio. €
Forderungen an Kreditinstitute	2.245	2.691
Termin- und Sichteinlagen	431	659
Kommunaldarlehen	333	354
Sonstige Forderungen	1.481	1.678
Forderungen an Kunden	24.835	23.037
Immobilienfinanzierungen	22.431	20.378
Kommunaldarlehen	1.738	1.735
Sonstige Forderungen	666	924
Positive Marktwerte aus derivativen Sicherungsinstrumenten	899	883
Handelsaktiva	1.818	726
Finanzanlagen (lar)	955	1.020
Festverzinsliche Wertpapiere	955	1.020
Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	–	–
Finanzanlagen (afs)	7.856	7.490
Festverzinsliche Wertpapiere	7.258	7.007
Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	594	478
Sonstige Beteiligungen	4	5
Sonstige Aktiva	186	320
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	34	128
Sonstige Forderungen	152	192
Finanzielle Garantien	733	603
Unwiderrufliche Kreditzusagen	4.600	2.780
Gesamt	44.127	39.550

	31.12.2007	31.12.2006
	Mio. €	Mio. €
über drei Monate bis sechs Monate	18	32
über sechs Monate bis ein Jahr	23	68
über ein Jahr	177	167
Gesamt	218	267
Fair Value der erhaltenen Objektsicherheiten (Grundsschulden)	203	244

Die vorstehende Übersicht zeigt die Höhe der überfälligen, nicht wertgeminderten Immobilienfinanzierungen aufgliedert nach Rückstandsbändern sowie den Wert der zugehörigen Sicherheiten.

Neben den Objektsicherheiten bestehen zur Abdeckung des Portfolios weitere Sicherheiten in Form von Forderungsabtretungen, Bürgschaften und Wertpapieren. Eine Wert-

minderung war aufgrund der gestellten Sicherheiten nicht gegeben. Sonstige überfällige, nicht wertgeminderte finanzielle Vermögenswerte bestanden am Bilanzstichtag nicht.

Die folgende Übersicht zeigt die Höhe der im Wert geminderten Immobilienfinanzierungen unter Management¹⁾, den Bestand der darauf gebildeten Risikovorsorge sowie den Wert der zugehörigen Sicherheiten:

	31.12.2007	31.12.2006
	Mio. €	Mio. €
Inanspruchnahme vor Risikovorsorge	362	862
Risikovorsorge	184	367
Fair Value der erhaltenen Sicherheiten	178	495

Darüber hinaus bestanden am Bilanzstichtag im Wert geminderte Forderungen aus Lieferungen und Leistungen in Höhe von 2 Mio. €, die in Höhe von 2 Mio. € wertberichtigt waren.

Der Buchwert der im Geschäftsjahr 2007 im Rahmen der Verwertung von Sicherheiten erworbenen und zum 31. Dezember 2007 bilanzierten Vermögenswerte beläuft sich auf 10 Mio. € (Vorjahr: –). Der Buch-

¹⁾ Immobilienfinanzierungen unter Management beinhalten das für die DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG verwaltete Immobilienfinanzierungsvolumen

wert der im abgelaufenen Geschäftsjahr nachverhandelten Kredite beläuft sich zum 31. Dezember 2007 auf 7 Mio. € (Vorjahr: 45 Mio. €).

3.2 Marktpreisrisiken

3.2.1 Definition

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

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

Spread-Risiken werden zwischen den verschiedenen Zinskurven (zum Beispiel Government-, Pfandbrief- und Swap-Kurven) berücksichtigt.

3.2.2 Risikomessung und -überwachung

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

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

Die Bestimmung der Value-at-Risk-Kennzahl erfolgt konzernweit einheitlich mittels des Varianz-Kovarianz-Ansatzes (Delta-Normal-Methode). Unter Berücksichtigung der Korrelation zwischen den einzelnen Risikoarten wird der VaR-Wert täglich für den Konzern und alle operativen Einheiten bestimmt.

Hierbei werden die im VaR-Modell verwendeten statistischen Parameter auf Basis eines In-house Datenpools über einen Zeitraum von 250 Tagen ermittelt. Mit einer Sicherheitswahrscheinlichkeit von 99 % und einer Haltedauer von zehn Tagen wird das Verlustpotenzial bestimmt. Neben den allgemeinen Marktpreisrisiken werden seit 2007 für die im Handelsbuch gehaltenen Anleihen zusätzlich die spezifischen Risiken täglich bestimmt.



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

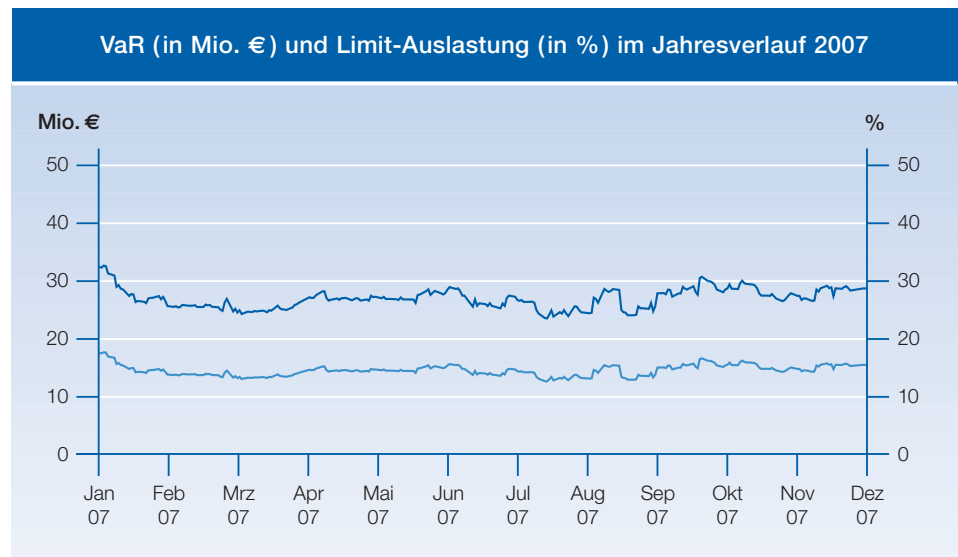
2007	MAX	MIN	Mittel	Limit
Konzern-Gesamt-VaR	32,6	23,7	27,1	181
Konzern-Zins-VaR	27,2	10,0	15,2	
Konzern-FX-VaR	7,0	1,7	3,7	
Fonds-VaR	26,4	17,9	21,7	60
Handelsbuch-Gesamt-VaR	4,0	0,1	0,9	20
Handelsbuch-Zins-VaR	2,8	0,1	0,7	
Handelsbuch-FX-VaR	0,2	0,0	0,0	
Aktien-VaR	3,6	0,0	0,5	
spez. VaR	5,3	0,6	3,7	

Im Vergleich zum Vorjahr:

2006 (99 %, 10 Tage)	MAX	MIN	Mittel	Limit
Konzern-Gesamt-VaR	40,2	28,6	33,5	181
Konzern-Zins-VaR	37,2	22,6	28,6	
Konzern-FX-VaR	5,4	2,4	3,3	
Fonds-VaR	19,9	10,5	17,0	60
Handelsbuch-Gesamt-VaR	2,3	0,4	1,0	20
Handelsbuch-Zins-VaR	2,3	0,3	1,0	
Handelsbuch-FX-VaR	0,1	0,0	0,0	
Aktien-VaR	0,0	0,0	0,0	
spez. VaR	0,0	0,0	0,0	

Konzern-Gesamt-VaR:

Konzern-Gesamt-VaR 
 Auslastung des Risikolimits 




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


Backtesting

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

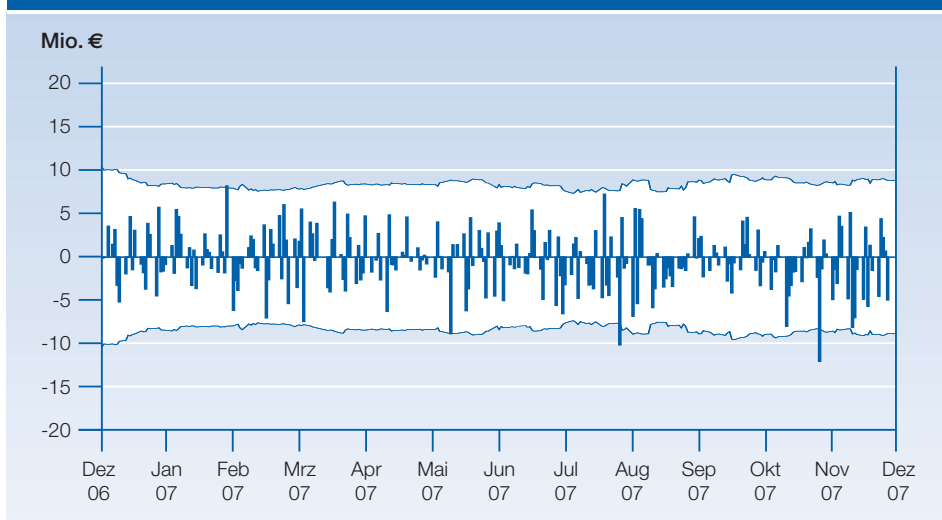
Sicherheitswahrscheinlichkeit von 95 % wird eine geringe Anzahl von negativen Überschreitungen (< 5 für 250 Tage) erwartet.

Die Anzahl der negativen Überschreitungen auf Konzernebene in 2007 war stets kleiner als drei (im Jahr 2006 auf Konzernebene stets kleiner als zwei). Die hohe Prognosegüte des von uns verwendeten VaR-Modells wurde damit bestätigt.

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

Barwertänderung
(1 Tag) 

Barwertentwicklung und 1-Tages-VaR im Jahresverlauf 2007 (in Mio. €)



Stresstesting

Obwohl der VaR zu einem Standardwerkzeug geworden ist, kann er in extremen Marktsituationen – Beispiel Asienkrise 1997 – das tatsächliche Risiko nicht vollständig beschreiben. Daher wird die VaR-Rechnung wöchentlich durch die Simulation von Stressszenarien ergänzt.

In der Aareal Bank werden hierbei Barwertschwankungen sowohl aufgrund von tatsächlich aufgetretenen extremen Marktbebewegungen der letzten Jahre („Deutsche Einheit“, „Asienkrise“, „11. September 2001“ etc.) wie auch aufgrund von synthetischen Marktbebewegungen (Parallelverschiebung, Drehung, Verteilerung der Zinsstrukturkurve)

berechnet. Zum Zweck dieser Analyse werden alle Positionen vollständig mit den Marktszenarien neu bewertet. Im Rahmen eines wöchentlichen und monatlichen Reportings werden die sich ergebenden Barwerteffekte einem speziellen Stresslimit gegenübergestellt.

Das „Worst Case“-Szenario bildete im abgelaufenen Geschäftsjahr die Parallelverschiebung der Zinsstrukturkurve: Alle Zinssätze werden dabei gleichzeitig um 100 Basispunkte erhöht. Dieses Szenario ist identisch mit dem von der BaFin bis zum Inkrafttreten des Pfandbriefgesetzes 2006 für Hypothekenbanken vorgeschriebenen Zinshift-Szenario zur Begrenzung von Zinsänderungsrisiken. Zum 31. Dezember 2007

ergäbe sich bei diesem Szenario ein Barwertverlust in Höhe von 13 % des Limits. Die festgelegten Limits wurden im Jahresverlauf stets eingehalten.

Zinssensitivität

Ein weiteres Instrument zur Quantifizierung des Zinsänderungsrisikos stellt die Berechnung der so genannten Zinssensitivität „Delta“ dar. Zur Bestimmung dieser Kennzahl werden aus allen bilanziellen Aktiv- und Passivpositionen sowie aus Derivaten Barwerte ermittelt. Die Zinssätze der dafür zugrunde gelegten Zinskurven werden dann in jedem einzelnen Laufzeitband um jeweils einen Basispunkt erhöht (Key Rate-Verfahren). Das Delta ist der als Barwert ausgedrückte Verlust oder Gewinn, der durch die Veränderung der Zinskurve entsteht.

Zinsbindungsbilanz

Darüber hinaus liefert die Zinsbindungsbilanz je Währung Informationen zur Zinsbindung aller von der Bank gehaltenen Positionen. Diese Daten erlauben neben der Darstellung der Aktiv- und Passivüberhänge in den jeweiligen Laufzeitbändern auch Analysen zur Risiko- beziehungsweise Ertragsentwicklung.

Handelsbuch

Im Aareal Bank Konzern besteht für die Aareal Bank AG als Handelsbuchinstitut darüber hinaus die Möglichkeit, Handels-

buchgeschäfte im Sinne des Grundsatz I zu tätigen. Im Jahresverlauf 2007 wurde lediglich eine relativ geringe Anzahl von Geschäften / Volumina abgeschlossen, so dass Risiken aus dem Handelsbuch im Vergleich zum Gesamtbuch nur eine geringe Rolle spielten.

Im Geschäftsjahr 2007 hat sich gezeigt, dass die verwendeten Prozesse die Risiken aus Marktpreisveränderungen, auch für neu eingeführte Produkte, zeitnah und exakt quantifizieren.

3.3 Liquiditätsrisiken

3.3.1 Definition

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

3.3.2 Risikomessung und -überwachung

Der Bereich Treasury ist für das Liquiditätsrisikomanagement verantwortlich. Die lau-

fende Überwachung erfolgt durch den Bereich Risk Controlling, der wöchentlich einen Liquiditätsreport für Treasury erstellt und monatlich im Zuge eines Risikoberichts an den Gesamtvorstand berichtet. Hierfür werden von uns die nachfolgend beschriebenen Instrumente eingesetzt.

a) „Cashflow-Forecast“

Zur Bereitstellung von Liquiditätsrisikoinformationen haben wir ein Cashflow-bezogenes Reporting-Instrument (Cashflow-Forecast) entwickelt. Dieses verfolgt Cashflows aller bilanziellen Positionen sowie solcher von Derivaten auf täglicher Basis über eine Zeitspanne von zehn Jahren. Hiermit kann die kurzfristige Liquiditätsposition, getrennt nach Währung und Produkt, bewertet

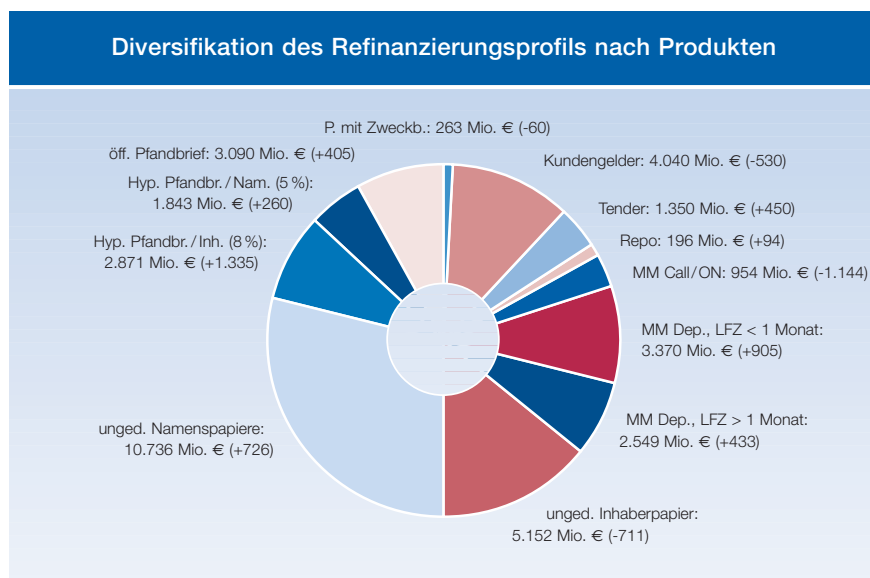
werden. Die strategische Liquidität wird auf der Basis dieses zehnjährigen Cashflow-Profiles beurteilt. Das Cashflow-Profil von Produkten ohne festgelegte vertragliche Laufzeit modellieren wir zur Erfassung ihres tatsächlichen Verhaltens mithilfe statistischer Methoden.

b) Liquiditätsablaufbilanz

Die Angemessenheit der Liquiditätsausstattung wird auf der Basis der Liquiditätsablaufbilanz beurteilt. Hierbei stellt die Liquiditätsablaufbilanz alle möglichen kumulierten Mittelzuflüsse und Mittelabflüsse über einen Zeitraum von drei Monaten dem Liquiditätsvorrat gegenüber. Diesen Liquiditätsvorrat bilden alle innerhalb kürzester Frist liquidierbaren Aktiva. Die absolute Differenz der beiden Größen stellt den Liquiditätsüberschuss nach Befriedigung aller in der Liquiditätsablaufbilanz angenommenen Ansprüche durch den Liquiditätsvorrat dar. Im gesamten Berichtszeitraum ergaben sich keine Liquiditätsengpässe.

c) Refinanzierungsprofil

Die Diversifikation des Refinanzierungsprofils nach Anlegerkategorien und Produkten ist ein weiterer wesentlicher Bestandteil unseres Liquiditätsrisikomanagements. Die Kernrefinanzierungsquellen wie Kundeneinlagen und Gelder institutioneller Kunden bilden neben gedeckten und ungedeckten Emissionen die Grundlage unseres Verbindlichkeitenprofils.



Stresstests

Außerdem verwenden wir Stresstests und Szenarioanalysen zur Untersuchung des Einflusses von plötzlich auftretenden Stressereignissen auf unsere Liquiditätsposition. Die verschiedenen standardisierten Szenarien werden auf der Basis der Liquiditätsablaufbilanz ausgewertet.

Als Szenario mit der bedeutsamsten Auswirkung auf die Liquiditätssituation der Aareal Bank erweist sich regelmäßig ein sogenanntes „Rollover-Versagen“, das heißt eine Störung der rollierenden Refinanzierung über den Geldmarkt.

Auch bei diesem extremsten Stressszenario verbleibt der Bank eine ausreichende Liquiditätsreserve.

Grundsatz II

Der für die Liquiditätssteuerung relevante Grundsatz II sowie die Limitierung der Liquiditätsablaufbilanz wurden im Jahresverlauf 2007 stets eingehalten.

3.4 Operationelle Risiken

3.4.1 Definition

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 mit eingeschlossen. Strategische und Reputationsrisiken sowie systematische Risiken werden hiervon nicht berührt.

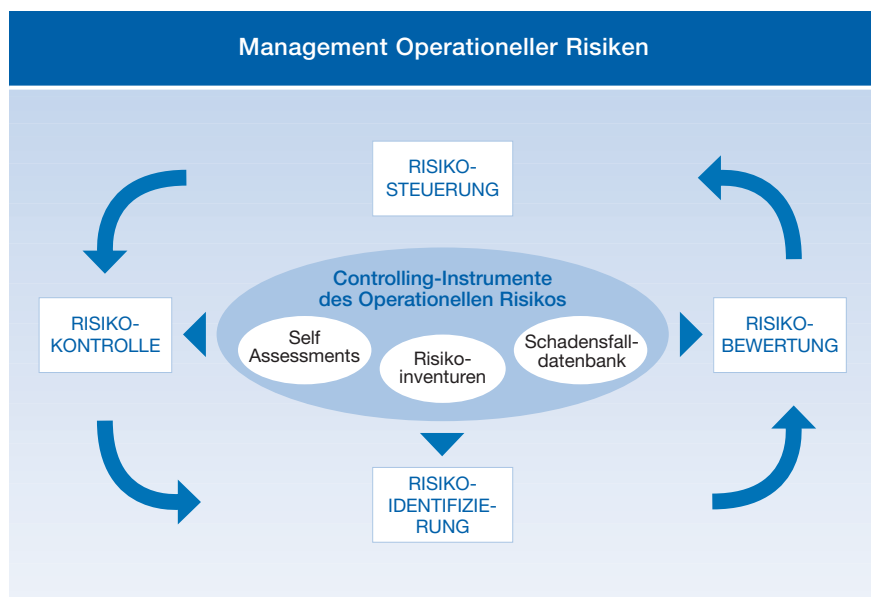
3.4.2 Risikomessung und -überwachung

Ziel des von der Aareal Bank verfolgten Ansatzes ist es, durch eine proaktive Herangehensweise frühzeitig eine risikomindernde beziehungsweise schadensbegrenzende Wirkung zu erreichen.

Die folgenden Controlling-Instrumente für das Operationelle Risiko werden in der Bank derzeit eingesetzt:

- Self Assessments, durch deren Auswertung dem Management Indikatoren für eventuelle Risikopotenziale innerhalb der Organisationshierarchie vermittelt werden können;
- Risikoinventuren, die eine periodische systematische Erfassung aller relevanten Risiken beinhalten;
- Schadensfalldatenbank, in die entsprechende Schadensfälle gemeldet und bis zu ihrer offiziellen Beilegung überwacht werden können.

Mittels des Systems von Controlling-Instrumenten wird gleichzeitig eine dezentrale Erfassung und eine zentrale zeitnahe Zusammenführung von relevanten Informationen sichergestellt.



In Ergänzung zu den oben genannten Instrumenten werden seitens der Bank bei Bedarf unter Heranziehung externer Daten relevante Einzelszenarien betrachtet und eventuell erforderliche Maßnahmen implementiert. Zusammen ergeben diese Instrumente des Managements Operationeller Risiken einen geschlossenen Regelkreis, der aus den Elementen Risikoidentifizierung, -bewertung, -steuerung und -kontrolle besteht.

3.5 Beteiligungsrisiken

Die Risiken der Aareal Bank Gruppe konzentrieren sich im Wesentlichen auf den Bereich der banküblichen Risiken, also auf Kredit-, Marktpreis- und Liquiditätsrisiken sowie auf die Operationellen Risiken. Darüber hinaus liegen jedoch in einigen Gesellschaften des Konzerns weitere für das Bankgeschäft nicht typische Risiken vor. Diese Risiken beziehen wir ergänzend über das Beteiligungsrisiko-Controlling in das zentrale Risikomanagement ein.

3.5.1 Definition

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

Aus den dargestellten drei Controlling-Instrumenten erfolgt das regelmäßige Reporting der Risikosituation an das Management der Bank. Die Verantwortung für die operative Umsetzung der Maßnahmen zur Risikominderung liegt bei den Risikoverantwortlichen der Bank.

Die Analysen auf Basis der eingesetzten Instrumente zeigen auf, dass die Bank keine unverhältnismäßig hohen Operationellen Risiken eingeht. Des Weiteren haben sich keine wesentlichen Risikokonzentrationen gezeigt. Innerhalb der Schadensfalldatenbank wurden im abgelaufenen Geschäftsjahr Schadensfälle erfasst, diese wiesen jedoch keine signifikanten monetären Auswirkungen auf.

gegenüber den relevanten Konzerngesellschaften.

3.5.2 Risikomessung und -überwachung

Im Rahmen der Risikomessung und -überwachung werden alle relevanten Konzerngesellschaften einer regelmäßigen Risikoüberprüfung und -bewertung unterzogen. Hierbei werden aufgrund des speziellen Charakters der Beteiligungsrisiken (zum Beispiel Vermarktungsrisiken) speziell zugeschnittene Methoden und Verfahren verwendet.

Die Risikomessung und -überwachung der Beteiligungsrisiken wird gemeinsam durch die Bereiche Corporate Development und Risk Controlling durchgeführt. Der Bereich Corporate Development hat fachlich als auch organisatorisch die Zuständigkeit für das Beteiligungscontrolling. Die Berichterstattung über das Beteiligungsrisiko an den Vorstand der Bank erfolgt quartalsweise durch das Risk Controlling.

3.5.3 Risiken im Segment Consulting / Dienstleistungen

Das Segment Consulting / Dienstleistungen setzt sich zum einen aus den Bereichen IT-Services und IT-Consulting sowie dem Zahlungsverkehr und Einlagengeschäft mit der institutionellen Wohnungswirtschaft zusammen, zum anderen werden hierunter die Ergebnisse der wirtschaftlichen und technischen Verwaltung sowie aus dem

Verkauf von Wohn- und gewerblichen Immobilien subsummiert.

Der geschäftliche Fokus der IT-Services und des IT-Consultings liegt auf der Entwicklung und dem Betrieb von Software für die gewerbliche Wohnungswirtschaft. Die unterstützend angebotene Beratung dient der Ermittlung der individuellen Bedürfnisse der Kunden, um die Produkte auf die Kundenwünsche zuschneiden zu können. Zentrale Einheiten dieses Segments sind die Tochtergesellschaften **Aareon AG** und **Aareal First Financial Solutions AG**. Der Vertrieb der Bankprodukte wird durch den Bereich Wohnungswirtschaft der Aareal Bank AG verantwortet.

Im Bereich der Verwaltung und Vermarktung von Immobilien liegen die Schwerpunkte in der Wohneigentumsverwaltung, im Consulting und der Vermarktung bei der Wohnprivatisierung sowie im Property Management. Dieser Bereich wird durch die Tochtergesellschaft **Deutsche Bau- und Grundstücks Aktiengesellschaft** repräsentiert.

Aareon AG

Wesentliche Risikogruppen der Aareon AG sind Software-Entwicklungsrisiken sowie Organisationsrisiken. Darüber hinaus sind die Risikogruppen Markt-, Prozess- und technische Risiken relevant. In den überwiegenden Fällen sind diese Risiken miteinander verknüpft. Der Wandel in der Immobilienwirtschaft setzte sich auch im Jahr

2007 fort. Den heterogener werdenden Anforderungen und zunehmenden Individualisierungsansprüchen der Aareon-Kunden wird bereits seit dem Geschäftsjahr 2006 mit der neuen Mehrproduktstrategie Rechnung getragen. Für die unterschiedlichen Kundenzielgruppen bietet die Aareon verschiedene – in dem jeweiligen Segment führende – ERP-Lösungen an: Blue Eagle / SAP, GES, WohnData und Wodis. Der Markt hat diese Produktstrategie positiv aufgenommen.

Die ERP-Lösungen und Integrierten Services der Aareon werden zukunftsorientiert weiterentwickelt. Dabei steht die Schaffung von Kundennutzen im Vordergrund. Die Software-Entwicklung birgt das Risiko, die Entwicklungstätigkeiten nicht zu den geplanten Kosten, in der erwarteten Qualität und innerhalb des vom Markt erwarteten Zeitrahmens erbringen zu können. Die Entwicklung erfolgt daher grundsätzlich im Rahmen des Aareon-Projektmanagements. Dieses basiert auf international anerkannten Standards und dient der einheitlichen und professionellen Vorgehensweise in der Projektarbeit. Durch die Anwendung des Aareon-Projektmanagements werden die Software-Entwicklungsrisiken reduziert. Zur Abwendung von Risiken bei der Weiterentwicklung von Blue Eagle werden Gremien zur Überwachung und Steuerung aufrecht erhalten, in denen Mitglieder des Vorstands unmittelbar involviert sind. Das Projekt „Blue Eagle 2008“ hat planmäßig die ersten Meilensteine erreicht und Änderungen der Produktstruktur erarbeitet.

Zudem besteht bei der Software-Entwicklung das Risiko, dass nicht alle Kundenanforderungen in dem nächsten Release berücksichtigt werden können. Zur Verringerung dieses Risikos soll zukünftig der branchenübliche Ansatz, Anforderungen möglichst im Rahmen von Kundenprojekten umzusetzen, dazu beitragen, sehr vielen Kundenanforderungen individuell zu entsprechen.

Das Risiko möglicher Schadensersatzansprüche aus Software-Implementierungsprojekten wird durch ein neu initiiertes Beschwerdemanagement gemindert, mit dem Ziel, die Zufriedenheit der Kunden, die eine Beschwerde eingereicht haben, durch zeitnahe und qualifizierte Bearbeitung so schnell wie möglich wieder herzustellen. Durch das frühzeitige Eingehen auf Kundenbeschwerden können Fehlentwicklungen behoben und daraus resultierende Schäden vermieden werden. Aus Vorsichtsgründen sind entsprechende Rückstellungen vorbeugend gebildet.

Zur Minimierung der qualitativen Risiken erhebt die Aareon die Anforderungen ihrer Kunden regelmäßig. Darüber hinaus werden vor Implementierung neuer Releases jeweils umfangreiche Qualitätssicherungen durchgeführt. Wesentliches Barometer hinsichtlich der Kundenakzeptanz der Produkte ist die jährliche, anonyme und standardisierte Kundenbefragung. Marktanforderungen kann die Aareon daher frühzeitig erkennen und in der Produktentwicklung berücksichtigen.

Die in 2006 vorgenommenen strategischen Veränderungen durch das Projekt WoWi+ und die Mehrproduktstrategie bargen das Risiko, dass die Unternehmensstruktur nicht mehr mit der neuen Ausrichtung harmoniert. Diesem Risiko hat die Aareon mit der Einführung einer neuen Aufbauorganisation, die an den Produktlinien orientiert ist, vorgebeugt. Aufgrund dieser Änderungen erfolgte im Geschäftsjahr 2007 die Berichterstattung erstmalig nach den Produktlinien. Den Risiken, die sich aufseiten der Mitarbeiter bei Umstrukturierungsmaßnahmen ergeben können, begegnet die Aareon seit Mitte 2006 mit einer intensivierten internen Kommunikation, mit dem Ziel, die Mitarbeiter für die strategische Neuausrichtung des Unternehmens zu gewinnen. Für Personalmaßnahmen aus dem Vier-Punkte-Programm zur Erreichung der Unternehmensziele der Aareon Gruppe sind in ausreichender Höhe Rückstellungen gebildet.

Interne Organisationsanforderungen wurden erkannt und in Projekten umgesetzt. Dem Risiko, dass nicht alle internen Anforderungen umgesetzt werden können, wird durch einen umfangreichen Priorisierungsprozess unter Einbindung der Geschäftsleitung begegnet.

Die Auslandsbeteiligungen wurden im Berichtsjahr im Rahmen des Optimierungsprogramms WoWi+ einer eingehenden Prüfung unterzogen. Im Ergebnis wird das Blue Eagle- und SAP-Geschäft in den einzelnen Ländern differenzierter und zum

Teil überhaupt nicht mehr verfolgt. Die Auslandsgesellschaften in England, Italien, Frankreich und der Schweiz werden weiterhin regelmäßig im Rahmen des Management Board, dem Steuerungsgremium des Auslands, betrachtet.

Individuelle Kundenprojekte sind wesentlicher Bestandteil der Geschäftstätigkeit der Aareon. Die einzelnen Projekte bergen Zeit-, Kosten- und Qualitätsrisiken aus nicht vollständiger Erfüllung von Kundenerwartungen. Das Unternehmen verringert diese Risiken durch den Einsatz der Aareon-Projektmanagement-Standards. Dadurch ist die Aareon in der Lage, auch größere und komplexere Kundenprojekte umzusetzen. Ein potenzielles Personalkostenrisiko wird durch eine vorausschauende Mitarbeiter Einsatzplanung verringert.

Die Risiken möglicher schwerwiegender Störfälle werden durch praxisgerechte und dokumentierte Gegenmaßnahmen, die regelmäßigen Übungen unterliegen, soweit minimiert, dass die Ausfallzeiten tolerierbar sind und dadurch keine geschäftsrelevanten Schäden für den Auftraggeber oder Auftragnehmer entstehen. Bisher konnten, abgesehen von nicht vermeidbaren Problemen und kurzzeitigen Unterbrechungen, keine Störfälle registriert werden, die zu einem längerfristigen Ausfall der Leistungen geführt hätten. Generell ist dennoch nicht ausgeschlossen, dass es zu Stör- beziehungsweise Notfällen kommt, die das Risiko der Verletzung vertraglich festgelegter Standards (SLA)

beinhalten. Für diese Art von Ausfällen stehen vertraglich abgesicherte Ausweich-Lokationen (Backups) zur Verfügung, die es nach einer festgelegten Anpassungsfrist ermöglichen, die vertraglichen Verpflichtungen vorübergehend von dort weiter zu erfüllen.

Weiterhin sind umfassende Datensicherungsprozesse installiert, die jederzeit eine Rekonstruktion vollständiger oder partieller Datenbestände mit entsprechenden Zeitvarianten gewährleisten. Zur Verringerung des Haftungsrisikos wurde eine in Bezug auf Versicherungsumfang und Deckungssumme begrenzte Vermögensschaden-Haftpflichtversicherung abgeschlossen. Diese Versicherung bietet Schutz für den Fall, dass die Aareon von einem Dritten wegen eines bei der Ausübung ihrer Tätigkeit als IT-Dienstleister entstandenen Vermögensschadens haftbar gemacht wird.

Insgesamt gibt es im Berichtsjahr keine bestandsgefährdenden Risiken beziehungsweise Risiken, die einen wesentlichen Einfluss auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Aareon AG und ihrer Tochterunternehmen haben können.

Aareal First Financial Solutions AG

Die Aareal First Financial Solutions AG entwickelt innovative Produkte und Dienstleistungen für die Wohnungswirtschaft im Bereich Kontoführung und Zahlungsverkehr und betreibt die entsprechenden Systeme.

Die hieraus resultierenden wesentlichen Risiken sind Operationelle Risiken für die Weiterentwicklung und den Betrieb der Systeme sowie ein mittelbares Marktrisiko. Letzteres ist insbesondere durch die enge Bindung an die Aareal Bank gekennzeichnet, die für den Vertrieb der Bankprodukte verantwortlich zeichnet.

Die Software-Entwicklungsrisiken bei der Neu- und Weiterentwicklung der BK01 Software-Lösungen bestehen im Wesentlichen darin, die Realisierungen nicht in der vorgesehenen Qualität, der veranschlagten Zeit oder zu den geplanten Kosten vornehmen zu können. Die Aareal First Financial Solutions begegnet diesen Risiken unternehmensintern mit einem einheitlichen Entwicklungsprozess und einem regelmäßigen Management-Reporting. In der Kooperationsbeziehung zu ihren Entwicklungspartnern hat sie darüber hinaus einen einheitlichen und qualitativ hochwertigen Lizenzierungsprozess etabliert, der die Erfüllung unserer Qualitätsansprüche dauerhaft sicherstellt und zu hoher Transparenz führt. Entwicklungspartnerschaften, die diesen hohen Anforderungen nicht genügen, werden gekündigt beziehungsweise nicht verlängert.

Die Weiterentwicklung der Software-Lösung BK@1, Nachfolger der Basis-Software ZKF für die BK01 Lösungen, basiert auf dem aktuell produktiven Release 5.21 und stellt kein wesentliches Risiko dar. Neben der Weiterentwicklung von BK@1 aufgrund bankfachlicher Anforderungen (z. B. SEPA)

und technischer Zielsetzungen (Performance-Optimierung) steht im kommenden Geschäftsjahr die abschließende Migration der Konten aus ZKF nach BK@I im Vordergrund. Die Migration der Konten erfolgt in mehreren Abschnitten nach Filialen.

Die aus dem Betrieb der Software-Lösung BK@I resultierenden Risiken sind durch die installierten Betriebsprozesse (auf Basis des erprobten ITIL-Standards) ausreichend abgesichert. In den bisherigen drei Produktionsjahren haben sich keine ernsthaften Zwischenfälle ereignet, die zu einem Produktionsausfall oder zu einem anderen, gravierenden Schaden geführt hätten.

Durch den Parallelbetrieb des bisherigen Kontoführungssystems ZKF besteht grundsätzlich ein Operationelles Risiko. Der Abbau des Risikos erfordert die Migration eines bislang exklusiv angebundenen Bestandsystems auf das neue Kontoführungssystem BK@I. Die frühzeitige Identifikation und Bearbeitung dieser Risikoposition hat dazu geführt, dass bereits erste Kunden erfolgreich migriert werden konnten. Das bestehende Restrisiko wird durch weitere Migrationen sukzessive weiter reduziert. Aus heutiger Sicht kann damit eine vorzeitige Beendigung des Parallelbetriebs zum Ende des Jahres 2008 vorgenommen werden.

Über ein standardisiertes Verfahren zum Management von Projektrisiken mit einer monatlichen Risikoqualifizierung ist es dem Vorstand der Gesellschaft möglich, Ent-

wicklungsrisiken in Projekten frühzeitig zu identifizieren und entsprechende Gegenmaßnahmen einzuleiten. Die monatlichen Statusberichte der Projekte werden durch die definierten Steuerungsgremien (im Rahmen des Projektmanagements der Aareal First Financial Solutions) bewertet, eine laufende Überwachung und schnelle Gegensteuerung sind damit möglich.

Ein standardisiertes Verfahren zum Management Operationeller Risiken ist eingeführt. Aufgrund der Ergebnisse der regelmäßig durchgeführten Risikoinventuren und Self Assessments zu Operationellen Risiken sind keine erheblichen beziehungsweise bestandsgefährdenden Risiken oder Gefahrenlagen zu erwarten.

Das Marktrisiko zur Nutzung der BK@I Lösungen wurde reduziert, indem neben den Anbindungen an alle ERP-Systeme der Aareon auch Schnittstellen zu Systemen anderer ERP-Anbieter wie zum Beispiel SAP oder wohnungswirtschaftlicher Software-Hersteller implementiert wurden. Die Ausweitung der Marktpräsenz der BK@I Lösung in der Versorgungswirtschaft wurde durch einen Pilotbetrieb erfolgreich begonnen und wird nun im Markt weiter vorangetrieben. In diesem Jahr konnten bereits weitere Kunden gewonnen werden. Eine Ausweitung der BK@I Lösung auf weitere Branchen ist aktuell nicht beabsichtigt.

Deutsche Bau- und Grundstücks AG

Die Deutsche Bau- und Grundstücks AG (BauGrund) ist seit rund acht Jahrzehnten im Bereich Immobilienmanagement tätig. Der Fokus liegt vor allem auf kaufmännischen, aber auch auf technischen und infrastrukturellen Leistungen im Property Management und Real Estate Asset Management vorrangig für Wohn-, aber auch für Gewerbe- und Spezialimmobilien. Die BauGrund betreut und verwaltet Liegenschaften des Bundes, von Kommunen, Unternehmen und institutionellen Anlegern sowie von privaten Investoren einschließlich Wohnungseigentümergeinschaften.

Die wesentlichen Risiken der Gesellschaft liegen in der Entwicklung des Immobilienmarkts, insbesondere des Markts für Wohnimmobilien. Davon abhängig ist das Verhalten von privaten und institutionellen sowie öffentlichen Auftraggebern der BauGrund. Die Entwicklung, dass Immobilieninvestoren ihre Bestände nur kurzfristig halten und im Zuge der Weiterveräußerung abgeschlossene Verträge für Immobilienmanagement und -vertrieb ebenso kurzfristig beendet werden, hat sich in 2007 fortgesetzt. Dieser Entwicklung wirkt die BauGrund durch eine weite Auftragsstreuung hinsichtlich Kontrahenten und Laufzeitverteilung entgegen.

In 2007 wurde das Projekt BOS+ (BauGrund Optimierungs System) begonnen. Dieses Sechs-Punkte-Programm umfasst:

- Geschäftsausweitung und Neukundengewinnung
- Aufbau einer modernen Unternehmensstruktur und -kultur
- Reduktion der Komplexität der BauGrund Gruppe
- Reduktion unprofitabler Aufträge
- Stetige Effizienz- und Qualitätsverbesserung
- Stärkung der Vertrauensbasis nach innen und außen

Einzelne Maßnahmen konnten bereits erfolgreich umgesetzt werden. Wesentliche Risiken der Gesellschaft liegen in der geplanten Geschäftsausweitung und in der Gewinnung von Neukunden. Das Erreichen der ambitionierten Ziele der Gesellschaft ist nötig, um mittelfristig die erforderlichen Kapitalrenditen zu erwirtschaften.

3.6 Sonstige Risiken

3.6.1 Definition

Innerhalb der Risikokategorie der „Sonstigen Risiken“ werden in der Aareal Bank die nicht eindeutig quantifizierbaren Risiken zusammengefasst. Hierbei handelt es sich im Wesentlichen um Reputationsrisiken und strategische Risiken. Unter dem Reputationsrisiko wird die Gefahr von negativen Wahrnehmungen aufgrund von Vorfällen, die das Ansehen einer Bank in der Öffentlichkeit, bei Investoren, Analysten oder Geschäftskunden nachhaltig mindern, verstanden. Das

strategische Risiko liegt typischerweise in der Gefahr der falschen Einschätzung von Marktentwicklungen mit negativen Auswirkungen auf die Ergebnisentwicklung einer Bank.

3.6.2 Risikomessung und -überwachung

Das Management und die Überwachung der Sonstigen Risiken geschieht im Wesentlichen durch qualitative Maßnahmen. Durch einen konzernweit gültigen „Verhaltenskodex für alle Mitarbeiter und Organe (Code of Conduct)“ wird bezüglich der Integrität und Professionalität bei jeglichen Handlungen ein Rahmen vorgegeben. Der Code bildet den Standard, der für alle Mitarbeiter des Aareal Bank Konzerns, ungeachtet ihrer Position, also auch für Vorstände und die Mitglieder der Aufsichtsgremien, verbindlich ist. Er beinhaltet somit die grundlegenden Anforderungen an das Verhalten jeden Mitarbeiters. Für die Einhaltung des Code of Conduct ist jeder Mitarbeiter und jedes Organmitglied selbst verantwortlich. Der Aareal Bank Konzern gewährleistet mit seinen internen Einrichtungen und Richtlinien die Einhaltung dieser Normen. Dazu gehören insbesondere die Revision sowie der Bereich Compliance / Geldwäsche / Datenschutz. Die jeweiligen Führungskräfte tragen Sorge für die Sensibilisierung der Mitarbeiter.

Das Management der Strategischen Risiken obliegt dem Vorstand der Aareal Bank, der sich hierzu mit dem Aufsichtsrat abstimmt.

Eine Unterstützung erfolgt dabei durch den Bereich Corporate Development, zum Beispiel durch die laufende Beobachtung von Entwicklungen mit etwaigen geschäftspolitischen Implikationen.

Prognosebericht

Entwicklung der Rahmenbedingungen

Die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen für das Jahr 2008 haben sich in den letzten Monaten des Vorjahres deutlich eingetrübt. Wenngleich viele Notenbanken seit Ausbruch der Hypotheken- und Finanzmarktkrise Zinssenkungen durchgeführt haben, entfaltet die restriktive Geldpolitik der vergangenen Jahre erst jetzt ihre dämpfende Wirkung. Entscheidender für den zukünftigen Konjunkturverlauf sind allerdings die Höhe des zu erwartenden Anstiegs der Rohstoffpreise sowie insbesondere die Folgen der Hypotheken- und Finanzmarktkrise sowie die damit verbundenen Belastungen für das Bankensystem.

Die Finanzmarktkrise hat sich zu Jahresbeginn 2008 deutlich verschärft und wirkt sich über die direkt betroffenen Marktteilnehmer zunehmend auf indirekt Beteiligte aus. Mit den teilweise hohen Abschreibungen der Banken auf ihre Subprime-Kredite sowie andere strukturierte Finanzprodukte werden das Eigenkapital der betroffenen Banken

und damit deren Kreditvergabemöglichkeiten eingeschränkt. In der Folge verteuern sich Kredite. Dies trägt zu einer Abschwächung der Investitionstätigkeit der Unternehmen und damit zu einer konjunkturellen Abkühlung bei.

Das globale Wachstum wird sich im Jahr 2008 voraussichtlich auf 3,0 bis 3,3 % verlangsamen. Auch der Welthandel dürfte an Dynamik einbüßen. Die inflatorischen Probleme, die viele Länder seit Jahresende 2007 beschäftigen, dürften sich 2008 entschärfen, sodass der Inflationstrend unter Kontrolle bleibt. Die Finanzmärkte werden aufgrund der noch nicht ausgestandenen Hypotheken- und Finanzmarktkrise noch längere Zeit volatil bleiben.

Die weltwirtschaftliche Entwicklung für das Jahr 2009 hängt wesentlich davon ab, wie lange die unmittelbaren Auswirkungen der Hypotheken- und Finanzmarktkrise noch andauern werden. Weiterhin ist entscheidend, in welchem Ausmaß die Realökonomie davon betroffen sein wird. Derzeit ist dies noch schwer abzuschätzen. Wir gehen aber davon aus, dass die Finanzmarktkrise auf jeden Fall realwirtschaftliche Folgen haben wird.

Wir nehmen an, dass die Abschwächung der Investitionstätigkeit in 2008 auch die Konjunkturerwicklung in 2009 dämpfen wird, und dass sich das Wirtschaftswachstum im Jahr 2009 in einem ähnlichen Korridor wie für 2008 prognostiziert bewegen wird.

Aufgrund des teilweise hohen Abschreibungsbedarfs bei einigen Banken erwarten wir auch für 2009 eine gegenüber dem ersten Halbjahr 2007 stark eingeschränkte Kreditvergabe.

Europa

In den westeuropäischen Ländern, besonders in Deutschland, gehen wir davon aus, dass sich in 2008 das weltwirtschaftliche Wachstum verlangsamt und in einer abgeschwächten Exporttätigkeit niederschlägt. Zusätzlich belastend wirkt die nachhaltige Stärke des Euros. Insgesamt wird das Wachstum 2008 deutlich niedriger ausfallen als im Vorjahr, doch eine dauerhafte Rezessionsgefahr sehen wir nicht.

Auch für das Jahr 2009 gehen wir aufgrund der durch die USA exportierten Geldentwertung des Dollars und der Stärke des Euros von einem dämpfenden Effekt auf die Exporttätigkeit und das Wirtschaftswachstum im Vergleich zu 2007 aus.

In Westeuropa erwarten wir für 2008 weiterhin eine Zurückhaltung der Kreditinstitute bei der Kreditvergabe und verschärfte Konditionen für Investoren. Wir glauben, dass auch im Jahr 2009 verschärfte Kreditvergabebedingungen gegenüber dem ersten Halbjahr 2007 bestehen bleiben, da verschiedene Banken die Auswirkungen von teilweise erheblichen Abschreibungen verkraften müssen. Für eine leichte Lockerung der Kreditvergabebedingungen spricht andererseits, dass

im Verlauf des Jahres 2008 der Abschreibungsbedarf der Banken voraussichtlich transparenter wird. Trotz der guten Gewinnlage wird dies im Jahr 2008 und 2009 die Investitionstätigkeit der Unternehmen bremsen und trübt damit die wirtschaftlichen Erwartungen von Unternehmen und Verbrauchern. Positiv wirkt dagegen die gute Beschäftigungssituation.

Durch die relativ hohe Geldentwertung im Euroraum, die Belastungen aus der Finanz- und Liquiditätskrise sowie die erwartete konjunkturelle Verlangsamung befindet sich die europäische Geldpolitik aktuell in einer schwierigen Lage. Es bleibt daher abzuwarten, ob die Europäische Zentralbank vor diesem Hintergrund die Leitzinsen weiter ändern wird. Großbritannien ist aus unserer Sicht von der Finanzkrise stärker betroffen als der gesamte Euroraum. Nach der Leitzinssenkung vom 6. Dezember 2007 senkte die Bank of England am 7. Februar 2008 den Leitzinssatz erneut um 0,25 %-Punkte. Weitere Senkungen halten wir für möglich.

In den zentral- und osteuropäischen Ländern (CEE-Staaten) wird das Wirtschaftswachstum in den Jahren 2008 und 2009 aufgrund der zu erwartenden Entwicklungen in den USA und in Westeuropa geringer als im Jahr 2007 ausfallen. Jedoch wird es sich weiterhin in den meisten Staaten deutlich oberhalb des westeuropäischen Niveaus bewegen. Die CEE-Staaten könnten damit die seit einigen Jahren anhaltend hohe Wachstumsdynamik fortsetzen.

Nordamerika

Im Zuge der Hypotheken- und Finanzmarktkrise war die USA besonders betroffen, sodass wir in der Region eine restriktive Kreditvergabe und folglich eine Abnahme der Investitionstätigkeit im Jahr 2008 erwarten. Des Weiteren gehen wir von einem Rücklauf des privaten Konsums aus, der aus sinkenden Vermögenswerten der Eigenheime und abnehmendem Vertrauen der amerikanischen Verbraucher in die Konjunktur resultiert. Diese wirtschaftliche Konstellation zeigt rezessive Tendenzen. Die amerikanische Notenbank versuchte diesem Trend ab September 2007 mit mehrmaliger Leitzinssenkung zu entgegnen. Die US-amerikanische Regierung hat zudem ein 160 Mrd. US-Dollar schweres Konjunkturprogramm verabschiedet, das Steuerrückzahlungen an private Haushalte und steuerliche Anreize vorsieht.

Die konjunkturelle Abkühlung in den USA lässt weitere Leitzinssenkungen erwarten, sodass wir für das Gesamtjahr 2008 eine deutliche Wachstumsabschwächung mit rezessiven Tendenzen erwarten. Auch für das Jahr 2009 erwarteten wir als Folge der Abnahme der Investitionstätigkeit in 2008 und der verschärften Kreditvergabebedingungen ein deutlich geringeres Wirtschaftswachstum als in 2007. Sofern über den Abschreibungsbedarf der Banken durch die Finanzmarktkrise Klarheit herrscht, könnte dies das Vertrauen der Investoren und Konsumenten wieder stärken und im Jahr

2009 für eine leichte wirtschaftliche Belebung gegenüber 2008 sorgen.

Durch die Bedeutung der Handelsbeziehungen zu den USA (NAFTA) werden Kanada und Mexiko indirekt betroffen sein, wenn auch nicht in gleichem Ausmaß wie die Vereinigten Staaten.

Asien / Pazifik

Auch die Schwellenländer in Asien sind gegen eine Abschwächung der Weltkonjunktur nicht immun, insbesondere wenn der mit Abstand größte Konsummarkt USA in eine längerfristige Schwächeperiode eintreten würde. Wir erwarten in der Region durch die nachhaltig hohe Wachstumsdynamik, die zunehmend von der inländischen Nachfrage und der hohen innerasiatischen Wirtschaftsverflechtung getragen wird, sowohl in 2008 als auch in 2009 weiterhin ein kräftiges Wachstum. Durch die fortwährend starke Korrelation zu den Entwicklungen in den USA und Europa wird es hier in diesen Jahren zu einer leichten konjunkturellen Verlangsamung kommen.

Auch in den kommenden beiden Geschäftsjahren wird China Spitzenreiter beim Wirtschaftswachstum bleiben. Das hohe Wachstum und die anhaltende Teuerung wird die chinesische Zentralbank dazu veranlassen, die Leitzinsen weiter zu erhöhen. Das Wachstum in Japan wird dagegen wie in den Vorjahren sehr niedrig bleiben.

Internationale Immobilienmärkte

Die sich für das Jahr 2008 abzeichnende konjunkturelle Eintrübung wird die Immobilienmärkte, besonders die gewerblichen Immobilien, in unterschiedlicher Ausprägung treffen.

Europa

Der Rückgang der Investitionsrenditen für Gewerbeimmobilien wurde in Westeuropa schon in der zweiten Hälfte des Jahres 2007 gestoppt. Seitdem stiegen die Renditen teilweise wieder an. Wir rechnen damit, dass sich dies auch im Jahr 2008 fortsetzen und sich die Renditen in 2009 stabilisieren werden. Am deutlichsten vom Renditeanstieg betroffen sein wird Großbritannien, insbesondere London, da die Renditen dort ein besonders niedriges Niveau erreicht hatten. Aber auch an kontinentaleuropäischen Standorten wie etwa in den Ballungsräumen Spaniens, die sehr niedrige Renditen aufwiesen, erwarten wir steigende Renditen in 2008 bei einer Stabilisierung in 2009. Hochwertige Immobilien in hervorragenden Lagen werden vom Renditeanstieg jedoch weniger betroffen sein.

Der Renditeunterschied zwischen den Spitzenimmobilien und Immobilien mit Standortnachteilen wird sich unserer Ansicht nach weiter vergrößern. Wir gehen davon aus, dass Regionen in Westeuropa wie beispielsweise Skandinavien und die Benelux-

Staaten weniger vom Renditeanstieg betroffen sein werden.

Insgesamt rechnen wir in Westeuropa für das Jahr 2008 mit einem geringeren Transaktionsvolumen bei Gewerbeimmobilien als im Jahr 2007. Trotz eines niedrigeren Wirtschaftswachstums gehen wir auf Basis der stabilen Beschäftigungssituation von einem überwiegend stabilen Mietniveau in guten Lagen Westeuropas aus.

Die negativen Auswirkungen auf die Wohnungsbauinvestitionen in Deutschland, die durch den Wegfall der Eigenheimzulage zum 1. Januar 2006 bewirkt wurden, laufen sukzessive aus. Für 2008 und 2009 erwarten wir daher eine stabile Situation bei den Wohnungsbauinvestitionen und der Preisentwicklung für Wohnungen.

Im Vergleich zu 2007 sehen wir für Gewerbeimmobilien in den mittel- und osteuropäischen Ländern in den Jahren 2008 und 2009 stabile bis hin zu langsamer sinkenden Renditen. Im Vergleich zu den westeuropäischen Märkten bleibt weiterhin ein Renditeunterschied für die Schwellenländer, ausdrücklich Russland oder Rumänien, bestehen.

Wir erwarten für 2008 und 2009 überwiegend stabile Mieten in Mittel- und Osteuropa. Die Mieten für Büroflächen haben in Moskau inzwischen ein sehr hohes Niveau erreicht. Aufgrund der geringen Leerstandsquote bei hochwertigen Flächen halten wir das Miet-

niveau in den kommenden beiden Jahren aber für konstant. Das jeweilige Niveau an den etablierten Standorten Warschaus und Prags fällt demgegenüber deutlich niedriger aus.

Nordamerika

Die Nachfrage nach Büroflächen durch Mieter wird in der Regel durch die wirtschaftliche Lage der Unternehmen beeinflusst. Infolge dessen gehen wir für die USA in 2008 und 2009 von einer geringeren Nachfrage nach Büroflächen als im Jahr 2007 aus und damit von im Durchschnitt stagnierenden, teilweise fallenden Mieten für Büroflächen. Büroflächen in erstklassigen Lagen werden aber weiterhin gefragt sein, weshalb sich deren Mietpreise besser entwickeln werden als die Mieten von Flächen in Nebenlagen oder aber von geringer Qualität.

Eine Abschwächung des privaten Konsums zieht bei Einzelhandelsimmobilien höhere Leerstände und einen Druck auf die Mietpreise nach sich. Auch in diesem Segment werden hiervon vor allem Nebenlagen betroffen sein.

In den USA hatten die seit Jahren fallenden Renditen für Investitionen in Gewerbeimmobilien Mitte des letzten Jahres ihren Tiefpunkt erreicht und stiegen in der zweiten Jahreshälfte wieder. Wir erwarten für 2008 weiterhin einen Anstieg der Renditen sowie ein gegenüber dem Vorjahr geringeres Transaktionsvolumen bei Gewerbeimmobilien.

Der prognostizierte Anstieg der Investitionsrendite könnte in 2009 auslaufen und die Rendite sich stabilisieren.

Für den Wohnungsmarkt schätzen wir, dass die Wohnungsbauinvestitionen – wie bereits zum Ende des Jahres 2007 – zunächst weiter fallen werden. Ebenso erwarten wir, dass die Preise für Wohnimmobilien im Durchschnitt zurückgehen, wobei es starke regionale Unterschiede geben dürfte. Unklar ist, ob sich dieser Trend in 2009 fortsetzen wird. Sofern die Verbraucher in 2009 wieder ein höheres Maß an Vertrauen in die Konjunktur gewinnen, könnte dieser Trend gestoppt werden.

Asien / Pazifik

Für die asiatischen Schwellenländer gehen wir für 2008 von einem Rückgang und für 2009 von einem leichten Rückgang bis Stagnation bei den Immobilienrenditen aus. Sie werden dennoch in diesen Jahren deutlich oberhalb des Niveaus von Nordamerika und Westeuropa liegen. Trotz der regen Bautätigkeit, etwa in Peking oder Shanghai, gehen wir davon aus, dass die Nachfrage gerade nach neuwertigen Flächen so hoch ist, dass die Mieten in China im Prognosezeitraum überwiegend robust bleiben. Auch für andere bedeutende asiatische Zentren, wie Tokio, Seoul oder Singapur erwarten wir für die Jahre 2008 und 2009 stabile bis leicht steigende Mieten.

Deutsche Wohn- und Immobilienwirtschaft

Die deutsche Immobilienwirtschaft befindet sich in einer stabilen Verfassung. Die Branche hat sich durch die Herausforderungen der letzten Jahre, insbesondere der gestiegenen Wohnnebenkosten, an die veränderten Marktbedingungen angepasst und auch erfolgreich neue Wege beschritten. Das Thema Prozessoptimierung zur Effizienzsteigerung wird angesichts des anhaltenden Kostendrucks in den Jahren 2008 und 2009 nach wie vor aktuell bleiben.

Seit der internationale Kapitalmarkt den deutschen Immobilienmarkt im Anlagefokus hat, ist die Wohnungswirtschaft heterogener geworden. Die damit verbundenen Veränderungen der Eigentümerstrukturen auf dem deutschen Wohnungsmarkt werden weiter anhalten. Nach weiteren großvolumigen Wohnimmobilientransaktionen im ersten Quartal des vergangenen Jahres haben – angesichts der Turbulenzen auf den Kreditmärkten – die Handelsaktivitäten der fremdkapitalorientierten Investoren nachgelassen. Die Bedeutung opportunistischer Käufer auf dem Investmentmarkt hat sich verringert. Für die Jahre 2008 und 2009 gehen wir davon aus, dass verstärkt nationale und strategisch orientierte internationale Investoren mit konservativen Renditezielen auftreten werden.

Die Investitionstätigkeit der Wohnungsunternehmen wird sich voraussichtlich weiter

erhöhen. Dies ist maßgeblich durch das Inkrafttreten der neuen Energiesparverordnung im Oktober 2007 beeinflusst. Der Trend steigender Energiekosten wird sich weiter fortsetzen und damit die nachhaltige Bestandsoptimierung der Wohnungsunternehmen vorantreiben. Dies wird in der Folge auch zu weiter steigenden Mieten führen.

Das Ziel, die Attraktivität von Mietwohnungen zu steigern, sowie eine zielgruppenorientierte Kundenansprache gewinnen weiter an Bedeutung. Zur Erreichung dieses Ziels werden seitens der Wohnungsgesellschaften künftig vermehrt ergänzende Services zu dem Mietobjekt angeboten.

Die zunehmende Heterogenität der Kundenanforderungen in der institutionellen Wohnungswirtschaft wird für die Anbieter von IT-Dienstleistungen für die Immobilienverwaltung weiterhin eine wichtige Rolle bei der Entwicklung komplexer und differenzierter Lösungen spielen. Insbesondere die Nachfrage nach automatisierten IT-Systemen und zur Optimierung des Zahlungsverkehrs beziehungsweise interner Prozesse wird auch in den kommenden Jahren weiter steigen.

Generell wird die Anzahl der Anbieter auf dem IT-Markt für professionelle Immobilienverwaltung weiter zunehmen, die Wechselrate zu einem neuen Software-Anbieter stufen wir jedoch als gering ein.

Unternehmensentwicklung

Strukturierte Immobilienfinanzierungen

Die prognostizierten Rahmenbedingungen für die Jahre 2008 und 2009 werden das Immobilienfinanzierungsgeschäft maßgeblich beeinflussen. Für die Aareal Bank ergeben sich daraus sowohl Chancen als auch Risiken. Insbesondere aufgrund unserer „Drei-Kontinente-Strategie“ und der damit einhergehenden regionalen Diversifizierung unseres Geschäftsmodells überwiegen aus unserer Sicht die Chancen.

Wir gehen davon aus, dass eine Weiterplatzierung von Krediten im Jahr 2008 aufgrund der Verfassung der Kapitalmärkte nicht oder nur in einem sehr eingeschränkten, auf Einzelfälle bezogenen Ausmaß möglich sein wird. Kredite in die eigene Bilanz zu nehmen, wird aus unserer Sicht daher zu einem entscheidenden Wettbewerbsvorteil.

Innerhalb der Geschäftsaktivitäten der Immobilieninvestoren sind neue Entwicklungen ablesbar, die aufgrund der Subprime-Krise und ihrer Folgen verstärkt werden: So konzentrieren sich die internationalen Immobilieninvestoren verstärkt auf langfristige Engagements. Die Immobilie wird wieder als langfristig gehaltene Asset-Klasse betrachtet. Wir gehen davon aus, dass dies zu einer Qualitätssteigerung führen und sich dadurch auch das Risiko-Ertragsverhältnis der Finanzierungen verbessern wird. Die Rückkehr zu einer attraktiveren Bepreisung

von Risiken und zu höheren Eigenkapitalanteilen bei den Finanzierungen erachten wir als positiv für die weitere Entwicklung des Immobilienfinanzierungsgeschäfts.

Da sich die Subprime-Krise bisher kaum auf die asiatischen Märkte ausgewirkt hat, sehen wir dort weiterhin gute Marktopportunitäten für die Aareal Bank.

Risiken für die Geschäftsentwicklung bei der Vergabe von strukturierten Immobilienfinanzierungen sehen wir in der Gefahr einer anhaltenden Rezession der US-Wirtschaft. Dies könnte zu einem weltweiten Wirtschaftsabschwung führen. Die dadurch weiter sinkenden Transaktionsvolumina an den Immobilienmärkten könnten eine dämpfende Wirkung auf das Finanzierungsgeschäft haben.

Die Preisspannen für Pfandbriefe werden an den Kapitalmärkten im Jahr 2008 voraussichtlich stabil bleiben. Wir beabsichtigen, dies zu unserem Vorteil zu nutzen, indem wir den Anteil an Pfandbriefen an unserem Refinanzierungsmix weiter steigern. Die weitere Entwicklung der Margen von unbesicherten Schuldverschreibungen ist zum jetzigen Zeitpunkt schwer abzuschätzen. Ein deutlicher Anstieg der Preisspannen im Senior unsecured-Bereich würde die Refinanzierung der Aareal Bank insgesamt verteuern. Allerdings sind wir sehr zuversichtlich, dass höhere Refinanzierungskosten durch steigende Margen im Kreditgeschäft überkompensiert werden können.

In unseren Wertpapierportfolios könnte es auch im Jahr 2008 zu weiteren vorübergehend belastenden Auswirkungen auf marked-to-market-bewertete Wertpapiere kommen.

Unter Einbezug aller genannten Chancen und Risiken haben wir die Unternehmensstrategie der Aareal Bank mit Blick auf die weitere Geschäftsentwicklung angepasst. Aufgrund des erwarteten Marktumfelds wird in der Planung unterstellt, dass im Jahr 2008 keine oder nur sehr eingeschränkte Exit-Möglichkeiten über Syndizierungen und Verbriefungen zur Verfügung stehen.

Wir erwarten eine Reduzierung der vorzeitigen Rückzahlungen bei den strukturierten Immobilienfinanzierungen und damit einhergehend eine Reduzierung des Provisionsüberschusses.

Wir planen, den Bestand an Risikoaktiva 2008 weiter zu steigern. Von dem Anstieg der Risikoaktiva und der Margen wird der Zinsüberschuss profitieren.

Consulting / Dienstleistungen

Die Aareal Bank Gruppe hat sich den veränderten Rahmenbedingungen an den deutschen Immobilienmärkten erfolgreich gestellt. Als erfahrener und stabiler Partner der Immobilienwirtschaft sind wir mit unseren Töchtern Aareon AG und Aareal First Financial Solutions AG sowie dem Bankbereich Institutionelle Wohnungswirtschaft gut positioniert.

Bei der Weiterentwicklung unserer Produkte und Dienstleistungen für die institutionelle Wohnungswirtschaft haben wir die Bedürfnisse unserer Kunden im Fokus. Für das Jahr 2008 sind die beiden Blue-Eagle / SAP®-Releases 5.0 und 5.1 geplant. Wir betrachten das auf SAP® basierende Blue Eagle als Zielsystem für Immobilienunternehmen mit komplexeren Anforderungen. Die Investitionsphase für Blue Eagle / SAP® wurde bereits abgeschlossen. Für die kommenden Geschäftsjahre 2008 und 2009 erwarten wir eine deutliche Steigerung der Anzahl der mit Blue Eagle verwalteten Wohneinheiten. Damit einhergehend gehen wir von einer erheblichen Umsatzsteigerung im Bereich Consulting aus.

Bei unseren Bestandsprodukten GES und WohnData werden wir unsere Marktanteile im Wesentlichen halten. Für das Produktresultat unserer Mittelstandslösung GES erwarten wir einen leichten Rückgang im Jahr 2008, da einige Kunden zu Blue Eagle / SAP® migrieren werden.

Der Markt hat das in das Leistungsangebot der Aareon AG integrierte IT-Produkt Wodis zusammen mit den zusätzlich zur Verfügung stehenden Integrierten Services sehr gut angenommen.

Mit den Integrierten Services bieten wir unseren Kunden durch die Möglichkeit zu Effizienzsteigerungen einen Mehrwert und verschaffen uns ein wesentliches Differenzierungsmerkmal gegenüber dem Wettbewerb. Der Fokus im Jahr 2008 wird auf der

weiteren Durchdringung der Bestandskundenbasis liegen. Für das Produktergebnis erwarten wir eine deutliche Steigerung. Den größten Beitrag leistet voraussichtlich hierbei die Lösung Mareon.

Der Bankbereich Institutionelle Wohnungswirtschaft wird durch sein Angebot an prozessoptimierenden Verfahren für den elektronischen Massenzahlungsverkehr weiterhin stabile Einlagen für die Refinanzierung der Aareal Bank generieren. Um dies zu gewährleisten, werden die technischen Bestandteile der Verfahren ständig in direktem Austausch mit den Kunden weiterentwickelt. Im kommenden Jahr wird sich der Bankbereich verstärkt darauf konzentrieren Neukunden zu akquirieren und die Bestandskundenbasis durch die Realisierung von Cross Selling-Effekten noch besser auszunutzen.

Neukundenpotenzial bieten nach wie vor die Kooperationen mit den führenden wohnungswirtschaftlichen Software-Herstellern sowie die Branchen der Gewerbeimmobilien-Verwalter und der Energieunternehmen. Zudem beabsichtigt die Aareal Bank weitere Zahlungsverkehrsprodukte auf den Markt zu bringen, die die Marktdurchdringung über die Anwendergruppen der integrierten Zahlungsverfahrensverfahren BK01 und BKXL hinaus vertiefen. Cross Selling-Möglichkeiten eröffnet der Bestand von über 2.200 Kunden etwa in der Verwaltung von Kautionsanlagen oder in der Bearbeitung sämtlicher wiederkehrender Zahlungen im Bereich von Betriebskosten.

Von dieser Breite des Leistungsangebots insgesamt und vor allem von der herausragenden Positionierung im Zahlungsverkehrsbereich wird der Beitrag des Bankbereichs Institutionelle Wohnungswirtschaft zum Konzernergebnis bei zu erwartenden stabil bleibenden Kosten auch in den Folgejahren profitieren.

Insgesamt rechnen wir im Segment Consulting/Dienstleistungen für das Jahr 2008 mit einer deutlichen Steigerung des Ergebnisbeitrags zum Gesamtergebnis der Aareal Bank Gruppe. Der wesentliche Treiber wird dabei der steigende Umsatz bei gleichzeitig stabilen Kosten sein.

Aareal Bank Gruppe

Abgeleitet aus den zuvor beschriebenen Rahmenbedingungen in den beiden Geschäftssegmenten Strukturierte Immobilienfinanzierungen und Consulting/Dienstleistungen erwarten wir, dass sich für die Aareal Bank Gruppe im Geschäftsjahr 2008 sowohl Chancen als auch Risiken ergeben.

Konkrete Prognosen werden durch die gegenwärtige Marktlage zwar erschwert, jedoch gehen wir grundsätzlich davon aus, dass für die Aareal Bank Gruppe die Chancen überwiegen. So werden sich etwa die zu verzeichnende angemessenere Bepreisung von Kreditrisiken und die damit einhergehende Verbesserung der Margen im Finanzierungsgeschäft positiv auswirken. Zudem sind wir wegen der erfolgreichen regionalen

Diversifizierung im Rahmen der "Drei-Kontinente-Strategie" in der Lage, mögliche negative Entwicklungen auf den einzelnen Märkten auszugleichen.

Wenn wir im Prognosezeitraum keine weiteren schwerwiegenden Verwerfungen an den Finanzmärkten erleben, werden wir das gute operative Ergebnis des vergangenen Jahres auch 2008 wieder erreichen – oder bei einem entsprechenden Marktumfeld sogar verbessern können.

Die positive Ergebnisentwicklung im Segment Consulting/Dienstleistungen wird sich nachhaltig fortsetzen. Wir bestätigen das bereits kommunizierte Ziel, bis zum Ende des Jahres 2009 in diesem Segment ein Vorsteuerergebnis von 50 bis 60 Mio. € zu erwirtschaften.

Auf Basis unserer Konzernplanung, bei der wir aufgrund der erschwerten Prognostizierbarkeit der Marktentwicklungen sehr konservative Prämissen getroffen haben, sind wir zuversichtlich, unser bereits kommuniziertes Ziel von 13 % für die Eigenkapitalrendite nach Steuern zu erreichen. Den erschwerten Rahmenbedingungen im Bankensektor Rechnung tragend haben wir den Planungshorizont zur Erreichung dieses unveränderten Ziels von 2009 auf das Jahresende 2010 verlängert. Das Erreichen dieses Ziels setzt jedoch eine Erholung der Situation an den Finanzmärkten bis spätestens im Jahr 2009 voraus.

Angaben gemäß § 315 (4) HGB

Vergütungssystem

Für die Festlegung von Struktur und Höhe der Vergütung der Mitglieder des Vorstands ist der Präsidialausschuss des Aufsichtsrats zuständig. Er legt die Gehälter und die anderen Vergütungsbestandteile für den Vorstand fest.

Mit den Mitgliedern des Vorstands bestehen befristete Dienstverträge.

Neben den festen Bezügen, die in zwölf gleichen Beträgen monatlich ausgezahlt werden, erhalten die Mitglieder des Vorstands als variable Vergütung einen Bonus sowie als Langfristkomponente eine Zuteilung von Phantomaktien (Langfristkomponente I), die nach einer Haltedauer von drei Jahren in den darauffolgenden drei Jahren ausgeübt werden können. Darüber hinaus erhalten die Mitglieder des Vorstands als eine weitere Langfristkomponente einen Anspruch auf die Ausübung von zugeteilten Phantomaktien, der sich zu je einem Viertel auf das Jahr der Zuteilung und die drei folgenden Jahre verteilt und der voraussetzt, dass der Dienstvertrag zum Ausübungszeitpunkt vom Vorstandsmitglied nicht selbst beendet wurde (Langfristkomponente II).

Grundlage für diese variable Vergütung ist ein Zielsystem, dessen wesentliche Ziel-

größen der Jahresüberschuss (Konzern) gemäß den International Financial Reporting Standards (IFRS) sowie jährlich neu festzulegende qualitative und quantitative Ziele sind.

Die Vergütung des Aufsichtsrats ist in § 9 der Satzung der Aareal Bank AG geregelt. Aktuell gültig ist für diese Vergütung der Beschluss der Hauptversammlung vom 23. Mai 2006, mit dem das Vergütungssystem des Aufsichtsrats angepasst wurde. Für das Geschäftsjahr 2007 erhalten die Mitglieder des Aufsichtsrats ihre Vergütung erstmalig für das volle Geschäftsjahr nach dieser neuen Vergütungssystematik.

Die Gesamtvergütung des Aufsichtsrats setzt sich analog der des Vorstands aus einer festen und einer variablen Vergütung zusammen. Die variable Vergütung ist erfolgsorientiert und besteht aus einer kurzfristigen und einer langfristigen Komponente.

Weitere Ausführungen zum Vergütungssystem für Vorstand und Aufsichtsrat der Aareal Bank AG sowie zu bestehenden Change of Control-Regelungen befinden sich im Konzernanhang (Vergütungsbericht) ab Seite 213.

Eigenkapital

Am 31. Dezember 2007 hielten die Aareal Holding Verwaltungsgesellschaft mbH, Düsseldorf, 37,23 % und die Hermes Focus Asset Management Europe Limited, London,

10,225 % der stimmberechtigten Anteile am gezeichneten Kapital der Aareal Bank AG. Weitere direkte oder indirekte Beteiligungen am Kapital, die zum 31. Dezember 2007 10 % der Stimmrechte überstiegen, waren nicht bekannt.

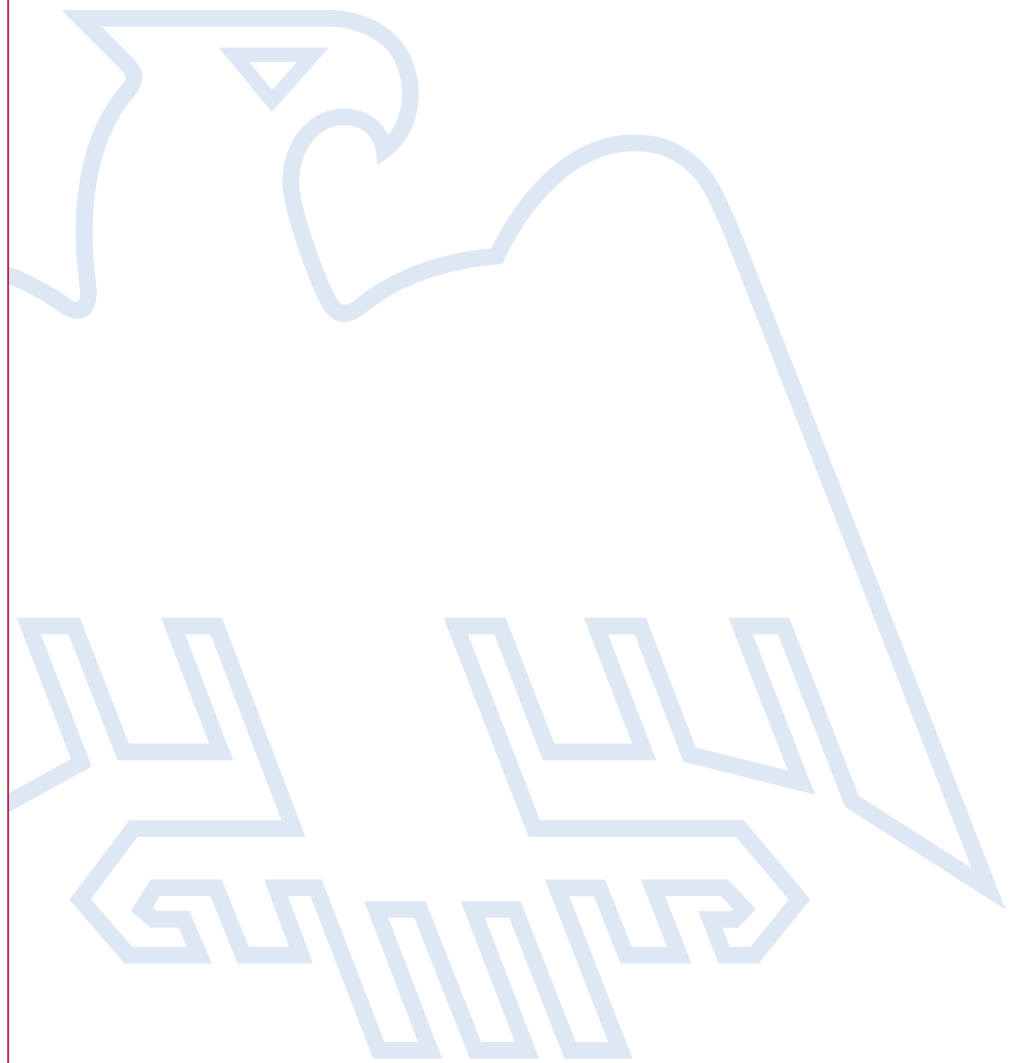
Weitere Erläuterungen zum Eigenkapital der Aareal Bank AG finden Sie im Konzernanhang (Erläuterungen zur Bilanz) ab Seite 183.

Ernennung und Abberufung der Mitglieder des Vorstands

Gemäß der Satzung in der am 22. Juni 2007 in das Handelsregister des Amtsgerichts Wiesbaden eingetragenen Fassung bestellt der Aufsichtsrat die Vorstandsmitglieder und bestimmt ihre Zahl. Der Aufsichtsrat ist ermächtigt, Änderungen der Satzung, die nur die Fassung betreffen, vorzunehmen.

Nachtragsbericht

Nach dem Bilanzstichtag zum 31. Dezember 2007 sind keine wesentlichen Ereignisse eingetreten, über die an dieser Stelle zu berichten wäre.



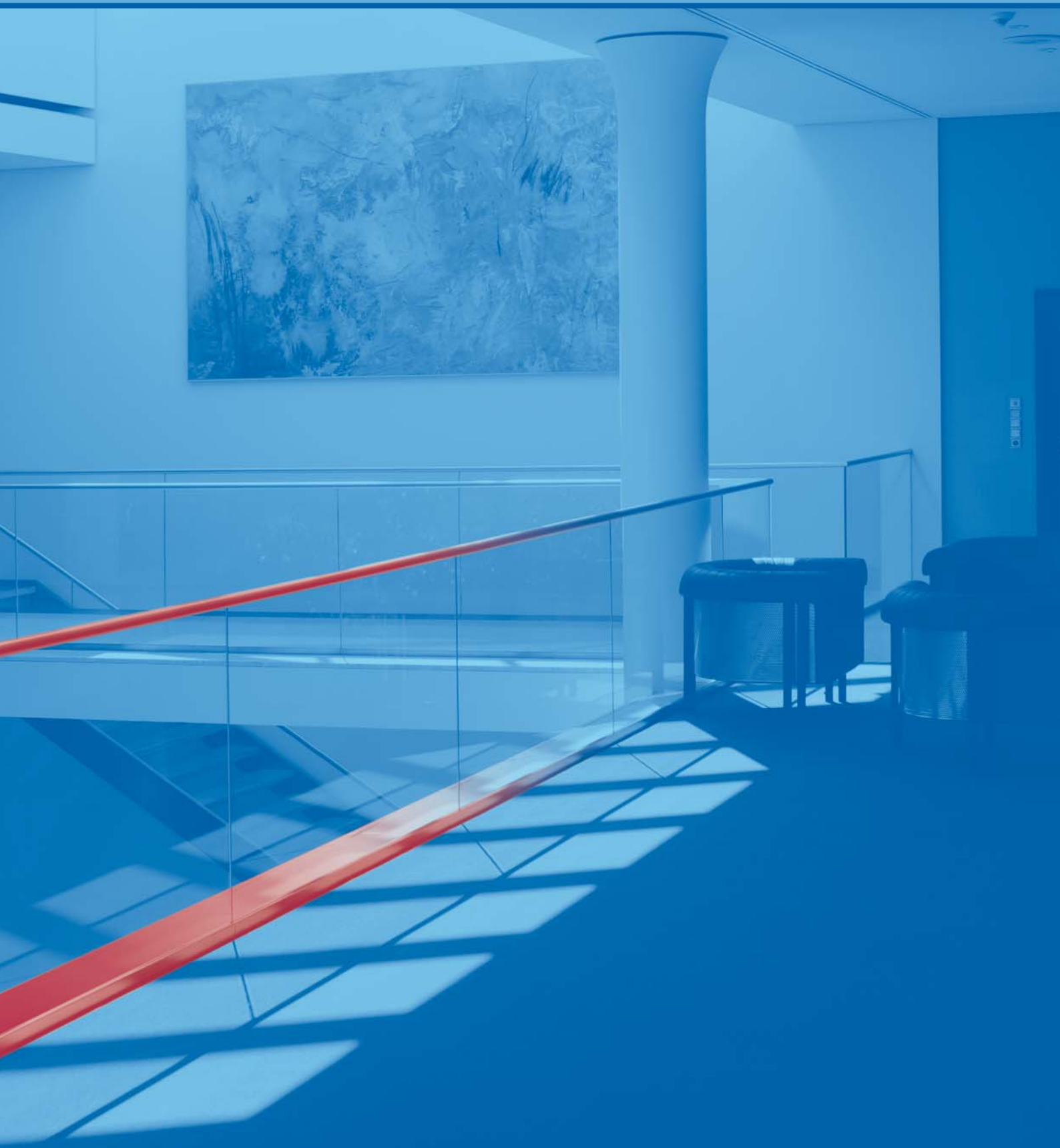
INHALTSVERZEICHNIS II

Konzerngewinn- und -verlustrechnung	135
Konzernbilanz	137
Konzerneigenkapitalentwicklung	138
Konzernkapitalflussrechnung	140
Konzernanhang (Notes)	142
(A) Allgemeine Ausführungen zur Rechnungslegung	143
Rechtliche Grundlagen und Konsolidierungskreis	143
Allgemeine Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden	144
Spezifische Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden	146
(B) Erläuterungen zur Konzerngewinn- und -verlustrechnung	158
Zinsüberschuss	158
Risikovorsorge im Kreditgeschäft	158
Provisionsüberschuss	159
Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen	159
Handelsergebnis	159
Ergebnis aus Finanzanlagen	160
Ergebnis aus at Equity bewerteten Unternehmen	160
Ergebnis aus als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	160
Verwaltungsaufwand	161
Sonstiges betriebliches Ergebnis	162
Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	162
Ertragsteuern	163
Ergebnis je Aktie	164
(C) Erläuterungen zur Konzernbilanz	165
Barreserve	165
Forderungen an Kreditinstitute	165
Forderungen an Kunden	165
Risikovorsorge	166
Positive Marktwerte aus derivativen Sicherungsinstrumenten	167
Handelsaktiva	167
Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte und aufgegebene Geschäftsbereiche	168
Finanzanlagen	168
Anteile an at Equity bewerteten Unternehmen	169
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	169
Immaterielle Vermögenswerte	170
Sachanlagen	171
Ertragsteueransprüche	171
Aktive latente Steuern	172
Sonstige Aktiva	173
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	173
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	173
Verbriefte Verbindlichkeiten	173
Negative Marktwerte aus derivativen Sicherungsinstrumenten	174
Handelspassiva	174

In zur Veräußerung gehaltenen Veräußerungsgruppen und aufgegebenen Geschäftsbereichen enthaltene Verpflichtungen	175
Rückstellungen	175
Ertragsteuerverpflichtungen	179
Passive latente Steuern	179
Sonstige Passiva	181
Nachrangkapital	181
Konzerner Eigenkapital	183
(D) Berichterstattung zu den Finanzinstrumenten	188
Fair Value der Finanzinstrumente	188
Nettoergebnisse der Finanzinstrumente nach Kategorien	190
Aufwand für Wertminderungen	191
Übertragung von finanziellen Vermögenswerten ohne Ausbuchung	191
Als Sicherheit übertragene und erhaltene Vermögenswerte	192
Restlaufzeiten von Finanzinstrumenten	193
Derivative Finanzinstrumente	193
(E) Segmentberichterstattung	201
(F) Sonstige Notes	207
Vermögenswerte und Verbindlichkeiten in Fremdwährung	207
Nachrangige Vermögenswerte	207
Leasing-Verhältnisse	208
Treuhandgeschäfte	209
Eventualverbindlichkeiten und Unwiderrufliche Kreditzusagen	209
Konzernkapitalflussrechnung	210
Angaben zum Kapital gemäß IAS 1.124A	211
Neugeschäft Immobilienfinanzierungen	212
Angaben zu Geschäften mit nahe stehenden Personen gemäß IAS 24	213
Vergütungsbericht	213
Ereignisse nach dem Bilanzstichtag	227
Verzeichnis der Mandate und Corporate Governance Bericht	227
Haftungsverhältnisse	227
Mitteilung nach § 21 Abs. 1 WpHG	227
Entsprechenserklärung gemäß § 161 AktG	230
Beschäftigte	231
Bankaufsichtsrechtliche Kennzahlen	231
(G) Organe der Aareal Bank AG	232
(H) Mandate von Mitarbeitern der Aareal Bank AG	237
(I) Liste des Anteilsbesitzes	240
Versicherung der gesetzlichen Vertreter	242
Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers	244
Corporate Governance Bericht	246
Bericht des Aufsichtsrats	256
Unsere Adressen	264
Finanzkalender	266
Standorte der Aareal Bank Gruppe	267

KONZERNABSCHLUSS

KONZERN



KONZERNGEWINN- UND -VERLUSTRECHNUNG DER AAREAL BANK GRUPPE

	Note	01.01. - 31.12.2007	01.01. - 31.12.2006
		Mio. €	Mio. €
Zinserträge		1.903	1.603
Zinsaufwendungen		1.492	1.214
Zinsüberschuss	25	411	389
Risikovorsorge im Kreditgeschäft	26	77	89
Zinsüberschuss nach Risikovorsorge		334	300
Provisionserträge		205	228
Provisionsaufwendungen		63	83
Provisionsüberschuss	27	142	145
Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen	28	1	9
Handelsergebnis	29	-26	13
Ergebnis aus Finanzanlagen	30	206	66
Ergebnis aus at Equity bewerteten Unternehmen	31	68	4
Ergebnis aus als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	32	1	-13
Verwaltungsaufwand	33	361	356
Sonstiges betriebliches Ergebnis	34	18	-8
Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	35	3	0
Betriebsergebnis aus fortgeführten Geschäftsbereichen		380	160
Ertragsteuern	36	72	36
Ergebnis aus aufgegebenen Geschäftsbereichen	E	-	1
Konzernjahresüberschuss / -fehlbetrag		308	125
Ergebniszuordnung			
Konzernfremden Gesellschaftern zugeordneter Konzernjahresüberschuss / -fehlbetrag		18	18
Gesellschaftern der Aareal Bank AG zugeordneter Konzernjahresüberschuss / -fehlbetrag		290	107
Ergebnisverwendung			
Konzernjahresüberschuss / -fehlbetrag		308	125
Konzernfremden Gesellschaftern zugeordneter Konzernjahresüberschuss / -fehlbetrag		18	18
Einstellung in Gewinnrücklagen		143	0
Konzernbilanzgewinn		147	107
		€	€
Ergebnis je Aktie	37	6,77	2,49
Verwässertes Ergebnis je Aktie	37	6,77	2,49

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

KONZERNGEWINN- UND -VERLUSTRECHNUNG

IM SEPARIERTEN QUARTALSVERGLEICH

	4. Quartal 2007	3. Quartal 2007	2. Quartal 2007	1. Quartal 2007	4. Quartal 2006
	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €
Zinserträge	505	488	475	435	417
Zinsaufwendungen	396	388	371	337	325
Zinsüberschuss	109	100	104	98	92
Risikovorsorge im Kreditgeschäft	14	19	22	22	23
Zinsüberschuss nach Risikovorsorge	95	81	82	76	69
Provisionserträge	53	47	52	53	52
Provisionsaufwendungen	16	15	16	16	18
Provisionsüberschuss	37	32	36	37	34
Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen	-3	-1	3	2	3
Handelsergebnis	-20	-13	5	2	7
Ergebnis aus Finanzanlagen	18	162	14	12	27
Ergebnis aus at Equity bewerteten Unternehmen		63	5		
Ergebnis aus als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	0	0	1	0	-12
Verwaltungsaufwand	88	93	91	89	88
Sonstiges betriebliches Ergebnis	-9	-10	-2	39	-2
Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	3				0
Betriebsergebnis aus fortgeführten Geschäftsbereichen	27	221	53	79	38
Ertragsteuern	5	33	11	23	1
Ergebnis aus aufgegebenen Geschäftsbereichen					1
Konzernjahresüberschuss / -fehlbetrag	22	188	42	56	38
Ergebniszuordnung					
Konzernfremden Gesellschaftern zugeordneter Konzernjahresüberschuss / -fehlbetrag	4	5	4	5	4
Gesellschaftern der Aareal Bank AG zugeordneter Konzernjahresüberschuss / -fehlbetrag	18	183	38	51	34

KONZERNBILANZ DER AAREAL BANK GRUPPE

	Note	31.12.2007	31.12.2006
Aktiva		Mio. €	Mio. €
Barreserve	38	1.051	1.331
Forderungen an Kreditinstitute	39	2.245	2.691
Forderungen an Kunden	40	24.985	23.341
Risikovorsorge	41	-190	-333
Positive Marktwerte aus derivativen Sicherungsinstrumenten	42	899	883
Handelsaktiva	43	1.819	726
Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte u. aufgegebene Geschäftsbereiche	44	20	215
Finanzanlagen	45	8.811	8.510
Anteile an at Equity bewerteten Unternehmen	46	92	120
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	47	10	10
Immaterielle Vermögenswerte	48	80	84
Sachanlagen	49	101	93
Ertragsteueransprüche	50	32	42
Aktive latente Steuern	51	61	175
Sonstige Aktiva	52	186	391
Gesamt		40.202	38.279
Passiva		Mio. €	Mio. €
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	53	4.953	5.212
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	54	21.790	21.346
Verbriefte Verbindlichkeiten	55	7.862	7.078
Negative Marktwerte aus derivativen Sicherungsinstrumenten	56	1.128	974
Handelspassiva	57	995	157
In zur Veräußerung gehaltenen Veräußerungsgruppen und aufgegebenen Geschäftsbereichen enthaltene Verpflichtungen	58	0	3
Rückstellungen	59	273	286
Ertragsteuerverpflichtungen	60	18	14
Passive latente Steuern	61	55	128
Sonstige Passiva	62	183	318
Nachrangkapital	63	1.318	1.391
Eigenkapital	64		
Gezeichnetes Kapital		128	128
Kapitalrücklage		511	511
Gewinnrücklage		554	314
Rücklage aus Transactions under Common Control		-26	-18
Neubewertungsrücklagen		70	86
Anteile in Fremdbesitz		243	244
Konzernbilanzgewinn		147	107
Eigenkapital gesamt		1.627	1.372
Gesamt		40.202	38.279

KONZERNEIGENKAPITALENTWICKLUNG *

				Neubewertungsrücklagen							
	Gezeichnetes Kapital	Kapitalrücklage	Gewinnrücklage	Rücklage aus Transactions under Common Control	Rücklage aus Unternehmenszusammenschlüssen	AfS-Rücklage	Hedge-Rücklage	Rücklage für Währungsumrechnung	Anteile in Fremdbesitz	Konzernbilanzgewinn	Konzern-eigenkapital
	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €
Konzern-eigenkapital zum 01.01.2007	128	511	314	-18	0	89	-2	-1	244	107	1.372
Veränderung der direkt im Eigenkapital erfassten Gewinne und Verluste						5	1	1			7
Umgliederungen der im Eigenkapital erfassten Gewinne und Verluste in die Gewinn- und Verlustrechnung						-33	2				-31
Neubewertung im Rahmen von Unternehmenszusammenschlüssen					13						13
Veränderung der Steuereffekte						8					8
Ergebnis der direkt im Eigenkapital verrechneten Posten					13	-20	3	1			-3
Konzernjahresüberschuss / -fehlbetrag										308	308
Gesamtergebnis					13	-20	3	1		308	305
Einstellungen in Gewinnrücklagen			229							-229	0
Dividendenzahlung										-21	-21
Effekte aus Transactions under Common Control				-8							-8
Umgliederungen			13		-13						0
Konzernfremden Gesellschaftern zugeordneter Konzernjahresüberschuss / -fehlbetrag										-18	-18
Veränderung der Anteile in Fremdbesitz									-1		-1
Veränderung im Konsolidierungskreis und sonstige Veränderungen			-2								-2
Konzern-eigenkapital zum 31.12.2007	128	511	554	-26	0	69	1	0	243	147	1.627

* Für allgemeine Erläuterungen zum Konzern-eigenkapital vgl. Note (64)

	Gezeichnetes Kapital	Kapitalrücklage	Gewinnrücklage	Rücklage aus Transactions unter Common Control	Neubewertungsrücklagen			Anteile in Fremdbesitz	Konzernbilanzgewinn	Konzern Eigenkapital
					AfS-Rücklage	Hedge-Rücklage	Rücklage für Währungs-umrechnung			
	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €
Konzern Eigenkapital zum 01.01. 2006	128	511	344	-42	63	-6	-1	244	0	1.241
Veränderung der direkt im Eigenkapital erfassten Gewinne und Verluste					47	7	0			54
Umgliederungen der im Eigenkapital erfassten Gewinne und Verluste in die Gewinn- und Verlustrechnung					-13					-13
Veränderung der Steuereffekte					-8	-3				-11
Ergebnis der direkt im Eigenkapital verrechneten Posten					26	4	0			30
Konzernjahresüberschuss / -fehlbetrag									125	125
Gesamtergebnis					26	4	0		125	155
Kapitalerhöhung										0
Einstellungen in Gewinnrücklagen										0
Effekte aus Transactions unter Common Control			-24	24						0
Konzernfremden Gesellschaftern zugeordneter Konzernjahresüberschuss / -fehlbetrag									-18	-18
Veränderung Anteile in Fremdbesitz										0
Veränderung im Konsolidierungskreis und sonstige Veränderungen			-6							-6
Konzern Eigenkapital zum 31.12. 2006	128	511	314	-18	89	-2	-1	244	107	1.372

KONZERNKAPITALFLUSSRECHNUNG *

	Cashflow aus fortgeführten Ge- schäftsbereichen 01.01.-31.12.2007	Cashflow aus fortgeführten Ge- schäftsbereichen 01.01.-31.12.2006	Cashflow aus aufgegebenen Ge- schäftsbereichen 01.01.-31.12.2006	Cashflow gesamt 01.01.-31.12.2006
	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €
Konzernjahresüberschuss /-fehlbetrag	308	124	1	125
Abschreibungen, Wertberichtigungen und Zuschreibungen auf Forderungen	63	88		88
Zuführungen (Auflösungen) zu (von) Rückstellungen im Kreditgeschäft	16	5		5
Abschreibungen (Zuschreibungen) auf Anlagevermögen	24	37	0	37
Andere zahlungsunwirksame Veränderungen	643	-126	1	-125
Gewinne (Verluste) aus dem Abgang von Gegenständen des Anlagevermögens	-197	-69	-1	-70
Sonstige Anpassungen	57	-125	4	-121
Zwischensumme	914	-66	5	-61
Veränderungen Forderungen an Kreditinstitute	444	-1.112	-1	-1.113
Veränderungen Forderungen an Kunden	-1.923	617	0	617
Veränderungen Handelsaktiva	0	-3	0	-3
Veränderungen anderer Aktiva aus operativer Geschäftstätigkeit	465	260	-5	255
Veränderungen Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	-417	-2.441	7	-2.434
Veränderungen Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	164	3.030	0	3.030
Veränderungen verbrieftete Verbindlichkeiten	722	-439		-439
Veränderung Handelspassiva	0	-2		-2
Veränderungen anderer Passiva aus operativer Geschäftstätigkeit	-362	-324	-3	-327
Gezahlte Ertragsteuern	27	5	0	5
Erhaltene Zinsen	2.668	1.645	0	1.645
Gezahlte Zinsen	-2.565	-1.517	0	-1.517
Erhaltene Dividenden	0	0		0
Cashflow aus operativer Geschäftstätigkeit	137	-347	3	-344

* Für allgemeine Erläuterungen zur Konzernkapitalflussrechnung vgl. Note (77)

	Cashflow aus fortgeführten Ge- schäftsbereichen 01.01.-31.12.2007	Cashflow aus fortgeführten Ge- schäftsbereichen 01.01.-31.12.2006	Cashflow aus aufgegebenen Ge- schäftsbereichen 01.01.-31.12.2006	Cashflow gesamt 01.01.-31.12.2006
	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €
Einzahlungen aus Veräußerungen von Finanz- anlagen und at Equity bewerteten Unternehmen	2.748	1.780	4	1.784
Auszahlungen aus dem Erwerb von Finanzanlagen und at Equity bewerteten Unternehmen	-3.028	-1.380	-3	-1.383
Einzahlungen aus Veräußerungen von Sachanlagen, immateriellen Vermögenswerten und als Finanz- investition gehaltenen Immobilien	194	12	1	13
Auszahlungen aus dem Erwerb von Sachanlagen, immateriellen Vermögenswerten und als Finanz- investition gehaltenen Immobilien	-218	-42	-8	-50
Effekte aus Veränderungen des Konsolidierungs- kreises		0		0
Mittelveränderungen aus sonstiger Investitions- tätigkeit	0		0	
Cashflow aus Investitionstätigkeit	-304	370	-6	364
Einzahlungen aus Kapitalerhöhungen	0	0		0
Auszahlungen von Dividenden	-21	-5	5	0
Mittelveränderungen aus Nachrangkapital	-72	-165		-165
Mittelveränderungen aus sonstiger Finanzierungs- tätigkeit	-20	-17	-1	-18
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit	-113	-187	4	-183
Zahlungsmittelbestand zum 01.01.	1.331	1.494	0	1.494
Cashflow aus operativer Geschäftstätigkeit	137	-347	3	-344
Cashflow aus Investitionstätigkeit	-304	370	-6	364
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit	-113	-187	4	-183
Zahlungsmittelbestand zum 31.12.	1.051	1.330	1	1.331

KONZERNANHANG (NOTES)

KONZERN



(A) ALLGEMEINE AUSFÜHRUNGEN ZUR RECHNUNGSLEGUNG

Rechtliche Grundlagen und Konsolidierungskreis

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

Die Aareal Bank AG hat als börsennotierte Aktiengesellschaft für das am 31. Dezember 2007 endende Geschäftsjahr ihren Konzernabschluss nach den am Abschlussstichtag in der Europäischen Union (EU) geltenden International Financial Reporting Standards (IFRS) in Verbindung mit den handelsrechtlichen Vorschriften des § 315a Abs. 1 HGB aufgestellt. Die Berichtswährung ist Euro (EUR).

Der Konzernabschluss wurde am 26. März 2008 durch den Vorstand zur Veröffentlichung freigegeben.

Zum 31. Dezember 2007 werden sämtliche Tochterunternehmen und sämtliche Gemeinschaftsunternehmen der Aareal Bank AG durch Konsolidierung in den Konzernabschluss einbezogen. Alle Unternehmen, auf die die Aareal Bank AG einen maßgeblichen Einfluss ausüben kann (assoziierte Unternehmen), werden at Equity bewertet.

Im Geschäftsjahr 2007 ergaben sich die folgenden Änderungen im Konsolidierungskreis:

Die Aareal Bank AG hat in 2007 in mehreren Transaktionen insgesamt 35,73 % der Anteile an dem Immobilienportal Immobilien Scout GmbH, Berlin, zu einem Kaufpreis von 168 Mio. € erworben. Der Anteilsbesitz hatte sich damit von zuvor 30,49 % auf 66,22 % erhöht. Im 3. Quartal 2007 wurden sämtliche Anteile an der Gesellschaft zu einem Kaufpreis von 358 Mio. € veräußert. Aus der Verkaufstransaktion resultierte aus Konzernsicht ein Ertrag in Höhe von 153 Mio. €.

Neben dem Verkauf der Immobilien Scout GmbH wurden im Berichtsjahr einige Objektgesellschaften veräußert. Darüber hinaus fanden einige Verschmelzungen innerhalb der Aareal Bank Gruppe sowie vereinzelte Zukäufe statt, die aus Konzernsicht von untergeordneter Bedeutung sind.

Neben den oben genannten Effekten aus dem Verkauf der Immobilien Scout GmbH ergaben sich durch die Veränderung des Konsolidierungskreises keine wesentlichen Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Aareal Bank Gruppe.

Eine Übersicht der wesentlichen zum 31. Dezember 2007 bestehenden Tochtergesellschaften mit Angabe des Sitzlands und der Stimmrechtsanteile ist im Abschnitt „(I) Liste des Anteilsbesitzes“ dieses Geschäftsberichts enthalten. Die vollständige Aufstellung des Anteilsbesitzes ist im elektronischen Bundesanzeiger veröffentlicht und dort für jedermann einsehbar.

Allgemeine Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

(1) Rechnungslegungsgrundsätze

Die Bilanzierung und Bewertung erfolgt konzerneinheitlich. Um die Vergleichbarkeit der Abschlüsse im Zeitverlauf zu gewährleisten, erfolgt die Anwendung von Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden sowie die Darstellung des Abschlusses stetig.

Bei der Angabe von Informationen wird der Grundsatz der Wesentlichkeit beachtet.

Das grundsätzliche Verrechnungsverbot von Vermögenswerten und Verpflichtungen wird beachtet.

Aufwendungen und Erträge werden periodengerecht abgegrenzt.

Die Aufstellung des Konzernabschlusses erfordert in einigen Teilbereichen Schätzungen. Des Weiteren macht die Anwendung der konzernweiten Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden Wertungen erforderlich. Hierbei ergeben sich Ermessensspielräume, innerhalb derer diese Schätzungen und Wertungen erfolgen. Die Grundlage für die jeweils getroffenen Annahmen in diesen Bereichen ist in dem entsprechenden Textabschnitt erläutert.

(2) Währungsumrechnung

Die im Abschluss eines jeden Konzernunternehmens enthaltenen Posten werden auf Basis der Währung bewertet, die der Währung des primären wirtschaftlichen Umfelds, in dem das Unternehmen operiert, entspricht (Funktionale Währung).

Der Konzernabschluss ist in Euro aufgestellt, der die funktionale Währung und die Konzernberichtswährung darstellt.

Die Umrechnung in die funktionale Währung bei den auf ausländische Währung lautenden monetären Vermögenswerten und Schulden, nicht abgewickelten Kassageschäften sowie nicht monetären Posten, die zum Fair Value bewertet werden, erfolgt zum EZB-Referenzkurs am Bilanzstichtag. Bei nicht monetären Posten, die zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet werden, sind die jeweiligen historischen Kurse für die Umrechnung maßgeblich. Devisentermingeschäfte werden zum Terminkurs am Bilanzstichtag bewertet.

Die aus der Währungsumrechnung von monetären Vermögenswerten und Schulden resultierenden Ergebnisse werden erfolgswirksam berücksichtigt. Ergebnisse aus der Währungsumrechnung von nicht monetären Positionen werden entsprechend der der Position zugrunde liegenden Bewertungskategorie entweder erfolgsneutral in der Neubewertungsrücklage oder erfolgswirksam im Handelsergebnis erfasst.

Die nicht auf Euro lautenden Jahresabschlüsse von in den Konzernabschluss einbezogenen Tochterunternehmen werden zum Stichtagskurs umgerechnet. Ergebnisse aus der Umrechnung werden erfolgsneutral in der Neubewertungsrücklage erfasst.

(3) Konsolidierung

Tochterunternehmen sind alle Unternehmen, bei denen die Obergesellschaft eines Konzerns die Kontrolle über die Finanz- und Geschäftspolitik inne hat, um daraus Nutzen zu ziehen. Tochterunternehmen werden von dem Zeitpunkt an in den Konzernabschluss einbezogen (Vollkonsolidierung), an dem die Kontrolle auf die Obergesellschaft übergegangen ist. Sie werden zu dem Zeitpunkt endkonsolidiert, an dem die Kontrolle endet.

Die aus der Vollkonsolidierung eventuell resultierenden Minderheitenanteile (Anteile in Fremdbesitz) werden in der Konzernbilanz separat innerhalb des Eigenkapitals ausgewiesen.

Vermögenswerte, Schulden, Aufwendungen und Erträge von gemeinschaftlich geführten Unternehmen werden quotal in den Konzernabschluss einbezogen.

Die Erstkonsolidierung erfolgt gemäß IFRS 3 nach der Erwerbsmethode. Hierbei werden Vermögenswerte und Schulden eines zu konsolidierenden Unternehmens unter voll-

ständiger Aufdeckung der stillen Reserven und stillen Lasten angesetzt. Hierbei kann es auch zum Ansatz neuer – bisher nicht in der Bilanz des zu konsolidierenden Unternehmens ausgewiesenen – Vermögenswerte und Schulden kommen. Der Überschuss der Anschaffungskosten des Erwerbs über den Anteil des Konzerns an dem zum Fair Value bewerteten Nettovermögen wird als (positiver) Geschäfts- oder Firmenwert angesetzt. Ein sich aus diesem Vergleich ergebender negativer Unterschiedsbetrag wird sofort ertragswirksam vereinnahmt.

Konzerninterne Transaktionen, Salden und Gewinne aus Transaktionen zwischen Konzernunternehmen werden eliminiert. Die Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden von Tochtergesellschaften wurden, sofern notwendig, geändert, um eine konzern-einheitliche Bilanzierung zu gewährleisten.

Assoziierte Unternehmen sind diejenigen Unternehmen, auf die der Konzern maßgeblichen Einfluss ausüben kann, aber keine Kontrolle besitzt. Die assoziierten Unternehmen werden nach der Equity-Methode bewertet. Der Anteil des Konzerns an Gewinnen und Verlusten von assoziierten Unternehmen wird vom Zeitpunkt des Anteilerwerbs an in der Konzerngewinn- und -verlustrechnung erfasst. Der (Equity-) Beteiligungsbuchwert wird um diese fortgeschrieben.

(4) Änderungen von Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Im Geschäftsjahr 2007 wurden die folgenden Bilanzierungsstandards (IAS / IFRS) und Interpretationen (SICs und IFRICs) vom International Accounting Standards Board (IASB) herausgegeben und von der Europäischen Kommission übernommen:

- IFRS 8 „Geschäftssegmente“
- IFRIC Interpretation 10 „Zwischenberichterstattung und Wertminderung“
- IFRIC Interpretation 11 IFRS 2 „Geschäfte mit eigenen Aktien und Aktien von Konzernunternehmen“

IFRS 8 löst den bisherigen Standard IAS 14 zur Segmentberichterstattung ab. IFRIC 10 gibt nähere Hinweise zur Bilanzierung von Wertminderungen im Zusammenhang mit der Zwischenberichterstattung gemäß IAS 34.

Die Bilanzierung von aktienbasierten Vergütungen wird durch IFRIC 11 näher erläutert.

IFRIC 10 wurde in der Berichtsperiode angewendet. Durch die Anwendung ergaben sich keine wesentlichen Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage.

Von der Möglichkeit einer vorzeitigen Anwendung der anderen oben genannten Neuregelungen machte die Aareal Bank Gruppe keinen Gebrauch. Die erstmalige Anwendung der neuen Standards und Interpretationen

in 2008 bzw. 2009 wird keine wesentlichen Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns haben.

Im Geschäftsjahr 2007 wurde erstmals der IFRS 7 „Finanzinstrumente Angaben“ angewendet. Dieser beinhaltet Offenlegungsanforderungen in Bezug auf Finanzinstrumente. Die Anwendung hatte keine Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns.

Spezifische Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

(5) Definition und Klassifizierung von Finanzinstrumenten

Gemäß IAS 32 wird unter einem Finanzinstrument ein Vertrag verstanden, der gleichzeitig bei dem einen Vertragspartner zu einem finanziellen Vermögenswert und bei dem anderen Vertragspartner zu einer finanziellen Verbindlichkeit oder einem Eigenkapitalinstrument führt.

Im Aareal Bank Konzern sind Finanzinstrumente, die in den Anwendungsbereich des IAS 39 fallen, in den folgenden Bilanzpositionen enthalten:

- Barreserve
- Forderungen an Kreditinstitute
- Forderungen an Kunden

- Positive Marktwerte aus derivativen Sicherungsinstrumenten
- Handelsaktiva
- Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte und aufgegebene Geschäftsbereiche
- Finanzanlagen
- Ertragsteueransprüche
- Sonstige Aktiva
- Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten
- Verbindlichkeiten gegenüber Kunden
- Verbriefte Verbindlichkeiten
- Negative Marktwerte aus derivativen Sicherungsinstrumenten
- Handelspassiva
- In zur Veräußerung gehaltenen Veräußerungsgruppen und aufgegebenen Geschäftsbereichen enthaltene Verpflichtungen
- Ertragsteuerverpflichtungen
- Sonstige Passiva
- Nachrangkapital

Sämtliche Finanzinstrumente einschließlich derivativer Finanzinstrumente sind in der Bilanz dann anzusetzen, wenn das bilanzierende Unternehmen Vertragspartei der den betreffenden Finanzinstrumenten zugrunde liegenden vertraglichen Regelungen geworden ist. Ein finanzieller Vermögenswert wird bei Endfälligkeit oder bei Verlust der wesentlichen Chancen und Risiken bzw. bei Verlust der Kontrolle über die vertraglichen Rechte aus diesem Vermögenswert ausgebucht. Eine finanzielle Verbindlichkeit wird bei deren Tilgung ausgebucht.

Gemäß IAS 39 sind alle finanziellen Vermögenswerte im Zugangszeitpunkt einer der folgenden (Bewertungs-) Kategorien zuzuordnen:

- At Fair Value through Profit or Loss
- Held to Maturity (htm)
- Loans and Receivables (lar)
- Available for Sale (afs)

Innerhalb der Kategorie „At Fair Value through Profit or Loss“ erfolgt eine weitere Differenzierung nach den Kategorien

- Held for Trading (hft) und
- Designated as at Fair Value

Der Kategorie „Held for Trading“ werden Finanzinstrumente mit einer kurzfristigen Gewinnerzielungs- und Wiederveräußerungsabsicht sowie alle Derivate, die nicht als Sicherungsinstrument in einer bilanziellen Sicherungsbeziehung stehen, zugeordnet.

Unabhängig von einer Handelsabsicht besteht die Möglichkeit, Finanzinstrumente unwiderruflich als at Fair Value zu designieren. Die Aareal Bank Gruppe hat von dieser Möglichkeit (Fair Value Option) keinen Gebrauch gemacht.

Der Kategorie „At Fair Value through Profit or Loss“ zugeordnete Finanzinstrumente werden bei deren erstmaligem Ansatz zum Fair Value ohne Berücksichtigung von Transaktionskosten und in der Folge erfolgswirksam zum Fair Value bewertet.

Finanzinstrumente der Kategorie „Held to Maturity“ sind finanzielle Vermögenswerte, die bestimmte oder bestimmbare Zahlungen und einen Fälligkeitstermin aufweisen. Finanzinstrumente können dieser Kategorie nur zugeordnet werden, wenn die Absicht und Fähigkeit besteht, diese Finanzinstrumente bis zur Fälligkeit zu halten. Der Kategorie „Held to Maturity“ zugeordnete Finanzinstrumente werden bei deren erstmaligem Ansatz zu Anschaffungskosten einschließlich direkt zuordnbarer Transaktionskosten und in der Folge zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet. Dieser Kategorie sind im Areal Bank Konzern derzeit keine Finanzinstrumente zugeordnet.

Die Kategorie „Loans and Receivables“ umfasst nicht derivative Finanzinstrumente mit festen oder bestimmbaren Zahlungen, die nicht an einem aktiven Markt notiert sind. Der Kategorie „Loans and Receivables“ zugeordnete Finanzinstrumente werden bei deren erstmaligem Ansatz zu Anschaffungskosten einschließlich direkt zuordnbarer Transaktionskosten und in der Folge zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet.

Die Kategorie „Available for Sale“ umfasst finanzielle Vermögenswerte, die für eine unbestimmte Zeit gehalten werden und die bei einem Bedarf an Liquidität oder einer Änderung der Marktbedingungen verkauft werden können und keiner der vorgenannten Kategorien zugeordnet wurden. Sie werden ebenfalls bei deren erstmaligem Ansatz zum Fair Value einschließlich direkt

zuordnbarer Transaktionskosten und in der Folge erfolgsneutral zum Fair Value bewertet.

Die Areal Bank Gruppe prüft zu jedem Bilanzstichtag, ob objektive Hinweise auf eine Wertminderung bei finanziellen Vermögenswerten vorliegen. Dazu wurden Aufgreifkriterien festgelegt, bei deren Eintritt das Vorliegen eines objektiven Hinweises für eine Wertminderung geprüft wird. Wenn ein objektiver Hinweis vorliegt und negative Auswirkungen auf die zukünftigen Cashflows des finanziellen Vermögenswerts aus dem Schadensfall zu erwarten sind, wird eine Wertminderung vorgenommen.

Ein solches Aufgreifkriterium liegt für gehaltene Schuldtitel bei einer Herabstufung des externen Bonitätsratings auf „BBB oder schlechter“ vor. Für Eigenkapitalinstrumente ist ein Kursrückgang um mehr als 20 % unter die durchschnittlichen Anschaffungskosten als Aufgreifkriterium maßgeblich, beziehungsweise, wenn der Kurs einer Aktie am Bewertungsstichtag seit mehr als einem Jahr unter den durchschnittlichen Anschaffungskosten für diese Aktie liegt.

Bei Vorliegen einer Wertminderung wird der Buchwert eines finanziellen Vermögenswerts der Kategorie „Loans and Receivables“ oder „Held to Maturity“ erfolgswirksam auf den erzielbaren Betrag abgeschrieben. Der erzielbare Betrag ist der Barwert der aus dem finanziellen Vermögenswert in der Zukunft zu erwartenden Zahlungsströme. Sind die Gründe für eine Wertminderung in

der Folge entfallen, so sind die notwendigen Wertaufholungen erfolgswirksam vorzunehmen. Die Wertminderung bei einem Finanzinstrument der Kategorie „Available for Sale“ führt zu einer Umbuchung der bisher erfolgsneutral in der Neubewertungsrücklage erfassten kumulierten Verluste in die Gewinn- und Verlustrechnung. Bei Wegfall der Gründe für die Wertminderung ist nur bei Fremdkapitaltiteln eine ergebniswirksame Wertaufholung bis zur Höhe der fortgeführten Anschaffungskosten zulässig. Darüber hinausgehende Beträge sowie Wertaufholungen von Eigenkapitaltiteln werden stets ergebnisneutral in der Neubewertungsrücklage erfasst.

Finanzielle Verbindlichkeiten sind gemäß IAS 39 einer der beiden folgenden (Bewertungs-) Kategorien zuzuordnen:

- At Fair Value through Profit or Loss
- Financial Liabilities Measured at Amortised Cost (ol)

Die Kategorie „At Fair Value through Profit or Loss“ entspricht der für finanzielle Vermögenswerte bestehenden gleichnamigen Kategorie. Der Kategorie „At Fair Value through Profit or Loss“ zugeordnete finanzielle Verbindlichkeiten werden bei deren erstmaligem Ansatz zum Fair Value ohne Berücksichtigung von Transaktionskosten und in der Folge zum Fair Value bewertet.

Alle finanziellen Verbindlichkeiten, die nicht als „At Fair Value through Profit or Loss“ kategorisiert werden, fallen in die Kategorie

„Financial Liabilities Measured at Amortised Cost“. Der Kategorie „Financial Liabilities measured at Amortised Cost“ zugeordnete finanzielle Verbindlichkeiten werden bei deren erstmaligem Ansatz zu Anschaffungskosten abzüglich Transaktionskosten und in der Folge zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet.

(6) Forderungen

Forderungen werden in den Positionen Forderungen an Kunden, Forderungen an Kreditinstitute und in den sonstigen Aktiva ausgewiesen. Sie sind der Kategorie „Loans and Receivables“ zugeordnet.

Aus der Kreditvergabe erzielte Zinserträge werden zeitanteilig erfasst. Der Ausweis der gebildeten Zinsabgrenzungen erfolgt unter der jeweiligen Forderungsposition.

Zinserträge werden nicht mehr vereinnahmt, wenn – ungeachtet der rechtlichen Position – nicht mehr mit einem Mittelzufluss aus den Zinsforderungen gerechnet werden kann.

(7) Risikovorsorge

Die Risikovorsorge umfasst Einzelwertberichtigungen und Portfoliowertberichtigungen.

Einzelwertberichtigungen werden gebildet, sofern der voraussichtlich erzielbare Betrag den Buchwert einer Forderung unterschreitet.

Dies ist dann der Fall, wenn aufgrund beobachtbarer Kriterien wahrscheinlich ist, dass nicht alle Zins- und Tilgungsverpflichtungen vertragsgemäß geleistet werden können. Die barwertige Ermittlung des voraussichtlich erzielbaren Betrags erfolgt auf Basis der erwarteten zukünftigen Zahlungsströme unter Berücksichtigung der Verwertbarkeit der gestellten Sicherheiten. Die ermittelten Zahlungsströme werden über den geschätzten Vermarktungszeitraum abgezinst. Die Sicherheiten bestehen weitgehend in Form von Grundschulden / Hypotheken. Die Bewertung der Grundschulden / Hypotheken orientiert sich an dem unter Note (13) dargestellten Verfahren zur Bewertung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien.

Portfoliowertberichtigungen werden im Aareal Bank Konzern auf Basis konzernspezifischer Ausfalldaten ermittelt. Die für die Berechnung verwendeten Risikoparameter richten sich in erster Linie nach den in regelmäßigen Abständen ermittelten durchschnittlichen Beleihungsausläufen im Immobilienkreditportfolio des Konzerns.

Die Risikovorsorgebildung und -auflösung erfolgt unmittelbar über die Gewinn- und Verlustrechnung. Der Bestand an Risikovorsorge wird unter Verwendung eines Wertberichtigungskontos separat vom Forderungsbestand ausgewiesen.

Uneinbringliche Forderungen werden gegen zuvor gebildete Einzelwertberichtigungen bzw. mittels Direktabschreibungen ausge-

bucht. Eingänge auf abgeschriebene Forderungen werden erfolgswirksam vereinnahmt.

(8) Handelsaktiva bzw. -passiva

In den Handelsaktiva weist die Aareal Bank Gruppe die positiven Marktwerte aus nicht in bilanziellen Sicherungsbeziehungen stehenden derivativen Finanzinstrumenten sowie Wertpapiere, die mit kurzfristiger Verkaufsabsicht erworben wurden, aus. In den Handelspassiva werden die negativen Marktwerte aus Stand-Alone-Derivaten erfasst. Die in diesen Posten ausgewiesenen Finanzinstrumente sind der Bewertungskategorie „At Fair Value through Profit or Loss“ zugeordnet. Ergebnisse aus der Bewertung und Realisierung von Handelsaktiva / -passiva werden ebenso wie die aus Stand-alone Derivaten resultierenden Zinsen in der Gewinn- und Verlustrechnung im Handelsergebnis ausgewiesen. Die Zinsen aus zur Refinanzierung abgeschlossenen Devisentermingeschäften werden im Zinsergebnis ausgewiesen.

(9) Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte und aufgegebene Geschäftsbereiche

Im Geschäftsjahr 2008 plant der Konzern weitere in seinem Besitz befindliche Immobilienobjekte zu veräußern. Zur Zusammen-

setzung dieser zum 31. Dezember 2007 noch bilanzierten und im Sinne des IFRS 5 „als zur Veräußerung gehalten“ klassifizierten Vermögenswerte und Veräußerungsgruppen verweisen wir auf Note (44) und (58).

(10) Sicherungszusammenhänge

Die abgeschlossenen Derivate der Aareal Bank Gruppe dienen im Wesentlichen der Absicherung von Zins- und Währungsrisiken.

Sollen Derivate als Sicherungsinstrumente eingesetzt und entsprechend bilanziert werden (Hedge Accounting), sind umfangreiche Dokumentationserfordernisse zu erfüllen. Darüber hinaus muss der Sicherungszusammenhang mindestens vierteljährlich auf die Erfüllung der Effektivitätskriterien hin getestet werden.

Das Hedge Accounting erfolgt auf Basis von Clean Fair Values.

Bei als Sicherungsinstrument eingesetzten Derivaten unterscheidet man zwischen Fair Value Hedges und Cashflow Hedges.

Fair Value Hedges dienen der Marktwertabsicherung von Grundgeschäften. Die auf das abgesicherte Risiko bezogenen Bewertungsgewinne oder -verluste aus dem Grundgeschäft werden zusammen mit den entsprechenden Fair Value-Änderungen des Sicherungsinstruments erfolgswirksam in

der Position Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen erfasst. Ist die Sicherungsbeziehung in vollem Umfang effektiv, kompensieren sich die Bewertungsergebnisse. Der Ausweis von aus dem Grund- und Sicherungsgeschäft resultierenden Zinsen erfolgt im Zinsergebnis.

Aus der Absicherung resultierende Buchwertanpassungen des Grundgeschäfts werden nach Beendigung der Sicherungsbeziehung bis zum Laufzeitende des Geschäfts erfolgswirksam aufgelöst.

Derivate, die im Rahmen eines Cashflow Hedges als Sicherungsinstrumente eingesetzt werden, dienen der Absicherung zukünftiger Zahlungsströme. Die effektiven Bewertungsergebnisse aus dem Derivat werden erfolgsneutral in der Neubewertungsrücklage erfasst. Ineffektive Teile der Bewertungsgewinne oder -verluste sind unmittelbar erfolgswirksam und werden im Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen ausgewiesen. Nach Beendigung der Sicherungsbeziehung werden die in der Neubewertungsrücklage erfassten Beträge immer dann in die Gewinn- und Verlustrechnung überführt, wenn Ergebnisse im Zusammenhang mit dem ehemaligen Grundgeschäft erfolgswirksam werden. Die Bilanzierung des Grundgeschäfts erfolgt nach den Vorschriften für die jeweilige Bewertungskategorie der das Grundgeschäft zugeordnet ist.

(11) Finanzanlagen

Unter den Finanzanlagen weist die Aareal Bank Gruppe Wertpapiere in Form von Anleihen und Schuldverschreibungen, Aktien sowie Anteilen an Investmentfonds aus. Darüber hinaus werden in dieser Position Beteiligungen an Unternehmen ausgewiesen, über die die Aareal Bank AG weder die wirtschaftliche Kontrolle hat noch einen maßgeblichen Einfluss auf diese ausüben kann.

Sämtliche unter den sonstigen Finanzanlagen ausgewiesenen Vermögenswerte werden bei Zugang zu Anschaffungskosten zuzüglich zurechenbarer Transaktionskosten bilanziert.

Agien bzw. Disagien werden erfolgswirksam über die Laufzeit verteilt.

Die unter den Finanzanlagen ausgewiesenen Anleihen und Schuldverschreibungen sind den Bewertungskategorien „Available for Sale“ oder „Loans and Receivables“ zugeordnet. Die anderen Wertpapiere und die Beteiligungen sind als „Available for Sale“-Bestand klassifiziert.

(12) Anteile an at Equity bewerteten Unternehmen

Die in der Position ausgewiesenen Anteile an assoziierten Unternehmen werden im Zeitpunkt der Entstehung des maßgeblichen Einflusses zu Anschaffungskosten bewertet und in der Folge insbesondere um die

anteiligen Ergebnisse eines Geschäftsjahres erfolgswirksam fortgeschrieben.

(13) Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien

Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien (Investment Properties) sind solche Grundstücke und Bauten, die zum Zwecke der Vermietung und/oder aus Gründen eines erwarteten Wertzuwachses gehalten werden.

Die Bewertung der Investment Properties erfolgt jährlich zum Fair Value. Die Fair Value-Ermittlung basiert auf den jeweils vereinbarten Mieten bzw. auf aktuellen Marktmieten abzüglich objektspezifischer Bewirtschaftungskosten. Der Kapitalisierungszins beträgt je nach Objektart und Objektlage zwischen 5 % und 6 %. Der Abbau von Leerständen bzw. strukturelle Leerstände werden angemessen berücksichtigt.

Die Bewertung wird von internen Sachverständigen vorgenommen. Fair Value-Änderungen werden erfolgswirksam im Posten Ergebnis aus als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien erfasst.

(14) Leasing-Verhältnisse

Gemäß IAS 17 werden Leasing-Verhältnisse, bei denen ein wesentlicher Teil der Chancen und Risiken, die mit dem Eigentum am Leasing-Objekt verbunden sind, beim Ver-

mieter (Leasing-Geber) verbleibt, als „Operating Leasing“ klassifiziert. Liegt dieser wesentliche Anteil an Chancen und Risiken beim Mieter (Leasing-Nehmer) so handelt es sich um Finanzierungs-Leasing. Hinsichtlich der Frage der Anwendung des IAS 17 wurden die Regelungen des IFRIC 4 beachtet.

Die Aareal Bank Gruppe tritt sowohl als Leasing-Geber als auch als Leasing-Nehmer von Immobilien auf. Sämtliche Mietverträge sind als „Operating Leasing“ zu klassifizieren.

Die durch den Konzern vermieteten Immobilien werden in den Bilanzpositionen Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien und Sonstige Aktiva ausgewiesen.

Die im Rahmen eines Operating Leasing-Verhältnisses erhaltenen bzw. geleisteten Zahlungen werden linear über die Dauer des Leasing-Verhältnisses in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst.

(15) Immaterielle Vermögenswerte

Mit Ausnahme der Geschäfts- oder Firmenwerte werden immaterielle Vermögenswerte zu Anschaffungs- / Herstellungskosten abzüglich planmäßiger und außerplanmäßiger Abschreibungen bewertet.

Bei selbst erstellter Software werden sämtliche Forschungskosten unmittelbar als Aufwand erfasst.

Entwicklungsaufwendungen werden ab dem Zeitpunkt aktiviert, ab dem die technische Realisierbarkeit der Fertigstellung der Software erreicht ist und eine Reihe weiterer Bedingungen erfüllt sind. Die planmäßige Abschreibung erfolgt linear auf Basis einer geschätzten wirtschaftlichen Nutzungsdauer von fünf bis zehn Jahren.

Der Geschäfts- oder Firmenwert stellt den Überschuss der Anschaffungskosten eines Unternehmenserwerbs über den Fair Value der Anteile des Konzerns an den Nettovermögenswerten des erworbenen Unternehmens zum Erwerbszeitpunkt dar (positiver Unterschiedsbetrag). Der Geschäfts- oder Firmenwert wird mindestens jährlich einem Werthaltigkeitstest unterzogen. Er wird mit seinen ursprünglichen Anschaffungskosten abzüglich kumulierter Wertminderungen bilanziert. Ein eventuell beim Unternehmenserwerb entstehender negativer Unterschiedsbetrag wird sofort ertragswirksam vereinnahmt.

Sind am Bilanzstichtag Anzeichen für eine Wertminderung eines immateriellen Vermögenswertes im Sinne des IAS 36 erkennbar und liegt der erzielbare Betrag unter dem Buchwert dieses Vermögenswertes, so wird eine erfolgswirksame außerplanmäßige Abschreibung auf den geschätzten erzielbaren Betrag vorgenommen.

Ist es nicht möglich, den erzielbaren Betrag für einen einzelnen Vermögenswert zu schätzen, so ist der erzielbare Betrag der

zahlungsmittelgenerierenden Einheit zu bestimmen, zu der der Vermögenswert gehört. Eine zahlungsmittelgenerierende Einheit ist die kleinste identifizierbare Gruppe von Vermögenswerten, die Mittelzuflüsse erzeugen, die weitestgehend unabhängig von den Mittelzuflüssen anderer Vermögenswerte oder anderer Gruppen von Vermögenswerten sind. In der Aareal Bank Gruppe werden grundsätzlich einzelne Konzernunternehmen als zahlungsmittelgenerierende Einheit definiert. Der erzielbare Betrag eines Vermögenswerts oder einer zahlungsmittelgenerierenden Einheit ist der höhere der beiden Beträge aus Fair Value und Nutzungswert. Der Nutzungswert wiederum ist der Barwert der künftigen Cashflows, der voraussichtlich aus einem Vermögenswert oder einer zahlungsmittelgenerierenden Einheit abgeleitet werden kann.

(16) Sachanlagen

Sachanlagen werden zu ihren um planmäßige und außerplanmäßige Abschreibungen verminderten historischen Anschaffungs- / Herstellungskosten bewertet.

Die unter den Sachanlagen ausgewiesenen Grundstücke und Gebäude werden über einen Zeitraum von 50 Jahren linear abgeschrieben. Die übrigen Sachanlagen werden nach der degressiv-linearen Methode unter Verwendung der folgenden Zeiträume abgeschrieben:

Übrige Sachanlage	Abschreibungszeitraum
Mietereinbauten	10 Jahre
EDV-Anlagen	3-7 Jahre
Sonstige Betriebs- und Geschäftsausstattung	5-13 Jahre

Hinsichtlich der Bilanzierung einer Wertminderung im Sinne des IAS 36 verweisen wir auf die Ausführungen zu Note (15) Immaterielle Vermögenswerte in diesem Abschnitt.

Gewinne und Verluste aus der Veräußerung von Sachanlagen werden erfolgswirksam im Sonstigen betrieblichen Ergebnis erfasst.

(17) Latente Steuern

Entsprechend den IFRS werden latente Steuern auf sämtliche temporären und quasi-permanenten Bewertungs- und Ansatzunterschiede gebildet, die zwischen dem Buchwert eines Vermögenswerts bzw. einer Verbindlichkeit und ihrem steuerlichen Wertansatz bestehen. Gemäß dieser bilanziellen Betrachtungsweise werden sämtliche Differenzen unabhängig von ihrer Entstehungsursache berücksichtigt, sofern sie zukünftig zu Steuerent- oder -belastungen führen. Für Differenzen, deren spätere Auflösung zu einer höheren Steuerbelastung führt, werden passive latente Steuern gebildet. Differenzen, die bei ihrer Auflösung Steuerentlastungen verursachen, führen zu einer aktiven Steuerabgrenzung.

Aktive latente Steuern werden unter anderem auf steuerlich nutzbare Verlustvorträge gebildet. Ansatzvoraussetzung hierfür ist die steuerliche Nutzbarkeit der bestehenden Verlustvorträge innerhalb der nächsten drei Jahren nach dem Bilanzstichtag.

Aktive latente Steuern sind regelmäßig auf ihre Werthaltigkeit hin zu untersuchen.

Die Berechnung der latenten Steuern erfolgt auf Basis der landesspezifischen Steuersätze, die zum Bilanzstichtag gültig oder angekündigt sind. Bereits bestehende latente Steueransprüche bzw. latente Steuerverbindlichkeiten werden an die am Bilanzstichtag gültigen bzw. angekündigten Steuersätze angepasst.

(18) Sonstige Aktiva

Die unter den Sonstigen Aktiva ausgewiesenen Immobilien wurden zum beizulegenden Zeitwert abzüglich Veräußerungskosten bewertet.

(19) Verbindlichkeiten

Die Bewertung finanzieller Verbindlichkeiten erfolgt, sofern es sich nicht um gesicherte Grundgeschäfte im Rahmen des Hedge Accounting handelt, zu fortgeführten Anschaffungskosten. Zinsabgrenzungen werden ebenfalls zusammen mit der jeweiligen Verbindlichkeit ausgewiesen.

Abgezinst ausgereichte Verbindlichkeiten werden in Höhe der erhaltenen Gegenleistung angesetzt und in der Folge mit dem ursprünglichen Effektivzins aufgezinnt.

(20) Rückstellungen

Rückstellungen werden gebildet, wenn eine Verpflichtung gegenüber Dritten besteht, die Inanspruchnahme wahrscheinlich ist und die Höhe der Inanspruchnahme zuverlässig ermittelbar ist. Die Bewertung erfolgt in Höhe der bestmöglichen Schätzung.

(21) Pensionsverpflichtungen

Im Aareal Bank Konzern existieren verschiedene leistungsorientierte Pensionspläne gemäß IAS 19.

IAS 19 unterscheidet bei der Bilanzierung von Pensionsverpflichtungen zwischen beitragsorientierten und leistungsorientierten Pensionsplänen.

Ein beitragsorientierter Plan ist ein Pensionsplan, bei dem der Arbeitgeber fixe Beiträge an eine eigenständige Gesellschaft (Fonds) entrichtet. Der Arbeitgeber hat keine rechtliche oder faktische Verpflichtung zusätzliche Beiträge zu leisten, wenn der Fonds nicht genügend Vermögenswerte hält, um die Pensionsansprüche aller Mitarbeiter aus dem laufenden und vorherigen Geschäftsjahren zu begleichen.

Leistungsorientierte Versorgungszusagen werden zu den beitragsorientierten Plänen negativ abgegrenzt, indem sie sämtliche Pensionsverpflichtungen umfassen, die nicht die Merkmale einer beitragsorientierten Versorgungszusage erfüllen. Die Höhe der Verpflichtung hängt üblicherweise von einem oder mehreren Faktoren, wie Alter, Dienstzeit und Gehalt ab. Hinsichtlich der im Aareal Bank Konzern auch bestehenden fondsfinanzierten Pläne hängt die Höhe der Verpflichtung auch von der Rendite des Fonds und der vom Arbeitgeber garantierten Mindestverzinsung ab.

Die Verpflichtung des Konzerns aus leistungsorientierten Plänen wird in der Konzernbilanz in Form einer Rückstellung ausgewiesen.

Die Rückstellungshöhe für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen aus leistungsorientierten Plänen werden nach IAS 19 auf Basis des Anwartschaftsbarwertverfahrens ermittelt. Der Berechnung der Rückstellungen werden erwartete wirtschaftliche und demographische Entwicklungen sowie Gehalts- und Karrieretrends zugrunde gelegt. Der zur Ermittlung des Barwerts der Verpflichtung herangezogene Abzinsungsfaktor orientiert sich am Kapitalmarktzins von bonitätsmäßig einwandfreien Industrieanleihen mit vergleichbarer Laufzeit zum Bilanzstichtag. Die Ermittlung der Rückstellungshöhe im Konzern erfolgt mittels finanzmathematischer Gutachten. Den durch externe Aktuare erstellten Gutachten liegen Aareal Bank spezifische und

konzerneinheitlich angewandte Parameter zugrunde.

Die in der Konzernbilanz angesetzten Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen resultieren aus Betriebsvereinbarungen mit Angestellten sowie aus mit Mitgliedern der Geschäftsführung abgeschlossenen Einzelverträgen.

Die kumulierten versicherungsmathematischen Gewinne / Verluste werden soweit nicht bilanziell erfasst, als sie 10 % oder weniger des Barwerts der leistungsorientierten Verpflichtung betragen (corridor approach). Die 10 %-Grenze übersteigende Beträge werden ab dem der Überschreitung folgenden Geschäftsjahr bilanziell erfasst und erfolgswirksam über die durchschnittliche Restlebensarbeitszeit der von den leistungsorientierten Plänen erfassten Arbeitnehmer verteilt.

(22) Aktienbasierte Vergütung

Im Aareal Bank Konzern bestehen derzeit vier aktienbasierte Vergütungspläne im Sinne des IFRS 2. Zur detaillierten Beschreibung und dem Umfang der Vergütungspläne sowie zum angewandten Bewertungsmodell und der Auswirkungen der aktienbasierten Vergütung auf die Vermögens- Finanz- und Ertragslage des Konzerns verweisen wir auf Note (81).

Verpflichtungen, die aus den vier Vergütungsplänen resultieren, werden durch über den

Verwaltungsaufwand gebildete Rückstellungen bilanziell erfasst. Die Höhe der Rückstellungen entspricht dem beizulegenden Zeitwert der jeweiligen Verpflichtung am Bilanzstichtag.

(23) Eigenkapital und Anteile in Fremdbesitz

Nach IFRS werden als Eigenkapitaltitel solche angesetzt, die einen Residualanspruch auf die Vermögenswerte eines Unternehmens nach Abzug seiner gesamten Verpflichtungen begründen.

Anteile in Fremdbesitz werden als eigenständiger Posten innerhalb des Eigenkapitals ausgewiesen.

(24) Rücklage aus Transactions under Common Control

Im Geschäftsjahr 2002 wurde die gesellschaftsrechtliche Trennung der DEPFA Gruppe vollzogen. Die Trennung ist mit der Übertragung von diversen Immobilienkreditportfolien, verschiedenen Beteiligungen und einer Reihe von Immobilien von der DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG auf die Aareal Bank Gruppe verbunden. Umgekehrt wurden von der Aareal Bank AG Beteiligungen auf die DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG übertragen. Des Weiteren hat die Aareal Bank AG für einzelne Kredite im Immobilienkreditportfolio der DEPFA Deutsche Pfand-

briefbank AG Einzelfallspitzengarantien übernommen. Die Übertragung der oben genannten Vermögenswerte wurde noch während der gemeinsamen Konzernzugehörigkeit beschlossen und auch im Geschäftsjahr 2007 fortgesetzt.

Nach IFRS existieren für die Abbildung von Abspaltungsprozessen keine einschlägigen bilanziellen Regelungen.

Unter Anwendung der „Separate Reporting Entity“-Methode werden die von der DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG übernommenen Vermögenswerte und Schulden mit den Werten fortgeführt, welche die DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG nach IFRS im Zeitpunkt der Übertragung angesetzt hätte. Etwaige Differenzbeträge zwischen den Anschaffungskosten und den IFRS-Buchwerten werden in der Rücklage aus Transactions under Common Control direkt im Eigenkapital abgebildet.

(B) ERLÄUTERUNGEN ZUR KONZERNGEWINN- UND -VERLUSTRECHNUNG

(25) Zinsüberschuss

	01.01.-31.12.2007 Mio. €	01.01.-31.12.2006 Mio. €
Zinserträge aus		
Immobilendarlehen	966	862
Kommunaldarlehen	85	81
sonstigen Kredit- und Geldmarktgeschäften	493	329
festverzinslichen Wertpapieren und Schuldbuchforderungen	347	319
Laufende Dividenerträge	12	10
Sonstige Zinserträge	0	2
Gesamte Zinserträge	1.903	1.603
Zinsaufwendungen für		
Schuldverschreibungen	506	428
Aufgenommene Darlehen	437	361
Nachrangkapital	77	79
Termineinlagen	324	222
täglich fällige Einlagen	122	102
sonstige Bankgeschäfte	26	22
Gesamte Zinsaufwendungen	1.492	1.214
Gesamt	411	389

In den Zinserträgen aus Immobilendarlehen sind Erträge aus wertgeminderten Krediten (sog. Unwinding) in Höhe von 13 Mio. € (Vorjahr: 19 Mio. €) enthalten.

(26) Risikovorsorge im Kreditgeschäft

	01.01.-31.12.2007 Mio. €	01.01.-31.12.2006 Mio. €
Zuführungen	120	151
Auflösungen	125	107
Direktabschreibungen	84	49
Eingänge auf abgeschriebene Forderungen	2	4
Gesamt	77	89

(27) Provisionsüberschuss

	01.01.-31.12.2007 Mio. €	01.01.-31.12.2006 Mio. €
Provisionsergebnis aus		
Beratungen und sonstigen Dienstleistungen	107	98
Treuhand- und Verwaltungskreditgeschäft	14	25
Wertpapiergeschäft	-1	-1
Verbriefungstransaktionen	-15	-17
sonstigem Kredit- und Geldmarktgeschäft	22	23
Sonstiges Provisionsergebnis	15	17
Gesamt	142	145

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

(28) Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen

In diesem Posten schlagen sich die Bewertungsergebnisse aus Sicherungszusammenhängen im Rahmen des Hedge Accounting nieder. Das Gesamtergebnis aus Sicherungsinstrumenten und den zugehörigen Grundgeschäften in Höhe von 1 Mio. € (Vorjahr: 9 Mio. €) beinhaltet Bewertungseffekte aus Fair Value Hedge- und Cashflow Hedge-Beziehungen. Der Gesamtbetrag der risikoinduzierten Fair Value-Änderungen wurde mit Hilfe anerkannter Bewertungsmethoden und auf Basis von aktuellen Marktparametern ermittelt.

(29) Handelsergebnis

	01.01.-31.12.2007 Mio. €	01.01.-31.12.2006 Mio. €
Ergebnis aus derivativen Finanzinstrumenten	-3	9
Währungsergebnis	2	1
Ergebnis aus sonstigen Handelsbeständen	-25	3
Gesamt	-26	13

(30) Ergebnis aus Finanzanlagen

	01.01.-31.12.2007 Mio. €	01.01.-31.12.2006 Mio. €
Ergebnis aus Wertpapierverkäufen	39	29
Bewertungsergebnis aus Wertpapieren	0	0
Ergebnis aus Beteiligungsverkäufen	167	38
Bewertungsergebnis aus Beteiligungen	0	-1
Gesamt	206	66

Im Ergebnis aus Beteiligungsverkäufen ist der Erfolg aus Endkonsolidierung der Immobilien Scout GmbH in Höhe von 153 Mio. € enthalten.

(31) Ergebnis aus at Equity bewerteten Unternehmen

Das Equity-Ergebnis in Höhe von 68 Mio. € (Vorjahr: 4 Mio. €) resultiert im Wesentlichen aus der Bewertung der Beteiligung an der Deutsche Interhotel Holding GmbH Co KG (63 Mio. €). Darüber hinaus wird hier das anteilige Jahresergebnis 2006 der Immobilien Scout GmbH ausgewiesen (5 Mio. €).

(32) Ergebnis aus als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien

	01.01.-31.12.2007 Mio. €	01.01.-31.12.2006 Mio. €
Mieterträge	3	7
Aufwendungen aus dem Betrieb von vermieteten Immobilien	2	3
Aufwendungen aus dem Betrieb von nicht vermieteten Immobilien	0	0
Ergebnis aus der Bewertung von Immobilien	0	-14
Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien	0	-3
Gesamt	1	-13

(33) Verwaltungsaufwand

	01.01.-31.12.2007 Mio. €	01.01.-31.12.2006 Mio. €
Personalaufwand	230	228
davon: für Altersversorgung	17	17
Andere Verwaltungsaufwendungen	110	105
Abschreibungen auf Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte	21	23
Gesamt	361	356

In den Verwaltungsaufwendungen sind nicht aktivierbare Kosten für Forschung und Entwicklung in Höhe von 2 Mio. € (Vorjahr: 2 Mio. €) enthalten.

In den anderen Verwaltungsaufwendungen des Geschäftsjahres 2007 sind folgende Honorare für den Abschlussprüfer des Konzernabschlusses enthalten:

	01.01.-31.12.2007 Tsd. €	01.01.-31.12.2006 Tsd. €
Abschlussprüfung	2.273	2.365
Sonstige Bestätigungs- oder Bewertungsleistungen	259	61
Steuerberatungsleistungen	203	66
Sonstige Leistungen	616	1.846
Gesamt	3.351	4.338

(34) Sonstiges betriebliches Ergebnis

	01.01.-31.12.2007 Mio. €	01.01.-31.12.2006 Mio. €
Erträge aus Immobilien	10	32
Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen	10	10
Erträge aus Lieferungen und Leistungen	2	2
Übrige	69	27
Gesamte Sonstige betriebliche Erträge	91	71
Aufwendungen für Immobilien	11	30
Aufwendungen für erhaltene Leistungen	0	1
Abschreibungen auf Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	4	5
Aufwendungen für sonstige Steuern	3	2
Übrige	55	41
Gesamte Sonstige betriebliche Aufwendungen	73	79
Gesamt	18	-8

Mit der DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG wurde eine Vereinbarung über den Ausgleich von Effekten aus der abgeschlossenen Betriebsprüfung einer Tochtergesellschaft getroffen. Die Beteiligung an dieser Gesellschaft ist im Rahmen der Trennung der ehemaligen DEPFA Gruppe auf die Aareal Bank übertragen worden. Aus dieser Vereinbarung resultierte eine Ausgleichszahlung in Höhe von 37 Mio. €, die in den Sonstigen betrieblichen Erträgen in der Position Übrige ausgewiesen wird.

In den übrigen sonstigen betrieblichen Aufwendungen sind nicht aktivierbare Forschungs- und Entwicklungskosten in Höhe von 5 Mio. € (Vorjahr: 4 Mio. €) erfasst.

(35) Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte

Im Geschäftsjahr 2007 wurden Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte in Höhe von 3 Mio. € (Vorjahr: –) vorgenommen. Hierbei handelt es sich um Abschreibungen auf die Beteiligung an der Deutsche Bau- und Grundstücksaktiengesellschaft (2 Mio. €, Segment Consulting / Dienstleistungen) sowie auf die Beteiligung an einer Immobilienobjektgesellschaft (1 Mio. €, Segment Strukturierte Immobilienfinanzierungen).

(36) Ertragsteuern

	01.01.-31.12.2007 Mio. €	01.01.-31.12.2006 Mio. €
Laufende Ertragsteuern	27	-3
Latente Steuern	45	39
Gesamt	72	36

Die Unterschiede zwischen dem rechnerischen und dem tatsächlichen Steueraufwand zeigt die nachfolgende Überleitungsrechnung:

	01.01.-31.12.2007 Mio. €	01.01.-31.12.2006 Mio. €
Ergebnis vor Ertragsteuern	380	160
Anzuwendender Steuersatz	39,8 %	39,8 %
Errechnete Ertragsteuern	151	64
Überleitung auf ausgewiesene Ertragsteuern		
Körperschaftsteuerguthaben	-1	-19
Besteuerungsunterschiede Ausland	-8	-1
Steuerfreie Erträge	-75	-19
Nicht abzugsfähige Aufwendungen	0	2
Steuern für Vorjahre	-4	-3
Änderung Steuersatz für latente Steuern	13	-
Fremdanteile	-7	7
Wertberichtigung auf latente Steuern	1	6
Gewerbeertragsteuer	-1	0
Sonstige Unterschiede	3	-1
Ausgewiesene Ertragsteuern	72	36

Für die inländischen Konzerngesellschaften wurde ein Steuersatz von 39,8 % (Vorjahr: 39,8 %) angewandt. Gesellschaften, die lediglich der Körperschaftsteuer unterliegen, wurden mit einem Steuersatz von 26,4 % (Vorjahr: 26,4 %) belastet.

Der Deutsche Bundesrat hat in seiner Sitzung vom 6. Juli 2007 der Unternehmenssteuerreform 2008 zugestimmt. Als Folge dieser Unternehmenssteuerreform werden sich die konzerneinheitlich anzuwendenden Steuersätze ab dem 1. Januar 2008 auf 31,2 % (für inländische Konzerngesellschaften) bzw. 15,8 % (inländische Konzerngesellschaften, die lediglich der Körperschaftsteuer unterliegen) reduzieren.

Mit dem Beschluss des Bundesrats vom 6. Juli 2007 sind die Bestände an latenten Steuern, sofern ihre Realisierung nach dem 1. Januar 2008 erfolgt, mit den neuen Steuersätzen bewertet worden.

(37) Ergebnis je Aktie

	01.01.-31.12.2007	01.01.-31.12.2006
Gesellschaftern der Aareal Bank AG zugeordneter Konzernjahresüberschuss/-fehlbetrag (Mio. €)	290	107
Durchschnittliche Anzahl der umlaufenden Aktien	42.755.159	42.755.159
Ergebnis je Aktie (€)	6,77	2,49

Das Ergebnis je Aktie errechnet sich, indem das den Stammaktionären zuzuordnende Ergebnis durch den gewichteten Durchschnitt der im Geschäftsjahr ausstehenden ordentlichen Stammaktien dividiert wird.

Im Aareal Bank Konzern entspricht das verwässerte Ergebnis je Aktie dem unverwässerten Ergebnis je Aktie, da keine wandelbaren Instrumente begeben wurden.

(C) ERLÄUTERUNGEN ZUR KONZERNBILANZ

(38) Barreserve

	31.12.2007 Mio. €	31.12.2006 Mio. €
Kassenbestand	1	1
Guthaben bei Zentralnotenbanken	1.050	1.330
Gesamt	1.051	1.331

(39) Forderungen an Kreditinstitute

	31.12.2007 Mio. €	31.12.2006 Mio. €
Termin- und Sichteinlagen	431	659
Kommunaldarlehen	333	354
Forderungen aus Wertpapierpensionsgeschäften	1.377	1.397
Sonstige Forderungen	104	281
Gesamt	2.245	2.691

(40) Forderungen an Kunden

	31.12.2007 Mio. €	31.12.2006 Mio. €
Immobilendarlehen	22.550	20.682
Kommunaldarlehen	1.738	1.735
Sonstige Forderungen	697	924
Gesamt	24.985	23.341

Im Geschäftsjahr 2007 wurden als Folge des Trennungsprozesses weitere Immobiliendarlehen von der DEPFA Gruppe auf die Aareal Bank Gruppe in einem Volumen von 176 Mio. € übertragen.

Darüber hinaus besteht für die Aareal Bank AG weiterhin die Vereinbarung, die bei der DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG zum 31. Dezember 2007 noch bestehenden Immobilienkredite bei Eintritt von vertraglich fixierten Bedingungen sukzessive zu übernehmen.

Ein Teil der Risiken aus Immobilienkreditportfolios wird durch Verbriefungen auf den internationalen Kapitalmärkten platziert.

Der Umfang der durch synthetische Verbriefungstransaktionen besicherten Kreditrisiken aus dem Immobilienkreditvolumen unter Management beläuft sich zum 31. Dezember 2007 auf 3.059 Mio. € (Vorjahr: 4.493 Mio. €). Synthetische Verbriefungstransaktionen führen nicht zu der bilanziellen Ausbuchung der Forderungen.

Für die veräußerten First Loss Pieces wurden Zinsunterbeteiligungen in Höhe von 138 Mio. € (Vorjahr: 138 Mio. €) vereinbart. Des Weiteren werden Erstverluste bis zu 21 Mio. € (Vorjahr: 21 Mio. €) übernommen.

(41) Risikovorsorge

	Einzelwertberichtigungen		Portfoliowertberichtigungen		Insgesamt	
	2007 Mio. €	2006 Mio. €	2007 Mio. €	2006 Mio. €	2007 Mio. €	2006 Mio. €
Bestand zum 01.01.	304	1.113	29	27	333	1.140
Zuführungen / Übertragungen	86	127	11	2	97	129
Inanspruchnahmen	110	846			110	846
Auflösungen	130	90			130	90
Bestand zum 31.12.	150	304	40	29	190	333

Die gesamte Risikovorsorge entfällt auf Forderungen an Kunden. Diese sind der Bewertungskategorie „Loans and Receivables“ zugeordnet.

(42) Positive Marktwerte aus derivativen Sicherungsinstrumenten

	31.12.2007 Mio. €	31.12.2006 Mio. €
Positive Marktwerte aus Fair Value Hedges	316	388
Positive Marktwerte aus Cashflow Hedges	1	2
Aktivische anteilige Zinsen	582	493
Gesamt	899	883

(43) Handelsaktiva

	31.12.2007 Mio. €	31.12.2006 Mio. €
Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	1.390	498
Positive Marktwerte aus Stand-Alone-Derivaten	429	225
Sonstige Handelsbestände	–	3
Gesamt	1.819	726

Die ausgewiesenen Stand-Alone-Derivate dienen überwiegend der wirtschaftlichen Absicherung von Kredit- und Zinsrisiken.

(44) Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte und aufgegebene Geschäftsbereiche

Die Aareal Bank AG plant im Geschäftsjahr 2008 weitere Immobilienobjekte zu verkaufen.

Die von diesen Transaktionen betroffenen Vermögenswerte wurden zum 31. Dezember 2007 gemäß IFRS 5 als „zur Veräußerung gehalten“ klassifiziert und entsprechend bilanziert. Aus der in dem Zusammenhang erforderlichen Bewertung ergab sich kein Ergebniseffekt (Vorjahr: -3 Mio. €). Die Vermögenswerte sind dem Segment Strukturierte Immobilienfinanzierungen zugeordnet.

(45) Finanzanlagen

	31.12.2007 Mio. €	31.12.2006 Mio. €
Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere		
Anleihen und Schuldverschreibungen von öffentlichen Emittenten	5.709	5.844
Anleihen und Schuldverschreibungen von anderen Emittenten	2.504	2.183
Geldmarktpapiere von öffentlichen Emittenten	–	0
Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	594	478
Anteile an verbundenen Unternehmen	–	–
Sonstige Beteiligungen	4	5
Gesamt	8.811	8.510

Buchwert der börsenfähigen Finanzanlagen:

	börsennotiert		nicht börsennotiert	
	31.12.2007 Mio. €	31.12.2006 Mio. €	31.12.2007 Mio. €	31.12.2006 Mio. €
Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	7.056	7.029	1.156	998
Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere des Available for Sale-Bestands	238	226	253	112
Gesamt	7.294	7.255	1.409	1.110

(46) Anteile an at Equity bewerteten Unternehmen

Im Geschäftsjahr ergaben sich keine anteiligen nicht erfassten Verluste aus den at Equity bewerteten Gesellschaften (Vorjahr: –). Kumulative nicht erfasste Verluste lagen zum Bilanzstichtag nicht vor (Vorjahr: –). Der in 2007 berücksichtigte Anteil der Aareal Bank Gruppe an den Gewinnen und Verlusten von assoziierten Unternehmen beläuft sich auf 68 Mio. € (Vorjahr: 3 Mio. €).

Die wesentlichen per 31.12.2007 at Equity bewerteten Unternehmen weisen insgesamt Vermögenswerte in Höhe von 491 Mio. € (Vorjahr: 503 Mio. €) und Schulden in Höhe von 384 Mio. € (Vorjahr: 69 Mio. €) aus.

Der Equity-Bewertung wurden die letzten verfügbaren nach landesrechtlichen Vorschriften aufgestellten Abschlüsse zugrunde gelegt.

(47) Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien

Der Bilanzansatz der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien entwickelte sich wie folgt:

	2007 Mio. €	2006 Mio. €
Buchwert zum 01.01.	10	89
Zugänge	–	0
Abgänge	–	3
Effekte aus der Klassifizierung als zur Veräußerung gehalten gem. IFRS 5	–	-62
Netto-Verluste aus der Fair Value-Bewertung	–	14
Buchwert zum 31.12.	10	10

(48) Immaterielle Vermögenswerte

	31.12.2007 Mio. €	31.12.2006 Mio. €
Geschäfts- oder Firmenwerte	29	32
Selbst erstellte Software	37	37
Andere immaterielle Vermögenswerte	14	15
Gesamt	80	84

Innerhalb der Position Selbst erstellte Software entfällt ein Teilbetrag in Höhe von 14 Mio. € (Vorjahr: 16 Mio. €) auf das elektronische Zahlungsverkehrssystem BK@I. Die Restabschreibungsdauer der Software liegt bei 7 Jahren. Ein weiterer Teilbetrag in Höhe von 10 Mio. € (Vorjahr: 7 Mio. €) entfällt auf die immobilienwirtschaftliche Software Blue Eagle. Hierfür liegt die durchschnittliche Restabschreibungsdauer bei 8 Jahren.

Der Bestand an immateriellen Vermögenswerten entwickelte sich wie folgt:

	2007				2006			
	Selbst erstellte Software Mio. €	Geschäfts- o. Firmen- werte Mio. €	Sonstige immaterielle Anlagewerte Mio. €	Gesamt Mio. €	Selbst erstellte Software Mio. €	Geschäfts- o. Firmen- werte Mio. €	Sonstige immaterielle Anlagewerte Mio. €	Gesamt Mio. €
Anschaffungs- oder Herstellungskosten								
Stand 01.01.	57	91	35	183	57	90	30	177
Zugänge	7	114	80	201	6	10	11	27
Umbuchungen		-7	12	5				0
Abgänge	4	114	77	195	6	9	6	21
Stand 31.12.	60	84	50	194	57	91	35	183
Abschreibungen								
Stand 01.01.	20	59	20	99	18	68	21	107
Abschreibungen	7	3	5	15	7		4	11
davon: außerplanmäßige Abschreibungen		3		3				0
Zuschreibungen				0				0
Umbuchungen		-7	12	5				0
Abgänge	4	0	1	5	5	9	5	19
Stand 31.12.	23	55	36	114	20	59	20	99
Buchwert 01.01.	37	32	15	84	39	22	9	70
Buchwert 31.12.	37	29	14	80	37	32	15	84

(49) Sachanlagen

	31.12.2007 Mio. €	31.12.2006 Mio. €
Grundstücke, Gebäude und Anlagen im Bau	84	77
Betriebs- und Geschäftsausstattung	17	16
Gesamt	101	93

Der Bestand an Sachanlagen entwickelte sich wie folgt:

	2007				2006			
	Grund- stücke u. Gebäude Mio. €	Betriebs- u. Geschäfts- ausstattung Mio. €	Anlagen im Bau Mio. €	Gesamt Mio. €	Grund- stücke u. Gebäude Mio. €	Betriebs- u. Geschäfts- ausstattung Mio. €	Anlagen im Bau Mio. €	Gesamt Mio. €
Anschaffungs- oder Herstellungskosten								
Stand 01.01.	77	82	6	165	79	92	9	180
Zugänge	0	8	10	18	2	8	6	16
Umbuchungen		5		5				0
Abgänge	2	17		19	4	18	9	31
Stand 31.12.	75	78	16	169	77	82	6	165
Abschreibungen								
Stand 01.01.	6	66	0	72	6	73	8	87
Abschreibungen	2	7		9	2	9		11
davon: außerplanmäßige Abschreibungen				0				0
Zuschreibungen				0				0
Umbuchungen		5		5				0
Abgänge	1	17		18	2	16	8	26
Stand 31.12.	7	61	0	68	6	66	0	72
Buchwert 01.01.	71	16	6	93	73	19	1	93
Buchwert 31.12.	68	17	16	101	71	16	6	93

(50) Ertragsteueransprüche

Von den Ertragsteueransprüchen zum 31. Dezember 2007 in Höhe von 32 Mio. € (Vorjahr: 42 Mio. €) wird erwartet, dass ein Teilbetrag in Höhe von 24 Mio. € (Vorjahr: 24 Mio. €) nach mehr als zwölf Monaten realisiert wird.

(51) Aktive latente Steuern

Bei dem Bilanzausweis von latenten Steuern wurden Ansprüche und Verpflichtungen, die gegenüber der gleichen Steuerbehörde entstehen und saldiert beglichen werden können, in Höhe von 465 Mio. € (Vorjahr: 461 Mio. €) miteinander verrechnet.

Aktive latente Steuern wurden im Zusammenhang mit den folgenden Bilanzpositionen gebildet:

	31.12.2007 Mio. €	31.12.2006 Mio. €
Forderungen an Kreditinstitute und an Kunden	8	7
Handelsaktiva / -passiva	0	0
Finanzanlagen	1	23
Anteile an at Equity bewerteten Unternehmen	0	0
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	–	1
Immaterielle Vermögenswerte	–	–
Sonstige Aktiva / Passiva	168	172
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten und Kunden sowie verbrieftete Verbindlichkeiten	269	300
Rückstellungen	13	18
Anteile an Fremdbesitz	3	3
Steuerliche Verlustvorträge	64	112
Aktive latente Steuern	526	636

Die Höhe der nicht angesetzten aktiven latenten Steuern beträgt 21 Mio. € (Vorjahr: 28 Mio. €). Sie entfallen vollständig auf nicht angesetzte steuerliche Verlustvorträge, mit deren Nutzbarkeit nicht mehr gerechnet wird.

Von den zum 31. Dezember 2007 bestehenden aktiven latenten Steuern wird erwartet, dass ein Teilbetrag in Höhe von 37 Mio. € (Vorjahr: 112 Mio. €) nach mehr als zwölf Monaten realisiert wird.

(52) Sonstige Aktiva

	31.12.2007 Mio. €	31.12.2006 Mio. €
Immobilien	44	16
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	34	128
Übrige	108	247
Gesamt	186	391

(53) Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten

	31.12.2007 Mio. €	31.12.2006 Mio. €
Täglich fällige Einlagen	203	557
Termineinlagen	1.223	1.116
Aufgenommene Schuldscheindarlehen	1.366	2.124
Verbindlichkeiten aus Wertpapierpensions- geschäften und Offenmarktgeschäften	1.546	1.004
Namenspfandbriefe	398	340
Übrige	217	71
Gesamt	4.953	5.212

(54) Verbindlichkeiten gegenüber Kunden

	31.12.2007 Mio. €	31.12.2006 Mio. €
Täglich fällige Einlagen	3.570	5.129
Termineinlagen	5.547	4.578
Aufgenommene Schuldscheindarlehen	8.472	7.784
Namenspfandbriefe	4.199	3.819
Übrige	2	36
Gesamt	21.790	21.346

(55) Verbriefte Verbindlichkeiten

	31.12.2007 Mio. €	31.12.2006 Mio. €
Medium Term Notes	2.765	2.151
Inhaberpfandbriefe	3.233	1.830
Sonstige Schuldverschreibungen	1.864	3.097
Gesamt	7.862	7.078

Die Neuemissionen an verbrieften Verbindlichkeiten beliefen sich in 2007 auf 2.488 Mio. € (Vorjahr: 1.826 Mio. €). In den ausgewiesenen Beträgen sind die anteiligen Zinsen enthalten.

(56) Negative Marktwerte aus derivativen Sicherungsinstrumenten

	31.12.2007 Mio. €	31.12.2006 Mio. €
Negative Marktwerte aus Fair Value Hedges	728	592
Negative Marktwerte aus Cashflow Hedges	–	3
Passivische anteilige Zinsen	400	379
Gesamt	1.128	974

(57) Handelspassiva

	31.12.2007 Mio. €	31.12.2006 Mio. €
Negative Marktwerte aus Stand-Alone-Derivaten	170	157
Sonstige Handelsbestände	825	–
Gesamt	995	157

(58) In zur Veräußerung gehaltenen Veräußerungsgruppen und aufgegebenen Geschäftsbereichen enthaltene Verpflichtungen

Die in den zur Veräußerung gehaltenen Veräußerungsgruppen und aufgegebenen Geschäftsbereichen enthaltenen Verpflichtungen verteilen sich auf die folgenden Hauptgruppen:

	31.12.2007 Mio. €	31.12.2006 Mio. €
Passive latente Steuern	–	–
Rückstellungen	–	2
Sonstige Verbindlichkeiten	0	1
Gesamt	0	3

(59) Rückstellungen

	31.12.2007 Mio. €	31.12.2006 Mio. €
Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	108	103
Sonstige Rückstellungen	165	183
Gesamt	273	286

Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen

Die Pensionsverpflichtungen resultieren im Wesentlichen aus bei der Aareal Bank AG und der Aareon AG abgeschlossenen Altersvorsorgeplänen.

In der Aareal Bank AG existieren derzeit fünf verschiedene Altersvorsorgepläne. Davon sind mittlerweile vier Pläne geschlossen, sodass keine weiteren Mitarbeiter mehr aufgenommen werden. Diese stellen allesamt leistungsorientierte Pläne im Sinne des IAS 19 dar. Das bedeutet, dass dem Begünstigten in Abhängigkeit von bestimmten Bedingungen die Höhe des jeweiligen Versorgungsanspruchs seitens der Bank garantiert wird. Die unterschiedlichen

Versorgungstypen sind teilweise durch Versicherungen rückgedeckt und teilweise fondsfinanziert. Die Höhe des Versorgungsanspruchs hängt je nach Versorgungstyp von verschiedenen Faktoren wie pensionsfähiges Gehalt, Dauer der Betriebszugehörigkeit, Höhe der gesetzlichen Rente sowie – bei den externen Anlageformen – von der jeweiligen Rendite ab.

In der Aareon AG existieren derzeit sechs verschiedene Altersvorsorgepläne. Diese sind geschlossen, sodass keine weiteren Mitarbeiter mehr aufgenommen werden. Sie stellen ebenfalls allesamt leistungsorientierte Pläne im Sinne des IAS 19 dar. Die Höhe des Versorgungsanspruchs hängt auch hier je nach Versorgungstyp von verschiedenen Faktoren wie pensionsfähiges Gehalt, Dauer der Betriebszugehörigkeit, Höhe der gesetzlichen Rente sowie Leistungen aus einer Direktversicherung ab.

Der Ermittlung der Höhe der Pensionsrückstellungen liegen die folgenden versicherungsmathematischen Annahmen zugrunde:

	31.12.2007	31.12.2006
Berechnungsmethode	Projected Unit Credit	Projected Unit Credit
Rechnungsgrundlage	Richttafeln 2005 G von K. Heubeck	Richttafeln 2005 G von K. Heubeck
Versicherungsmathematische Annahmen (in %)		
Rechnungszinssatz	5,50	4,50
Gehaltstrend	2,25 bis 3,25	2,25
Rententrend	2,00	2,00
Inflationsrate	2,00	2,00
Fluktuationsrate	3,00 bis 4,00	3,00 bis 4,00

Entwicklung der Pensionsverpflichtungen im Geschäftsjahr 2007:

	2007 Mio. €	2006 Mio. €
Barwert der Pensionsverpflichtungen zum 01.01.	136	136
Versicherungsmathematische Verluste zum 01.01.	33	40
Ausgewiesene Pensionsrückstellung zum 01.01.	103	96
Dienstzeitaufwand	4	4
Zinsaufwand	6	6
Bilanziell erfasste versicherungsmathematische Verluste	1	2
Erbrachte Pensionsleistungen	6	5
Ausgewiesene Pensionsrückstellung zum 31.12.	108	103
Versicherungsmathematische Verluste zum 31.12.	9	33
Barwert der Pensionsverpflichtungen zum 31.12.	117	136

Der Barwert der Pensionsverpflichtungen entwickelte sich wie folgt:

	31.12.2007 Mio. €	31.12.2006 Mio. €	31.12.2005 Mio. €	31.12.2004 Mio. €	31.12.2003 Mio. €
Barwert der Pensionsverpflichtungen	117	136	136	112	93

Die im Zusammenhang mit den Pensionsverpflichtungen im Geschäftsjahr entstandenen Aufwendungen werden im Verwaltungsaufwand ausgewiesen. Von den Pensionsverpflichtungen zum 31. Dezember 2007 ist ein Teilbetrag in Höhe von 5 Mio. € (Vorjahr: 8 Mio. €) fondsfinanziert. Das entsprechende Fondsvermögen beläuft sich zum 31. Dezember 2007 auf 10 Mio. € (Vorjahr: 9 Mio. €) und wird in der Bilanzposition Finanzanlagen ausgewiesen.

Von der zum 31. Dezember 2007 ausgewiesenen Pensionsrückstellung wird erwartet, dass ein Teilbetrag in Höhe von 102 Mio. € (Vorjahr: 98 Mio. €) erst nach Ablauf von mehr als zwölf Monaten realisiert wird.

Sonstige Rückstellungen

Die Entwicklung der sonstigen Rückstellungen stellt sich wie folgt dar:

	Restrukturierungs-rückstellungen Mio. €	Rückstellungen für Personal- und Sachkosten Mio. €	Rückstellungen im Kreditgeschäft Mio. €	Übrige Rückstellungen Mio. €	Gesamt Mio. €
Buchwert zum 01.01.2007	5	76	59	43	183
Zuführung	0	49	23	24	96
Verbrauch	3	41	30	17	91
Auflösung	1	7	7	8	23
Umgliederung		-4	1	3	0
Buchwert zum 31.12.2007	1	73	46	45	165

	Restrukturierungs-rückstellungen Mio. €	Rückstellungen für Personal- und Sachkosten Mio. €	Rückstellungen im Kreditgeschäft Mio. €	Übrige Rückstellungen Mio. €	Gesamt Mio. €
Buchwert zum 01.01.2006	4	68	69	37	178
Zuführung	5	50	22	31	108
Verbrauch	0	36	15	11	62
Auflösung	0	5	17	5	27
Effekte aus der Veränderung des Konsolidierungskreises		0		-13	-13
Umgliederung	-4	-1		4	-1
Buchwert zum 31.12.2006	5	76	59	43	183

Die Rückstellungen für Personal- und Sachkosten setzen sich unter anderem aus Rückstellungen für Tantiemen und Jubiläumsrückstellungen zusammen.

Für die gegenüber der DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG abgegebenen Kapitalgarantien bestanden zum Bilanzstichtag Kreditrückstellungen in Höhe von 25 Mio. € (Vorjahr: 51 Mio. €).

Die übrigen Rückstellungen beinhalten unter anderem Rückstellungen für in Bezug auf das Immobilienkreditportfolio der DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG abgegebene Zinsgarantien.

Mit Ausnahme der Rückstellungen im Kreditgeschäft wird erwartet, dass die zum Bilanzstichtag bestehenden Rückstellungen in den auf den Bilanzstichtag folgenden zwölf Monaten realisiert werden.

(60) Ertragsteuerverpflichtungen

Von den Ertragsteuerverpflichtungen zum 31. Dezember 2007 in Höhe von 18 Mio. € (Vorjahr: 14 Mio. €) wird erwartet, dass ein Teilbetrag in Höhe von 13 Mio. € (Vorjahr: 12 Mio. €) nach mehr als zwölf Monaten realisiert wird.

(61) Passive latente Steuern

Bei der Bilanzierung von latenten Steuern wurden Ansprüche und Verpflichtungen, die gegenüber der gleichen Steuerbehörde entstehen und saldiert beglichen werden können, in Höhe von 465 Mio. € (Vorjahr: 461 Mio. €) miteinander verrechnet.

Passive latente Steuern wurden im Zusammenhang mit folgenden Bilanzpositionen gebildet:

	31.12.2007 Mio. €	31.12.2006 Mio. €
Forderungen an Kreditinstitute und an Kunden	42	37
Positive und negative Marktwerte aus derivativen Sicherungsinstrumenten	53	56
Handelsaktiva / -passiva	65	67
Finanzanlagen	191	249
Anteile an at Equity bewerteten Unternehmen	–	0
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	–	14
Immaterielle Vermögenswerte	10	11
Sachanlagen	12	4
Sonstige Aktiva/Passiva	145	151
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten und Kunden sowie Verbriefte Verbindlichkeiten	–	0
Rückstellungen	–	0
Anteile in Fremdbesitz	2	–
Passive latente Steuern	520	589

Latente Steuern auf erfolgsneutrale Bewertungsunterschiede zwischen Steuer- und Konzernbilanz in Höhe von 17 Mio. € (Vorjahr: 26 Mio. €) wurden in den Neubewertungsrücklagen abgebildet. Von dem per 31. Dezember 2007 ausgewiesenen Bestand an passiven latenten Steuern wird erwartet, dass ein Teilbetrag in Höhe von 48 Mio. € (Vorjahr: 51 Mio. €) nach mehr als zwölf Monaten realisiert wird.

(62) Sonstige Passiva

	31.12.2007 Mio. €	31.12.2006 Mio. €
Verbindlichkeiten aus ausstehenden Rechnungen	30	7
Rechnungsabgrenzungsposten	24	25
Verbindlichkeiten aus sonstigen Steuern	22	13
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	11	14
Sonstige Verbindlichkeiten	96	259
Sonstige Passiva	183	318

(63) Nachrangkapital

	31.12.2007 Mio. €	31.12.2006 Mio. €
Nachrangige Verbindlichkeiten	603	667
Genussrechtskapital	483	504
Einlagen stiller Gesellschafter	232	220
Gesamt	1.318	1.391

Nachrangige Verbindlichkeiten

Für die nachrangigen Mittelaufnahmen entsprechend § 10 Abs. 5a KWG besteht in keinem Fall eine vorzeitige Rückzahlungsverpflichtung. Im Falle der Liquidation oder der Insolvenz gehen die Forderungen und Zinsansprüche aus diesen Verbindlichkeiten den Forderungen aller Gläubiger, die nicht ebenfalls nachrangig sind, nach. Diese Bedingungen treffen auch für die nicht einzeln aufgeführten nachrangigen Mittelaufnahmen zu.

Einzelpositionen, die 10% der gesamten nachrangigen Verbindlichkeiten übersteigen, bestanden am Bilanzstichtag nach Kenntnis der Bank nicht.

Die Zinsaufwendungen für die gesamten nachrangigen Verbindlichkeiten beliefen sich in 2007 auf 32 Mio. € (Vorjahr: 34 Mio. €). Die durchschnittliche Verzinsung der nachrangigen Verbindlichkeiten liegt bei 5,40 % (Vorjahr: 5,06 %).

Genussrechtskapital

Das begebene Genussrechtskapital erfüllt die Voraussetzungen des § 10 Abs. 5 KWG und setzt sich aus folgenden von der Aareal Bank AG emittierten Genussscheinen zusammen:

	Nominalbetrag in Mio. €	Emissions- währung	Zinssatz in % p.a.	Laufzeit
Inhabergenussscheine				
	150,0	EUR	6,750	2002 - 2011
	100,0	EUR	6,375	2002 - 2011
	60,0	EUR	6,125	2003 - 2013
	310,0			
Namensgenussscheine				
	10,2	DEM	6,800	1996 - 2007
	5,0	EUR	7,010	2002 - 2012
	10,0	EUR	7,010	2002 - 2012
	5,0	EUR	7,010	2002 - 2012
	10,0	EUR	7,010	2002 - 2012
	5,0	EUR	7,100	2002 - 2012
	10,0	EUR	7,150	2002 - 2012
	5,0	EUR	7,030	2002 - 2012
	5,0	EUR	7,220	2002 - 2016
	5,0	EUR	7,220	2002 - 2016
	5,0	EUR	6,080	2003 - 2013
	20,0	EUR	6,120	2003 - 2013
	5,0	EUR	6,310	2003 - 2017
	10,0	EUR	5,750	2004 - 2014
	2,0	EUR	5,470	2004 - 2014
	5,0	EUR	5,480	2004 - 2014
	5,0	EUR	5,380	2004 - 2016
	20,0	EUR	5,950	2004 - 2016
	6,0	EUR	5,830	2005 - 2017
	148,2			

Die Genussscheininhaber haben nach den Emissionsbedingungen einen dem Gewinnanteil der Aktionäre vorgehenden Zinsanspruch. Der Zinsanspruch mindert sich bzw. entfällt, soweit sich durch eine Ausschüttung ein Jahresfehlbetrag ergeben würde. Während der Laufzeit der Genussscheine besteht ein Nachzahlungsanspruch.

Die Rückzahlung erfolgt zum Nennbetrag – vorbehaltlich einer Teilnahme am Verlust – am Tag nach der Hauptversammlung, die über das jeweilige Geschäftsjahr entscheidet. Die Genussscheine verbriefen Gläubigerrechte, sie gewähren keinen Anteil am Liquidationserlös.

Aus begebenen Genussscheinen resultierten im Berichtsjahr Zinsaufwendungen in Höhe von 30 Mio. € (Vorjahr: 32 Mio. €).

Einlagen stiller Gesellschafter

Der Aareal Bank Gruppe stehen Einlagen stiller Gesellschafter in Höhe von 220 Mio. € (Vorjahr: 220 Mio. €) zur Verfügung, welche die Voraussetzungen für das haftende Eigenkapital gemäß § 10 Abs. 4 KWG erfüllen. Diese werden in voller Höhe (Vorjahr: 220 Mio. €) als aufsichtsrechtliches Kernkapital genutzt.

Die aus den stillen Einlagen resultierenden Gesamtaufwendungen beliefen sich im Geschäftsjahr 2007 auf 15 Mio. € (Vorjahr: 13 Mio. €).

(64) Konzerneigenkapital

Gezeichnetes Kapital

Das gezeichnete Kapital der Aareal Bank AG beträgt zum Bilanzstichtag 128 Mio. € (Vorjahr: 128 Mio. €). Es ist in 42.755.159 nennwertlose Stückaktien mit einem rechnerischen Wert von 3 €/Stück eingeteilt. Die Aktien lauten auf den Inhaber und sind jeweils mit einem Stimmrecht ausgestattet. Die Anzahl der ausgegebenen Aktien hat sich in der Berichtsperiode nicht verändert.

Eigene Aktien

Die Gesellschaft ist von der Hauptversammlung am 30. Mai 2007 gemäß § 71 Abs. 1 Nr. 7 AktG ermächtigt worden, bis zum 29. November 2008 zum Zwecke des Wertpapierhandels eigene Aktien zu erwerben und zu verkaufen. Der Bestand der zu diesem Zweck zu erwerbenden Aktien darf am Ende eines jeden Tages 5 % des Grundkapitals der Bank nicht überschreiten. Der niedrigste Gegenwert, zu dem jeweils eine Aktie erworben werden darf, wird auf den Schlusskurs der Aktie im Xetra-Handel (oder einem vergleichbaren Nachfolgesystem) am Börsentag vor dem jeweiligen Erwerb abzüglich 10 % festgelegt, der höchste Gegenwert auf diesen durchschnittlichen Schlusskurs zuzüglich 10 %.

In der gleichen Hauptversammlung wurde die Gesellschaft gemäß § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG ermächtigt, bis zum 29. November 2008

eigene Aktien in einem Volumen von bis zu 10 % des Grundkapitals zu anderen Zwecken als dem Wertpapierhandel zu erwerben. Der Erwerb darf über die Börse oder mittels eines an alle Aktionäre gerichteten öffentlichen Kaufangebots erfolgen. Im Falle des Erwerbs über die Börse darf der Erwerbspreis (ohne Erwerbsnebenkosten), bei einem öffentlichen Kaufangebot darf der Angebotspreis (ohne Erwerbsnebenkosten) den durchschnittlichen Schlusskurs der Aktie der Gesellschaft im Xetra-Handel (oder einem vergleichbaren Nachfolgesystem) an den jeweils dem Erwerb oder der öffentlichen Ankündigung des Erwerbsangebots vorangegangenen drei Börsentagen um nicht mehr als 10 % über- oder unterschreiten.

Von den vorstehend genannten Ermächtigungen wurde kein Gebrauch gemacht. Zum Ende des Berichtsjahres befanden sich keine eigenen Aktien im Bestand der Gesellschaft.

Genehmigtes Kapital

Die Hauptversammlung am 15. Juni 2005 hat ein neues genehmigtes Kapital geschaffen. Der Vorstand ist ermächtigt, in der Zeit bis zum 14. Juni 2010 mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Grundkapital der Gesellschaft durch Ausgabe neuer auf den Inhaber lautender Aktien gegen Bar- oder Sacheinlage, ganz oder teilweise, einmalig oder mehrmals, jedoch insgesamt um einen Nennbetrag von höchstens bis zu 58.300.000 € zu erhöhen (genehmigtes

Kapital). Dabei ist den Aktionären ein Bezugsrecht einzuräumen, sofern der Vorstand nicht von seiner Ermächtigung zum Bezugsrechtsausschluss Gebrauch macht. Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats in folgenden Fällen über den Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre zu entscheiden:

Bei einer Kapitalerhöhung gegen Bareinlagen, wenn der Ausgabebetrag der neuen Aktien den Börsenpreis nicht wesentlich unterschreitet. Diese Ermächtigung gilt jedoch nur mit der Maßgabe, dass die unter Ausschluss des Bezugsrechts gemäß § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG ausgegebenen Aktien insgesamt 10 % des Grundkapitals zum Zeitpunkt der Ausübung dieser Ermächtigung nicht überschreiten dürfen. Auf diese Begrenzung von 10 % des Grundkapitals sind Aktien anzurechnen, die in direkter oder entsprechender Anwendung des § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG während der Laufzeit dieser Ermächtigung bis zum Zeitpunkt ihrer Ausnutzung ausgegeben oder veräußert wurden. Ebenfalls anzurechnen sind Aktien, die aufgrund von zum Zeitpunkt der Ausnutzung dieser Ermächtigung entsprechend § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG ausgegebenen Schuldverschreibungen mit Wandlungs- oder Optionsrechten auf Aktien ausgegeben wurden bzw. auszugeben sind.

Für Spitzenbeträge, soweit sie bei der Festlegung des jeweiligen Bezugsverhältnisses entstehen.

Soweit es zum Verwässerungsschutz erforderlich ist, um Inhabern von Options-Schuldverschreibungen oder Gläubigern von Wandelschuldverschreibungen, die von der Gesellschaft oder einem mit ihr verbundenen Unternehmen ausgegeben wurden oder werden, ein Bezugsrecht in dem Umfang zu gewähren, wie es ihnen nach Ausübung der Wandel- oder Optionsrechte bzw. nach Erfüllung von Wandlungspflichten zustünde.

Für einen Betrag von bis zu 4.000.000 €, um hierfür Mitarbeitern der Gesellschaft oder mit ihr verbundener Unternehmen Aktien zum Bezug anzubieten.

Wenn die neuen Aktien gegen Sacheinlage ausgegeben werden sollen.

Unter Ausnutzung der vorstehenden Ermächtigungen hat der Vorstand mit Zustimmung des Aufsichtsrats am 06. November 2005 beschlossen, das Grundkapital der Gesellschaft um 11.660.496 € (entspricht 10% des bisherigen Grundkapitals) auf 128.265.477 € gegen Bareinlage unter Ausgabe von 3.886.832 Inhaberstückaktien zum Ausgabepreis von 25,75 € zu erhöhen. Das Bezugsrecht der Aktionäre wurde ausgeschlossen und die Aareal Holding Verwaltungsgesellschaft mbH, die Bayerische Beamtenversicherung und die Neue Bayerische Beamten Lebensversicherung AG zur Zeichnung und Übernahme der neuen Aktien zugelassen. Die Kapitalerhöhung wurde durchgeführt und am 21. November 2005 im Handelsregister eingetragen.

Nach dieser Maßnahme besteht ein bis zum 14. Juni 2010 befristetes genehmigtes Kapital in Höhe von 46.639.504 €.

Bedingtes Kapital

Das Grundkapital ist um bis zu 30 Mio. € durch die Ausgabe von 10 Mio. neuen, auf den Inhaber lautende Stückaktien bedingt erhöht. Die bedingte Kapitalerhöhung soll die Bedienung von Wandelschuldverschreibungen und/oder Optionsschuldverschreibungen auf der Grundlage des Ermächtigungsbeschlusses der Hauptversammlung vom 23. Mai 2006 ermöglichen. Danach ist der Vorstand ermächtigt, bis zum 22. Mai 2011 mit Zustimmung des Aufsichtsrats einmalig oder mehrmals Wandel- und/oder Optionsschuldverschreibungen mit oder ohne Laufzeitbegrenzung im Gesamtnennbetrag von 600 Mio. € auszugeben und den Inhabern bzw. Gläubigern von Schuldverschreibungen Wandlungs- bzw. Optionsrechte auf den Inhaber lautende Stückaktien der Gesellschaft mit einem anteiligen Betrag des Grundkapitals von insgesamt bis zu 30 Mio. € zu gewähren. Die Ausgabe der Schuldverschreibungen kann auch gegen Erbringung einer Sachleistung zum Zweck des Erwerbs von Unternehmen, Beteiligungen an Unternehmen oder Unternehmensteilen erfolgen.

Die Schuldverschreibungen können in Euro oder – im entsprechenden Gegenwert – in einer anderen gesetzlichen Währung, beispielsweise eines OECD-Lands, begeben werden. Sie können auch durch eine unmit-

telbare oder mittelbare Beteiligungsgesellschaft der Gesellschaft ausgegeben werden; in einem solchen Fall ist der Vorstand ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats für die Gesellschaft eine Garantie für die Schuldverschreibungen zu übernehmen oder den Inhabern Wandlungs- bzw. Optionsrechte auf neue auf den Inhaber lautenden Stückaktien der Gesellschaft zu gewähren.

Die bedingte Kapitalerhöhung ist nur insoweit durchzuführen, wie von Wandlungs- bzw. Optionsrechten Gebrauch gemacht wird oder Wandlungspflichten aus solchen Wandel- und/oder Optionsschuldverschreibungen erfüllt werden und soweit nicht eigene Aktien zur Bedienung eingesetzt werden. Die neuen Aktien nehmen vom Beginn des Geschäftsjahres an, in dem sie durch die Ausübung von Wandlungs- bzw. Optionsrechten oder durch die Erfüllung von Wandlungspflichten entstehen, am Gewinn teil.

Zum Bilanzstichtag waren keine Wandelschuldverschreibungen oder Optionsscheine begeben.

Kapitalrücklage

In der Kapitalrücklage sind die bei der Ausgabe von Aktien erhaltenen Agienbeträge enthalten.

Gewinnrücklagen

Die Gewinnrücklagen setzen sich in Höhe von 5 Mio. € (Vorjahr: 5 Mio. €) aus gesetzlichen Rücklagen nach § 150 AktG und in Höhe von 549 Mio. € (Vorjahr: 309 Mio. €) aus anderen Gewinnrücklagen zusammen.

Veränderungen der Gewinnrücklage sind in der Konzerneigenkapitalentwicklung dargestellt.

Rücklage aus Transactions under Common Control

In der Rücklage aus Transactions under Common Control werden etwaige Differenzbeträge zwischen den im Rahmen der Trennung der DEPFA Gruppe vereinbarten Anschaffungskosten von zu übertragenden Vermögenswerten und Schulden sowie den jeweiligen fiktiven IFRS-Buchwerten erfasst.

Neubewertungsrücklagen

In den Neubewertungsrücklagen werden unrealisierte Gewinne und Verluste aus Marktveränderungen von Available for Sale-Beständen, effektive Bewertungsergebnisse aus Cashflow Hedges sowie Währungsumrechnungseffekte ausgewiesen.

Anteile in Fremdbesitz

Zum Geschäftsjahresende befanden sich u. a. von einem Tochterunternehmen begebene Vorzugsanteile mit einem Nominalwert von 250 Mio. € (Vorjahr: 250 Mio. €) im Umlauf. Die Kündigung ist nur seitens der Emittentin möglich, die Rückzahlung erfolgt zum Nominalwert.

Auf die Vorzugsanteile erfolgte im Berichtsjahr eine Ausschüttung in Höhe von 18 Mio. € (Vorjahr: 18 Mio. €).

Dividende

Der Hauptversammlung wird vorgeschlagen, aus dem Jahresüberschuss 2007 der Aareal Bank AG eine Dividende in Höhe von 0,50 €/Aktie (Vorjahr: 0,50 €/Aktie) zu zahlen.

(D) BERICHTERSTATTUNG ZU DEN FINANZINSTRUMENTEN

Hinsichtlich des in der Aareal Bank AG etablierten Systems zur konzernweiten Messung, Limitierung und Steuerung von Risiken verweisen wir auf unsere Ausführungen im Risikobericht. Die Angaben zur Beschreibung und Umfang der aus Finanzinstrumenten resultierenden Risiken gemäß IFRS 7 werden mit Ausnahme der Angaben zu den vertraglich vereinbarten Restlaufzeiten von Finanzinstrumenten ebenfalls im Risikobericht gemacht.

(65) Fair Value der Finanzinstrumente

Der Fair Value (Marktwert) entspricht dem Wert, zu dem Finanzinstrumente zwischen vertragswilligen unabhängigen Parteien gehandelt werden können. Er entspricht insofern dem Betrag, der im Rahmen einer marktüblichen Transaktion zwischen zwei unabhängigen Geschäftspartnern für einen Vermögenswert bezahlt wird.

Für die Bewertung von an der Börse gehandelten Finanzinstrumenten (Futures, Aktien sowie Anleihen und Schuldverschreibungen) wird grundsätzlich der gültige Marktwert zugrunde gelegt. Liegt keine Börsennotierung vor, erfolgt die Bewertung auf Basis der aktuellen Marktparameter unter Verwendung anerkannter Bewertungsmethoden, insbesondere auf Basis des Barwertverfahrens. Optionen werden mittels anerkannter Optionspreismodelle bewertet.

Eventualverbindlichkeiten und Kreditzusagen werden zu Buchwerten berücksichtigt.

Die Gegenüberstellung der Buchwerte und der Fair Values der Finanzinstrumente je Bewertungskategorie gemäß IAS 39 erfolgt in der nachstehenden Tabelle:



	31.12. 2007 Buchwert Mrd. €	31.12. 2007 Fair Value Mrd. €	31.12. 2006 Buchwert Mrd. €	31.12. 2006 Fair Value Mrd. €
Kassenbestand und Guthaben bei Zentralnotenbanken	1,1	1,1	1,3	1,3
Forderungen an Kreditinstitute (lar)	2,2	2,2	2,7	2,7
Forderungen an Kunden (lar)	24,8	25,1	23,0	23,2
Finanzanlagen (lar)	1,0	1,1	1,0	1,0
Sonstige Aktiva (lar)	0,1	0,1	0,3	0,3
Summe Loans and Receivables	28,1	28,5	27,0	27,2
Finanzanlagen Available for Sale	7,8	7,8	7,5	7,5
Positive Marktwerte aus derivativen Sicherungsinstrumenten	0,9	0,9	0,9	0,9
Handelsaktiva Held for Trading	1,8	1,8	0,7	0,7
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten (ol)	5,0	5,0	5,2	5,2
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden (ol)	21,8	21,8	21,3	21,4
Verbriefte Verbindlichkeiten (ol)	7,9	7,9	7,1	7,2
Sonstige Passiva (ol)	0,1	0,1	0,3	0,3
Nachrangkapital (ol)	1,3	1,3	1,4	1,4
Summe Liabilities measured at Amortised Cost	36,1	36,1	35,3	35,5
Negative Marktwerte aus derivativen Sicherungsinstrumenten	1,1	1,1	1,0	1,0
Handelspassiva Held for Trading	1,0	1,0	0,2	0,2
Finanzielle Garantien	0,7	0,7	0,7	0,7
Unwiderrufliche Kreditzusagen	4,6	4,7	2,8	2,8

(66) Nettoergebnisse der Finanzinstrumente nach Kategorien

Die nachfolgende Übersicht zeigt die Nettogewinne bzw. Nettoverluste aus Finanzinstrumenten entsprechend der Zuordnung der finanziellen Vermögenswerte und finanziellen Verbindlichkeiten, aus denen die Ergebnisse resultieren, zu den Bewertungskategorien nach IAS 39:

	01.01.-31.12.2007 Mio. €	01.01.-31.12.2006 Mio. €
Ergebnis aus Loans and Receivables	-118	-259
Ergebnis aus Held for Trading	-28	13
Ergebnis aus Available for Sale	-187	-259
davon: direkt im Eigenkapital gebucht	5	47
Ergebnis aus Sicherungsderivaten	-204	-162
Ergebnis aus Liabilities Measured at Amortised Cost	480	661

Der Betrag, der während des Berichtszeitraums dem Eigenkapital entnommen und in der Gewinn- und Verlustrechnung ausgewiesen wird, beläuft sich auf 33 Mio. € (Vorjahr: 13 Mio. €).

In die Nettoergebnisse werden Bewertungsgewinne und -verluste, realisierte Abgangserfolge, nachträgliche Eingänge auf abgeschriebene Forderungen sowie Währungsergebnisse aus allen Finanzinstrumenten der jeweiligen Kategorie einbezogen. Das Ergebnis aus Held for Trading enthält auch Zinsen und Dividenden sowie Provisionen aus Handelsbeständen.

Das Nettoergebnis aus Derivaten in Sicherungsbeziehungen wird im Ergebnis aus Sicherungsderivaten abgebildet, während das Ergebnis aus gesicherten Grundgeschäften im Ergebnis der jeweiligen Kategorie ausgewiesen wird.

(67) Aufwand für Wertminderungen

Die folgende Übersicht zeigt den im Berichtsjahr erfassten Aufwand für Wertminderungen pro Klasse von Finanzinstrumenten:

	01.01.-31.12.2007 Mio. €	01.01.-31.12.2006 Mio. €
Forderungen an Kunden lar	184	178
Finanzanlagen afs	0	1
Sonstige Aktiva lar	4	6
Gesamt	188	185

(68) Übertragung von finanziellen Vermögenswerten ohne Ausbuchung

Die Aareal Bank Gruppe hat als Pensionsgeber echte Pensionsgeschäfte mit Wertpapieren abgeschlossen. Dabei wurden die Wertpapiere an die Pensionsnehmer übertragen, ohne dass diese Übertragung zur Ausbuchung der Papiere führt, da die wesentlichen Chancen und Risiken aus den Wertpapieren bei der Aareal Bank Gruppe verblieben sind. Die bei der Aareal Bank Gruppe verbliebenen Risiken umfassen das Ausfallrisiko, das Zinsänderungsrisiko und sonstige Preisrisiken.

Unter den Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten werden Verpflichtungen aus echten Pensionsgeschäften in Höhe von 196 Mio. € (Vorjahr: 104 Mio. €) ausgewiesen.

Zum Bilanzstichtag wurden Wertpapiere mit folgenden Buchwerten in Pension gegeben:

	31.12.2007 Mio. €	31.12.2006 Mio. €
Anleihen und Schuldverschreibungen lar	–	–
Anleihen und Schuldverschreibungen afs	175	102
Gesamt	175	102

*(69) Als Sicherheit übertragene und erhaltene Vermögenswerte***Übertragene Vermögenswerte**

Der Aareal Bank Konzern hat finanzielle Vermögenswerte als Sicherheit für eigene Verbindlichkeiten oder Eventualverbindlichkeiten gestellt. Die folgende Übersicht zeigt den Buchwert der gestellten Sicherheiten und die Bilanzposition, in der sie ausgewiesen sind.

	31.12.2007 Mio. €	31.12.2006 Mio. €
Forderungen an Kreditinstitute	135	167
Forderungen an Kunden	499	516
Finanzanlagen	2.534	2.028
Gesamt	3.168	2.711

Der Buchwert der als Sicherheit verpfändeten finanziellen Vermögenswerte, bei denen der Sicherungsnehmer berechtigt ist, die Vermögenswerte zu verkaufen oder weiterzuverpfänden, beträgt 175 Mio. € (Vorjahr: 102 Mio. €). Diese werden in der Bilanzposition Finanzanlagen ausgewiesen.

Erhaltene Vermögenswerte

Die Aareal Bank Gruppe hat finanzielle und nicht finanzielle Vermögenswerte als Sicherheiten angenommen, für die eine Erlaubnis besteht, diese ohne Ausfall des Sicherungsgebers zu veräußern oder zu verpfänden. Der Fair Value dieser Sicherheiten belief sich zum Bilanzstichtag insgesamt auf 1.616 Mio. € (Vorjahr: 1.357 Mio. €).

Von diesen erhaltenen Sicherheiten wurden Wertpapiere mit einem Fair Value von 63 Mio. € (Vorjahr: – Mio. €) bereits weiterveräußert oder weiterverpfändet. Es besteht eine Rückgabeverpflichtung für Papiere im Wert von 63 Mio. € (Vorjahr: – Mio. €).

Die Stellung und Annahme von Sicherheiten basiert im Wesentlichen auf standardisierten Verträgen zu Wertpapierpensionsgeschäften und zur Besicherung von Finanztermingeschäften. Zudem werden Wertpapiere im Rahmen von Verbriefungstransaktionen zur Besicherung von durch die Aareal Bank Gruppe begebenen Credit Linked Notes eingesetzt.

(70) Restlaufzeiten von Finanzinstrumenten

Die folgenden beiden Übersichten zeigen die zukünftigen, undiskontierten Zahlungsströme der nicht derivativen finanziellen Verbindlichkeiten.

Restlaufzeitengliederung zum 31.12.2007

	täglich fällig Mio. €	bis 3 Monate Mio. €	3 Monate bis 1 Jahr Mio. €	1 Jahr bis 5 Jahre Mio. €	mehr als 5 Jahre Mio. €	Summe Mio. €
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	203	2.553	598	834	2.181	6.369
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	3.570	4.815	1.701	6.107	17.089	33.282
Verbriefte Verbindlichkeiten	38	497	1.481	5.381	2.482	9.879
Nachrangkapital	–	6	116	569	790	1.481

Restlaufzeitengliederung zum 31.12.2006

	täglich fällig Mio. €	bis 3 Monate Mio. €	3 Monate bis 1 Jahr Mio. €	1 Jahr bis 5 Jahre Mio. €	mehr als 5 Jahre Mio. €	Summe Mio. €
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	643	2.706	540	1.720	1.093	6.702
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	5.224	9.239	933	2.220	14.987	32.603
Verbriefte Verbindlichkeiten	–	577	1.032	5.388	1.898	8.895
Nachrangkapital		30	30	484	1.019	1.563

(71) Derivative Finanzinstrumente

Derivative Finanzinstrumente werden von der Aareal Bank Gruppe zur Absicherung von Kredit- und Marktrisiken und zu Refinanzierungszwecken abgeschlossen. Derivate, die zu Sicherungszwecken bestimmt sind und die Anforderungen des Hedge Accountings erfüllen, werden in der Bilanz als derivative Sicherungsinstrumente abgebildet.

Derivate, die der Kategorie „Held for Trading“ zugeordnet werden, sind in der Position Handelsaktiva bzw. Handelspassiva ausgewiesen. Sie dienen ebenfalls überwiegend der wirtschaftlichen Absicherung von Kredit- und Zinsrisiken. Devisenkassa- und Devisentermingeschäfte werden nahezu ausschließlich zu Refinanzierungszwecken eingesetzt. Kreditderivate dienen sowohl zur Absicherung der bei der Aareal Bank Gruppe bestehenden Kreditrisiken als auch zur Übernahme von Kreditrisiken zur Portfoliodiversifikation.

Adressenausfallrisiken im Derivategeschäft werden durch Kontrahentenlimit, Einholung von Sicherheiten und eine einheitliche Kreditvergabepolitik überwacht. Die Limitvergabe richtet sich nach der Einstufung des Kontrahenten in intern definierte Bonitätsklassen sowie den Ratings von Fitch IBCA, Moody's und Standard & Poor's. Sicherheiten werden auf Basis entsprechender Vereinbarungen in Form von Barsicherheiten (Cash Collaterals) geleistet, die bei Wegfall des Besicherungsanspruchs an den Sicherungsgeber rückgewährt werden.

Derivative Geschäfte werden grundsätzlich nur auf der Grundlage des Deutschen Rahmenvertrags für Finanztermingeschäfte oder des ISDA Master Agreements abgeschlossen. Netting-fähige Rahmenverträge ermöglichen zur weiteren Reduzierung des Kontrahentenrisikos eine auch im Fall des Konkurses oder Ausfalls des Kontrahenten durchsetzbare Verrechnung von Ansprüchen und Verbindlichkeiten.

Fair Value Hedges

Fair Value Hedges werden von der Aareal Bank Gruppe zur Sicherung von Zins- und Währungsrisiken aus Wertpapieren, Hypothekendarlehen, Schuldscheindarlehen, Geldmarktpapieren, Namenspfandbriefen, verbrieften Verbindlichkeiten und Nachrangkapital eingesetzt. Die Absicherung erfolgt mittels Zinsswaps und Zins- / Währungsswaps.

Aus Fair Value Hedges ergaben sich im Berichtszeitraum folgende Gewinne bzw. Verluste:

	01.01.-31.12.2007 Mio. €	01.01.-31.12.2006 Mio. €
Ergebnis aus Sicherungsgeschäften	-206	-162
Ergebnis aus Grundgeschäften	208	171
Gesamt	2	9

Cashflow Hedges

In der Aareal Bank Gruppe dienen Cashflow Hedges ausschließlich zur Absicherung zukünftiger Zahlungsströme aus Wertpapieren, Hypothekendarlehen und verbrieften Verbindlichkeiten.

Die Zahlungsströme mittels Cashflow Hedges gesicherter Grundgeschäfte werden sich in den folgenden Berichtsperioden auf die Gewinne und Verluste der Aareal Bank Gruppe auswirken:

Zahlungsströme aus Grundgeschäften Cashflow Hedges per 31.12.2007

	bis 3 Monate Mio. €	3 Monate bis 1 Jahr Mio. €	1 Jahr bis 5 Jahre Mio. €	mehr als 5 Jahre Mio. €	Summe Mio. €
Cashflows aus gesicherten Vermögenswerten	–	–	–	–	0
Cashflows aus gesicherten Verbindlichkeiten	1	2	4	0	7

Zahlungsströme aus Grundgeschäften Cashflow Hedges per 31.12.2006

	bis 3 Monate Mio. €	3 Monate bis 1 Jahr Mio. €	1 Jahr bis 5 Jahre Mio. €	mehr als 5 Jahre Mio. €	Summe Mio. €
Cashflows aus gesicherten Vermögenswerten	1	2	3	–	6
Cashflows aus gesicherten Verbindlichkeiten	3	7	6	1	17

Im Jahr 2007 wurden Gewinne und Verluste, die als effektiver Teil der Absicherung aus Derivaten in Cashflow Hedgebeziehungen ermittelt wurden, in Höhe von 0 Mio. € (Vorjahr: 7 Mio. €) direkt im Eigenkapital erfasst.

Der Betrag aus Cashflow Hedges, der dem Eigenkapital entnommen wurde und während der Berichtsperiode in die Gewinn- und Verlustrechnung gebucht wurde, verteilt sich auf folgende Ergebnispositionen:

	01.01.-31.12.2007 Mio. €	01.01.-31.12.2006 Mio. €
Zinsergebnis	-1	0
Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen	-1	-1
Gesamt	-2	-1

Im Berichtsjahr wurde ein Betrag von -1 Mio. € (Vorjahr: -1 Mio. €) aus Ineffektivitäten der Cashflow Hedges direkt in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst.

In der nachstehenden Übersicht werden die positiven und negativen Marktwerte (inkl. anteiliger Zinsen) der derivativen Finanzinstrumente angegeben.

	Fair Value 31.12.2007		Fair Value 31.12.2006	
	positiv Mio. €	negativ Mio. €	positiv Mio. €	negativ Mio. €
Stand-Alone-Derivate				
Zinsbezogene Geschäfte				
OTC-Produkte				
Zinsswaps	131	125	126	104
Swaptions	-	-	0	0
Caps, Floors	14	14	9	9
FRA's	5	5	0	0
Summe zinsbezogene Geschäfte	150	144	135	113
Währungsbezogene Geschäfte				
OTC-Produkte				
Devisenkassa- und -termingeschäfte	84	7	32	13
Zins- / Währungsswaps	165	-	-	-
Summe währungsbezogene Geschäfte	249	7	32	13

	Fair Value 31.12. 2007		Fair Value 31.12. 2006	
	positiv Mio. €	negativ Mio. €	positiv Mio. €	negativ Mio. €
Sonstige Termingeschäfte				
OTC-Produkte				
Credit Default Swaps ¹⁾	14	5	30	0
Credit Linked Notes ¹⁾	–	2	–	6
Weitere Termingeschäfte	6	3	7	5
Börsenkontrakte				
Futures	–	0	1	0
Optionen auf Futures	–	–	–	0
Summe sonstige Termingeschäfte	20	10	38	11
Summe Stand-Alone-Derivate	419	161	205	137
Fair Value Hedge-Derivate				
Zinsbezogene Geschäfte				
OTC-Produkte				
Zinsswaps	853	1.127	813	955
Swaptions	0	1	0	1
Summe zinsbezogene Geschäfte	853	1.128	813	956
Währungsbezogene Geschäfte				
OTC-Produkte				
Devisenkassa- und -termingeschäfte	2	–	–	0
Zins- / Währungsswaps	43	0	68	15
Summe währungsbezogene Geschäfte	45	0	68	15
Summe Fair Value Hedge-Derivate	898	1.128	881	971
Cashflow Hedge-Derivate				
Zinsbezogene Geschäfte				
OTC-Produkte				
Zinsswaps	1	0	2	3
Summe zinsbezogene Geschäfte	1	0	2	3
Summe Cashflow Hedge-Derivate	1	0	2	3
Gesamt	1.318	1.289	1.088	1.111

¹⁾ ohne Finanzgarantien

Derivate wurden mit folgenden Kontrahenten abgeschlossen:

	Fair Value 31.12. 2007		Fair Value 31.12. 2006	
	positiv Mio. €	negativ Mio. €	positiv Mio. €	negativ Mio. €
OECD Banken	1.278	1.224	1.079	1.062
Unternehmen und Privatpersonen	40	65	9	49
Gesamt	1.318	1.289	1.088	1.111

Die folgenden beiden Übersichten zeigen die zukünftigen undiskontierten Zahlungsströme von derivativen Finanzinstrumenten getrennt nach solchen Derivaten, die am Abschlussstichtag einen positiven beizulegenden Zeitwert aufweisen und solchen mit negativem beizulegendem Zeitwert.

	Derivate mit positivem beizulegendem Zeitwert				Summe 31.12.2007 Mio. €	Summe 31.12.2006 Mio. €
	bis 3 Monate Mio. €	3 Monate bis 1 Jahr Mio. €	1 Jahr bis 5 Jahre Mio. €	mehr als 5 Jahre Mio. €		
Zinsbezogene Geschäfte						
OTC-Produkte						
Zinsswaps	88	26	107	616	837	800
Forward Rate Agreements	–	–	5	–	5	0
Swaptions	–	–	–	–	–	–
Caps, Floors	0	0	8	5	14	9
Gesamt zinsbezogene Geschäfte	88	26	120	621	856	809
Währungsbezogene Geschäfte						
OTC-Produkte						
Devisenkassa- und -termingeschäfte	84	1	0	–	85	32
Zins- / Währungsswaps	37	51	131	161	380	153
Gesamt währungsbezogene Geschäfte	121	52	131	161	465	185
Sonstige Termingeschäfte						
OTC-Produkte						
Credit Default Swaps	0	0	2	2	4	9
Aktioptionen	–	5	–	–	5	3
Börsenkontrakte						
Futures	–	–	–	–	–	1
Optionen auf Futures	–	–	–	–	–	–
Gesamt sonstige Termingeschäfte	0	5	2	2	9	13
Gesamt	209	83	253	784	1.330	1.007

	Derivate mit negativem beizulegendem Zeitwert				Summe 31.12.2007 Mio. €	Summe 31.12.2006 Mio. €
	bis 3 Monate Mio. €	3 Monate bis 1 Jahr Mio. €	1 Jahr bis 5 Jahre Mio. €	mehr als 5 Jahre Mio. €		
Zinsbezogene Geschäfte						
OTC-Produkte						
Zinsswaps	91	56	263	-29	381	324
Forward Rate Agreements	-	-	5	-	5	0
Swaptions	-	-	1	0	1	1
Caps, Floors	0	0	8	5	14	9
Gesamt zinsbezogene Geschäfte	91	56	277	-24	401	334
Währungsbezogene Geschäfte						
OTC-Produkte						
Devisenkassa- und -termingeschäfte	6	1	1	-	8	15
Zins- / Währungsswaps	-	-	-	-	-	-
Gesamt währungsbezogene Geschäfte	6	1	1	0	8	15
Sonstige Termingeschäfte						
OTC-Produkte						
Credit Default Swaps	-1	-2	-8	-7	-18	-
Aktioptionen	1	-	-	-	1	2
Börsenkontrakte						
Futures	-	-	-	-	-	-
Optionen auf Futures	-	-	-	-	-	-
Gesamt sonstige Termingeschäfte	0	-2	-8	-7	-17	2
Gesamt	97	55	270	-31	392	351



(E) SEGMENTBERICHTERSTATTUNG

Die Segmentberichterstattung gemäß IAS 14 unterscheidet zwischen dem primären und dem sekundären Berichtsformat. Die Aareal Bank Gruppe stellt entsprechend ihrer internen Organisations- und Berichtsstruktur im primären Berichtsformat die steuerungsrelevanten Ergebnis- und Bestandsgrößen nach operativen Geschäftsfeldern dar. Die Segmentierung nach geographischen Märkten folgt im sekundären Berichtsformat.

Segmentierung nach operativen Geschäftsfeldern

Der Aareal Bank Konzern ist in zwei Geschäftsfeldern tätig:

- Strukturierte Immobilienfinanzierungen
- Consulting / Dienstleistungen¹⁾

Im Segment Strukturierte Immobilienfinanzierungen werden alle nationalen und internationalen Immobilienfinanzierungsaktivitäten zusammengefasst. Dies sind die strukturierten gewerblichen Immobilienfinanzierungen, Portfoliofinanzierungen sowie die damit in Beziehung stehenden spezialisierten Beratungsdienstleistungen. Im Segment Consulting / Dienstleistungen bieten wir differenzierte Dienstleistungen für die Verwaltung von Wohnungsbeständen und die Abwicklung des Zahlungsverkehrs für die institutionelle Wohnungswirtschaft an.

Die zur bankinternen Geschäftsfeldsteuerung bereitgestellten Informationen bilden die Grundlage der in der Segmentberichterstattung ausgewiesenen Größen. Die Ertrags-

und Aufwandspositionen im Aareal Bank Konzern resultieren vornehmlich aus Transaktionen mit konzernfremden Dritten und werden dem jeweiligen Geschäftsfeld direkt zugeordnet. Transaktionen zwischen den Geschäftsfeldern werden zu marktgerechten Konditionen durchgeführt und den Geschäftsfeldern verursachungsgerecht zugeordnet. Sämtliche Ergebnis- und Bestandsgrößen werden auf die Konzernzahlen nach IFRS übergeleitet. Die finanzielle Performance der Geschäftsfelder wird anhand des Betriebsergebnisses und des Jahresüberschusses sowie der Kennzahlen Return on Equity (RoE) und Cost Income Ratio gemessen. Der RoE gibt Auskunft über die Segmentrentabilität und wird aus der Relation von Jahresüberschuss / -fehlbetrag zu dem allokiertem Eigenkapital bestimmt. Die Cost Income Ratio ist ein Maßstab für die Effizienz der Geschäftsbereiche und errechnet sich als Quotient aus dem Ressourcen-Input und dem Ressourcen-Output.

Segmentierung nach geographischen Märkten

Die geographische Segmentierung erfolgt in die Regionen „Deutschland“ und „International“. Das Kriterium für die Segmentabgrenzung ist der Sitz des Konzernunternehmens bzw. der Filiale. Bei zentralisierten Organisationseinheiten bildet ihre regionale Zuständigkeit das Segmentierungskriterium. Die Segmentberichterstattung nach geographischen Märkten basiert grundsätzlich auf der gleichen Ermittlungsmethodik wie die Segmentberichterstattung nach operativen Geschäftsfeldern.

¹⁾ Zur Darstellung des Segmentergebnisses im Industrie-Schema verweisen wir auf die Seite 80 im Konzernlagebericht

Segmentberichterstattung nach operativen Einheiten

	Strukturierte Immobilienfinanzierungen		Consulting / Dienstleistungen		Konsolidierung / Überleitung / Sonstiges		Aareal Bank Konzern	
	Mio. €		Mio. €		Mio. €		Mio. €	
	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006
Zinsüberschuss	347	340	0	0	64	49	411	389
Risikovorsorge im Kreditgeschäft	77	89					77	89
Zinsüberschuss nach Risikovorsorge	270	251	0	0	64	49	334	300
Provisionsüberschuss	24	33	186	167	-68	-55	142	145
Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen	1	9					1	9
Handelsergebnis	-26	13					-26	13
Ergebnis aus Finanzanlagen	52	52	154	14			206	66
Ergebnis aus at Equity bewerteten Unternehmen	63	1	5	3			68	4
Ergebnis aus als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	1	-13			0		1	-13
Verwaltungsaufwand	212	199	154	164	-5	-7	361	356
Sonstiges betriebliches Ergebnis	25	-8	-6	1	-1	-1	18	-8
Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	1		2	0			3	0
Betriebsergebnis aus fortgeführten Geschäftsbereichen	197	139	183	21	0	0	380	160
Ertragsteuern	61	31	11	5			72	36
Ergebnis aus aufgegebenen Geschäftsbereichen						1		1
Konzernjahresüberschuss / -fehlbetrag	136	108	172	16	0	1	308	125
Ergebniszuordnung								
Konzernfremden Gesellschaftern zugeordneter Konzernjahresüberschuss / -fehlbetrag	16	16	2	2			18	18
Gesellschaftern der Aareal Bank AG zugeordneter Konzernjahresüberschuss / -fehlbetrag	120	92	170	14	0	1	290	107
Allokiertes Eigenkapital	926	765	67	86	163	130	1.156	981
Cost Income Ratio in %	49,7	54,1	47,7	89,1			48,6	63,5
RoE nach Steuern in %	12,9	12,0	252,2	16,3			25,0	10,9
Beschäftigte (Durchschnitt)	1.100	1.129	1.446	1.541		42	2.546	2.712

Segmentberichterstattung nach operativen Einheiten im Quartalsvergleich

	Strukturierte Immobilienfinanzierungen		Consulting / Dienstleistungen		Konsolidierung / Überleitung / Sonstiges		Aareal Bank Konzern	
	Mio. €		Mio. €		Mio. €		Mio. €	
	4. Quartal 2007	4. Quartal 2006	4. Quartal 2007	4. Quartal 2006	4. Quartal 2007	4. Quartal 2006	4. Quartal 2007	4. Quartal 2006
Zinsüberschuss	91	78	0	0	18	14	109	92
Risikovorsorge im Kreditgeschäft	14	23					14	23
Zinsüberschuss nach Risikovorsorge	77	55	0	0	18	14	95	69
Provisionsüberschuss	4	3	53	47	-20	-16	37	34
Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen	-3	3					-3	3
Handelsergebnis	-20	7					-20	7
Ergebnis aus Finanzanlagen	18	29	0	-2			18	27
Ergebnis aus at Equity bewerteten Unternehmen								
Ergebnis aus als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	0	-12			0		0	-12
Verwaltungsaufwand	48	53	42	37	-2	-2	88	88
Sonstiges betriebliches Ergebnis	-7	1	-2	-3	0	0	-9	-2
Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	1		2	0			3	0
Betriebsergebnis aus fortgeführten Geschäftsbereichen	20	33	7	5	0	0	27	38
Ertragsteuern	3	1	2	0			5	1
Ergebnis aus aufgegebenen Geschäftsbereichen						1		1
Konzernjahresüberschuss / -fehlbetrag	17	32	5	5	0	1	22	38
Ergebniszuordnung								
Konzernfremden Gesellschaftern zugeordneter Konzernjahresüberschuss / -fehlbetrag	4	4	0	0			4	4
Gesellschaftern der Aareal Bank AG zugeordneter Konzernjahresüberschuss / -fehlbetrag	13	28	5	5	0	1	18	34
Allokiertes Eigenkapital	926	765	67	86	163	130	1.156	981
Cost Income Ratio in %	67,6	52,9	83,4	86,8			72,6	61,5
RoE nach Steuern in %	5,8	14,6	27,1	23,7			6,1	13,7

Bilanzzahlen nach operativen Einheiten

	Strukturierte Immobilienfinanzierungen		Consulting / Dienstleistungen		Konsolidierung / Überleitung / Sonstiges		Aareal Bank Konzern	
	Mio. €		Mio. €		Mio. €		Mio. €	
	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006
Barreserve	1.051	1.331	0	0			1.051	1.331
Forderungen an Kreditinstitute	2.240	2.689	35	27	-30	-25	2.245	2.691
Forderungen an Kunden	20.218	18.542	4.579	4.467	-2	-1	24.795	23.008
Handelsaktiva	1.819	726		0			1.819	726
Finanzanlagen	8.960	8.705	90	50	-239	-245	8.811	8.510
Anteile an at Equity bewerteten Unternehmen	91	118	1	2			92	120
Übrige Aktiva	1.233	1.694	134	166	-10	-9	1.357	1.851
Segmentvermögen	35.612	33.805	4.839	4.712	-281	-280	40.170	38.237
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	4.896	5.155	58	58	-1	-1	4.953	5.212
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	17.290	16.954	4.531	4.417	-31	-25	21.790	21.346
Verbriefte Verbindlichkeiten	7.862	7.078					7.862	7.078
Handelspassiva	995	157					995	157
Übrige Passiva	3.135	3.281	84	79	-262	-260	2.957	3.100
Segmentverbindlichkeiten	34.178	32.625	4.673	4.554	-294	-286	38.557	36.893
Bilanzielles Eigenkapital	1.452	1.210	162	156	13	6	1.627	1.372
Segmentinvestitionen	15	12	204	31			219	43
Segmentabschreibungen	7	10	14	13			21	23
Wertminderungs- / Wertaufholungsbeitrag	-5	-26					-5	-26

Segmentberichterstattung nach geographischen Märkten

	Deutschland		International		Konsolidierung/ Überleitung / Sonstiges		Aareal Bank Konzern	
	Mio. €		Mio. €		Mio. €		Mio. €	
	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006
Zinsüberschuss	147	156	264	233			411	389
Risikovorsorge im Kreditgeschäft	72	88	5	1			77	89
Zinsüberschuss nach Risikovorsorge	75	68	259	232			334	300
Provisionsüberschuss	122	130	20	15			142	145
Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen	1	13	0	-4			1	9
Handelsergebnis	-17	18	-9	-5			-26	13
Ergebnis aus Finanzanlagen	198	56	8	10			206	66
Ergebnis aus at Equity bewerteten Unternehmen	68	4		0			68	4
Ergebnis aus als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	1	-13	0	0			1	-13
Verwaltungsaufwand	270	272	91	84			361	356
Sonstiges betriebliches Ergebnis	17	-9	1	1			18	-8
Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	2	0	1				3	0
Betriebsergebnis aus fortgeführten Geschäftsbereichen	193	-5	187	165			380	160
Allokiertes Eigenkapital	379	350	614	501	163	130	1.156	981
Cost Income Ratio in %	56,0	80,9	32,7	33,8			48,6	63,5
RoE vor Steuern in %	50,9	-1,5	30,4	32,9			32,8	16,3
Beschäftigte (Durchschnitt)	1.958	2.076	588	594		42	2.546	2.712
Segmentvermögen	19.201	20.418	20.969	17.819			40.170	38.237

Erläuterungen zu aufgegebenen Geschäftsbereichen

	2007 Mio. €	2006 Mio. €
Zinsüberschuss	–	0
Risikovorsorge im Kreditgeschäft	–	–
Zinsüberschuss nach Risikovorsorge	–	0
Provisionsüberschuss	–	9
Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen	–	–
Handelsergebnis	–	–
Ergebnis aus Finanzanlagen	–	1
Ergebnis aus at Equity bewerteten Unternehmen	–	2
Ergebnis aus als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	–	–
Verwaltungsaufwand	–	11
Sonstiges betriebliches Ergebnis	–	0
Abschreibungen auf Geschäfts-oder Firmenwerte	–	–
Ertragsteuern	–	0
Ergebnis aus aufgegebenen Geschäftsbereichen	–	1
Vermögen aus aufgegebenen Geschäftsbereichen zum 31.12.	–	–
Verbindlichkeiten aus aufgegebenen Geschäftsbereichen zum 31.12.	–	–

(F) SONSTIGE NOTES

(72) Vermögenswerte und Verbindlichkeiten in Fremdwährung

Der Gesamtbetrag der Vermögenswerte in Fremdwährung belief sich zum Bilanzstichtag auf umgerechnet 9.716 Mio. € (Vorjahr: 8.091 Mio. €), der Gesamtbetrag der Verbindlichkeiten auf 9.687 Mio. € (Vorjahr: 8.090 Mio. €). Davon entfielen auf die wesentlichen Fremdwährungen folgende Beträge:

	31.12.2007 Mio. €	31.12.2006 Mio. €
Fremdwahrungsaktiva		
USD	2.861	1.661
GBP	2.547	1.795
Fremdwahrungspassiva		
USD	2.849	1.671
GBP	2.546	1.797

(73) Nachrangige Vermögenswerte

Nachrangige Vermögenswerte stehen im Falle der Insolvenz oder der Liquidation des Emittenten im Rang den Forderungen aller anderen Gläubiger nach.

Die folgende Übersicht zeigt die nachrangigen Vermögenswerte der Areal Bank Gruppe:

	31.12.2007 Mio. €	31.12.2006 Mio. €
Forderungen an Kreditinstitute	3	5
Forderungen an Kunden	80	83
Gesamt	83	88

(74) Leasing-Verhältnisse

Die Aareal Bank Gruppe tritt sowohl als Leasing-Geber als auch als Leasing-Nehmer auf. Die Mietverträge sind im Wesentlichen als „Operating Leasing“ zu klassifizieren.

Fälligkeit der Mindest-Leasing-Zahlungen aus Operating Leasing-Verhältnissen

	31.12.2007 Mio. €	31.12.2006 Mio. €
Aareal Bank Gruppe als Leasing-Nehmer		
bis zu einem Jahr	12	13
länger als 1 Jahr und bis 5 Jahre	31	20
länger als 5 Jahre	15	3
Gesamt Mindest-Leasing-Zahlungen	58	36
Aareal Bank Gruppe als Leasing-Geber		
bis zu einem Jahr	2	7
länger als 1 Jahr und bis 5 Jahre	5	9
länger als 5 Jahre	2	
Gesamt Mindest-Leasing-Zahlungen	9	16

Von den im Rahmen des Operating Leasing vermieteten Immobilien wird ein Objekt mit einem Buchwert von 10 Mio. € (Vorjahr: 10 Mio. €) als Finanzinvestition gemäß IAS 40 eingestuft und zum beizulegenden Zeitwert bewertet.

Im Geschäftsjahr wurden Leasing-Zahlungen in Höhe von 14 Mio. € (Vorjahr: 8 Mio. €) als Aufwand erfasst.

(75) Treuhandgeschäfte

Das Treuhandgeschäft des Areal Bank Konzerns stellt sich zum Bilanzstichtag wie folgt dar:

	31.12.2007 Mio. €	31.12.2006 Mio. €
Treuhandvermögen		
Forderungen an Kunden	1.417	1.339
Finanzanlagen	2	2
Gesamt Treuhandvermögen	1.419	1.341
Treuhandverbindlichkeiten		
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	498	601
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	921	740
Gesamt Treuhandverbindlichkeiten	1.419	1.341

(76) Eventualverbindlichkeiten und Unwiderrufliche Kreditzusagen

	31.12.2007 Mio. €	31.12.2006 Mio. €
Eventualverbindlichkeiten aus Bürgschaften und Gewährleistungsverträgen	733	662
Unwiderrufliche Kreditzusagen	4.600	2.780

Unter den Eventualverbindlichkeiten aus Bürgschaften sind u.a. die im Rahmen des Trennungsprozesses der ehemaligen DEPFA Gruppe durch die Areal Bank abgegebenen Kapitalgarantien in Höhe von 82 Mio. € (Vorjahr: 165 Mio. €) ausgewiesen. Diese dienen der Abdeckung von Ausfallrisiken im Immobilienkreditportfolio der DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG. In Bezug auf diese Kapitalgarantien wurden per 31.12.2007 Rückstellungen in Höhe von 25 Mio. € (Vorjahr: 51 Mio. €) gebildet. Auf die Angaben gemäß IAS 37.86 und IAS 37.89 wird gem. IAS 37.91 aus Praktikabilitätsgründen verzichtet.

(77) Konzernkapitalflussrechnung

Die Konzernkapitalflussrechnung der Aareal Bank Gruppe zeigt die Zahlungsströme des Berichtszeitraums differenziert nach den Bereichen der laufenden Geschäftstätigkeit, der Investitions- und der Finanzierungstätigkeit.

Den Ausgangspunkt der Kapitalflussrechnung bildet der Zahlungsmittelbestand, der sich aus dem Kassenbestand und Guthaben bei Zentralnotenbanken (sog. Zahlungsmittel) sowie aus Schuldtiteln öffentlicher Stellen und Wechseln, die zur Refinanzierung bei Zentralnotenbanken zugelassen sind (sog. Zahlungsmitteläquivalente), zusammensetzt.

Die Definition des Begriffs „laufende Geschäftstätigkeit“ folgt der Zusammensetzung des Betriebsergebnisses in der Konzerngewinn- und -verlustrechnung. Die Cashflows aus Investitionstätigkeit umfassen Ein- und Auszahlungen aus Veräußerung und Erwerb von Sach- und Finanzanlagen. In den Cashflows aus Finanzierungstätigkeit sind Zahlungsströme aus Transaktionen mit Eigenkapitalgebern sowie aus der Aufnahme und Rückzahlung von Fremdkapital enthalten.

Die Aareal Bank AG hat in 2007 in mehreren Transaktionen insgesamt 35,73 % der Anteile an dem Immobilienportal Immobilien Scout GmbH, Berlin, zu einem Kaufpreis von 168 Mio. € erworben. Der

Anteilsbesitz hatte sich damit von zuvor 30,49 % auf 66,22 % erhöht. Im dritten Quartal 2007 wurden sämtliche Anteile an der Gesellschaft zu einem Kaufpreis von 358 Mio. € veräußert. Sämtliche Kaufpreise wurden in bar gezahlt. Die Kaufpreiszahlungen schlagen sich in der Konzernkapitalflussrechnung im Cashflow aus Investitionstätigkeiten nieder.

Der Verkauf der Anteile führte zu einem bilanziellen Abgang der folgenden wesentlichen Vermögenswerte und Schulden:

Position	Mio. €
Immaterielle Vermögenswerte	188
Sonstige Vermögenswerte	22
Passive latente Steuern	29
Sonstige Passiva	12

Die veräußerte Gesellschaft wies im Zeitpunkt des Verkaufs keine nennenswerten Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente aus.

(78) Angaben zum Kapital gemäß IAS 1.124 A

Qualitative Angaben

Grundlage des Kapitalmanagements sind die konsolidierten Eigenmittel nach KWG. Auf dieser Basis erfolgt monatlich eine Vor-schaurechnung mit den Veränderungen der Kapitalbestandteile und der Risikoaktiva sowie der sich daraus ergebenden Eigenkapital-quoten, über die regelmäßig im Rahmen des Management-Reportings berichtet wird.

Die Eigenmittel bestehen aus dem haftenden Eigenkapital (Kern- und Ergänzungskapital) und den Drittrangmitteln; bei der Aareal Bank Gruppe sind sie identisch mit dem haftenden Eigenkapital. Wesentliche gemanagte Kom-ponenten des Kernkapitals sind die Rück-lagen. Im Rahmen der Neugeschäfts- und Ergebnisplanung erfolgt die Planung der Rücklagendotierung. Bedeutende, ebenfalls in das Kapitalmanagement einbezogene Ergänzungskapitalbestandteile sind Genuss-rechtsverbindlichkeiten sowie nachrangige Verbindlichkeiten.

Die Aareal Bank Gruppe unterliegt den Eigenmittelvorschriften des KWG. Sie hat von dem Wahlrecht Gebrauch gemacht, ihre Risiken bis zum 31. Dezember 2007 weiter-hin nach den Vorschriften des Grundsatzes I anstelle der zum 1. Januar 2007 in Kraft getretenen Solvabilitätsverordnung zu ermitteln. Sie hat angemessene Eigenmittel vorzuhalten und Risikoaktiva mit mindes-

tens 8 % haftendem Eigenkapital zu unter-legen. Die Einhaltung der Eigenmittelanfor-derungen ist der Bundesanstalt für Finanz-dienstleistungsaufsicht und der Deutschen Bundesbank vierteljährlich zu berichten und war in der Berichtsperiode jederzeit gegeben.

Ziel des Kapitalmanagements ist die Errei-chung der angestrebten Eigenmittelquoten, die deutlich über der aufsichtsrechtlichen Mindestanforderung liegen. Das Kapitalma-nagement ist Bestandteil der Gesamtplanung der Gruppe.

¹⁾ nach Feststellung des Jahresabschlusses 2007 der Aareal Bank AG. Die Berücksichtigung der Gewinnrücklagenzuführung im haftenden Eigenkapital der Aareal Bank AG per 31. Dezember 2007 steht unter dem Vorbehalt der Zustimmung der Hauptversammlung

Quantitative Angaben

	31.12.2007 ¹⁾ Mio. €	31.12.2006 Mio. €
Kernkapital (TIER 1)		
Eingezahltes Kapital	253	198
Rücklagen	1.543	1.352
Einlagen stiller Gesellschafter	220	220
Beteiligungsbuchwerte	-580	-614
Tier-I-Modell	250	250
Sonstiges	74	65
Kernkapital Gesamt	1.760	1.471
Ergänzungskapital (TIER 2)		
Genussrechte	428	428
Nachrangverbindlichkeiten	528	553
sonstiges	-14	-16
Ergänzungskapital Gesamt	942	965
Haftendes Eigenkapital nach § 10a KWG	2.702	2.436
anrechenbare Drittrangmittel	0	0
anrechenbare Eigenmittel	2.702	2.436
Gewichtete Risikoaktiva	22.050	18.044
davon: Marktrisikoposition	88	225
Bankaufsichtsrechtliche Kennzahlen nach KWG	%	%
Kernkapitalquote	8,0	8,3
Gesamtkennziffer	12,3	13,5

(79) Neugeschäft Immobilienfinanzierungen

	01.01.-31.12.2007 Mio. €	01.01.-31.12.2006 Mio. €
Gewerbliche Immobilienfinanzierungen	10.700	8.317
davon: international	9.934	7.621
Wohnwirtschaftliche Immobilienfinanzierungen	1.014	1.633
davon: international	551	727
Gesamt	11.714	9.950

(80) Angaben zu Geschäften mit nahe stehenden Personen gemäß IAS 24

Die Bank hat im Geschäftsjahr 2007 die meldepflichtigen Erwerbs- und Veräußerungsgeschäfte im Sinne von Ziffer 6.6 des Deutschen Corporate Governance Kodex sowie § 15a WpHG unverzüglich an die BaFin gemeldet und auf ihrer Internet-Seite veröffentlicht. Die Aareal Bank AG hat sich gemäß ihrem Kodex darüber hinaus verpflichtet, jeden gemeldeten Kauf und Verkauf durch Vorstands- oder Aufsichtsratsmitglieder unverzüglich auf ihrer Internet-Seite zu veröffentlichen.

Die folgende Übersicht zeigt die bestehenden Kredite an nahe stehende Personen:

	31.12. 2007 Mio. €	31.12. 2006 Mio. €
Vorstand	–	–
Aufsichtsrat	3,3	3,5
Sonstige nahe stehende Personen	2,6	2,8
Gesamt	5,9	6,3

Die begebenen Kredite haben in der Regel eine Laufzeit zwischen zehn und 15 Jahren sowie Zinssätze (nominal) zwischen 3,05 % und 7,64 %. Die Besicherung erfolgte im marktüblichen Rahmen.

(81) Vergütungsbericht

Bezüge des Vorstands

Für die Festlegung von Struktur und Höhe der Vergütung der Mitglieder des Vorstands ist der Präsidialausschuss des Aufsichtsrats zuständig. Er legt die Gehälter und die anderen Vergütungsbestandteile für den Vorstand fest.

Mit den Mitgliedern des Vorstands bestehen befristete Dienstverträge. Neben den festen Bezügen, die in zwölf gleichen Beträgen monatlich ausgezahlt werden, erhalten die Mitglieder des Vorstands als variable Vergütung einen Bonus sowie als Langfristkomponente eine Zuteilung von Phantomaktien (Langfristkomponente I), die nach einer Halte-dauer von drei Jahren in den darauffolgenden drei Jahren ausgeübt werden können. Darüber hinaus erhalten die Mitglieder des Vorstands als eine weitere Langfristkomponente einen Anspruch auf die Ausübung von zugeteilten Phantomaktien, der sich zu je einem Viertel auf das Jahr der Zuteilung und die drei folgenden Jahre verteilt und der voraussetzt, dass der Dienstvertrag zum Ausübungszeitpunkt vom Vorstandsmitglied nicht selbst beendet wurde (Langfristkomponente II).

Grundlage für diese variable Vergütung ist ein Zielsystem, dessen wesentliche Zielgrößen der Jahresüberschuss (Konzern) gemäß den International Financial Reporting Standards (IFRS) sowie jährlich neu festzulegende qualitative und quantitative Ziele sind.

Die Barvergütung der Mitglieder des Vorstands beträgt

	01.01.-31.12.2007 €	01.01.-31.12.2006 €
Feste Bezüge	1.520.000,00	1.520.000,00
Variable Bezüge / Bonus	2.145.000,00	2.145.000,00
Sonstige Vergütungen	376.120,70	99.948,19
Gesamt	4.041.120,70	3.764.948,19

Die genannten Beträge teilen sich auf die einzelnen Vorstandsmitglieder wie folgt auf:

	Jahr	Feste Bezüge €	Cash Bonus €	Sonstiges ¹⁾ €	Gesamt €
Dr. Wolf Schumacher	2007	500.000,00	900.000,00	44.493,93	1.444.493,93
	2006	500.000,00	900.000,00	24.144,03	1.424.144,03
Norbert Kickum	2007	300.000,00	435.000,00	238.287,73 ²⁾	973.287,73
	2006	300.000,00	435.000,00	22.036,35	757.036,35
Hermann J. Merkens	2007	420.000,00	375.000,00	53.163,31	848.163,31
	2006	420.000,00	375.000,00	31.753,05	826.753,05
Thomas Ortmanns	2007	300.000,00	435.000,00	40.175,73	775.175,73
	2006	300.000,00	435.000,00	22.014,76	757.014,76
Gesamt	2007				4.041.120,70
	2006				3.764.948,19

¹⁾ In den sonstigen Vergütungen sind Zahlungen insbesondere für die zur Verfügung gestellten Dienstwagen in Höhe von 53.772,86 € für 2007 (Vorjahr: 54.429,13 €) sowie Zuschüsse zur Sozialversicherung in Höhe von 43.084,32 € für 2007 (Vorjahr: 45.519,06 €) enthalten. Darüber hinaus sind für 2007 auch Zahlungen für rechnerische Dividenden auf die Phantomaktien enthalten.

²⁾ In diesem Betrag ist eine Zahlung in Höhe von 195.532,96 € enthalten, die bei der Ausübung eines Teils der Phantomaktien geleistet wurde.

Als Langfristkomponenten hat der Vorstand 149.928,72 Stück Phantomaktien bei einem Kurs von 31,30 € mit einem Wert zum 31. Dezember 2007 in Höhe von 4.692.768,84 € erhalten. Die Phantomaktien teilen sich auf die einzelnen Vorstandsmitglieder wie folgt auf:

	Jahr	Langzeitkomponente I		Langzeitkomponente II		Summen		Wert per 31.12.2007 (€)
		Wert bei Zusage (€)	Stück	Wert bei Zusage (€)	Stück ^{1) 2)}	Stück	Wert bei Zusage (€)	
Dr. Wolf Schumacher	2007	735.000,00	23.482,43 ¹⁾	500.000,00	14.838,41	38.320,84	1.235.000,00	1.199.442,32
	2006	450.000,00	12.332,15			12.332,15	450.000,00	385.996,30
Norbert Kickum	2007	720.000,00	23.003,19 ¹⁾	500.000,00	14.838,41	37.841,60	1.220.000,00	1.184.442,15
	2006	435.000,00	11.921,07			11.921,07	435.000,00	373.129,49
Hermann J. Merkens	2007	660.000,00	21.086,26 ¹⁾	500.000,00	14.838,41	35.924,67	1.160.000,00	1.124.442,22
	2006	375.000,00	10.276,79			10.276,79	375.000,00	321.663,53
Thomas Ortmanns	2007	720.000,00	23.003,19 ¹⁾	500.000,00	14.838,41	37.841,60	1.220.000,00	1.184.442,15
	2006	435.000,00	11.921,07			11.921,07	435.000,00	373.129,49

Daraus ergibt sich für die einzelnen Vorstandsmitglieder folgender Gesamtbestand an Phantomaktien:

	Bestand per 31.12.2006		ausgeübt in 2007	Bestand per 31.12.2007	
	Anzahl	Wert per 31.12.2006 (€) ³⁾		Anzahl	Wert per 31.12.2007 (€) ⁴⁾
Dr. Wolf Schumacher	16.828,55	593.542,96	0,00	55.149,39	1.726.175,91
Norbert Kickum	11.921,07	420.456,14	6.851,19	42.911,48	1.343.129,32
Hermann J. Merkens	17.171,27	605.630,69	0,00	53.095,94	1.661.902,92
Thomas Ortmanns	11.921,07	420.456,14	0,00	49.762,67	1.557.571,57

¹⁾ Dies entspricht einem Wert an Phantomaktien, der zum Zuteilungszeitpunkt gemäß den Regularien der Pläne für die aktienbasierte Vergütung in Phantomaktien, d. h. nach Veröffentlichung des durch den Aufsichtsrat festgestellten Jahresabschlusses 2007, umgerechnet werden wird. Die Anzahl der Phantomaktien wurde deshalb an dieser Stelle unter der Annahme eines Aktienkurses per 31. Dezember 2007 von 31,30 € umgerechnet.

²⁾ Davon sind jeweils 6.851,19 Phantomaktien bereits in 2007 zugeteilt worden, und zwar gemäß den Regularien zu einem Kurs von 36,49 €.

³⁾ Kurs: 35,27 €

⁴⁾ Kurs: 31,30 €

Herr Schörnig beendete seine Tätigkeit als Vorstand zum 30. September 2007. Neben den bis zu diesem Zeitpunkt gezahlten festen Bezügen in Höhe von 225.000 € (Vorjahr: 300.000 €) erhielt Herr Schörnig 2.700.000 € als Ausgleich des Vergütungsanspruchs für die restliche Laufzeit seines Vertrags. Ferner wurden ihm aufgrund der Ausübung Stück 6.851,19 zugeteilter Phantomaktien 271.581,17 € gezahlt. Die Herrn Schörnig während seiner Dienstzeit zugeteilten und nicht ausgeübten Phantomaktien Stück 20.614,12 können von ihm bis zum 30. September 2008 ausgeübt werden. Diese ihm zugeteilten Phantomaktien haben bei einem Kurs von 31,30 € zum 31. Dezember 2007 einen Wert in Höhe von 645.221,96 €.

Für Pensionen wurden 643.690,05 € (Vorjahr: 242.915,00 €) neu zurückgestellt. Die Gesamtrückstellungen für die Pensionen der Vorstände, ehemaligen Vorstände bzw. deren Hinterbliebene betragen 8.951.446,00 € (Vorjahr: 7.910.647,00 €). Vorstandsmitglieder, die vor dem 1. Januar 2005 eingetreten sind, haben nach einer fünfjährigen Dienstzeit Anspruch auf vertragliche Ruhegehaltszahlungen vor dem 65. Lebensjahr, wenn die Bank die Verlängerung des Anstellungsvertrags ablehnt. Zahlungen aus anderen Anstellungsverhältnissen und gegebenenfalls anderer Versorgungseinrichtungen werden angerechnet.

An ehemalige Mitglieder des Vorstands beziehungsweise deren Hinterbliebene

wurden insgesamt 571.790,11 € (Vorjahr: 490.151,64 €) gezahlt.

Bei einer vorzeitigen Beendigung des Dienstverhältnisses enthalten die Vorstandsverträge keine ausdrückliche Abfindungszusage. Eine Abfindung kann sich aber aus einer individuell getroffenen Aufhebungsvereinbarung ergeben.

Für den Fall eines Change of Control und eines hierdurch bedingten Verlusts von Vorstandsämtern erhalten die hiervon betroffenen Mitglieder des Vorstands zur Abgeltung ihrer Gesamtbezüge ihre festen Bezüge sowie einen vertraglich festgesetzten Ausgleich für die variable Vergütung in monatlichen Teilbeträgen für die Dauer der Restlaufzeit ihrer Verträge. Darüber hinaus erhalten die Mitglieder des Vorstands eine Einmalzahlung in Höhe von bis zu 75 % ihrer Jahresfestbezüge.

Falls bei einem Change of Control Mitglieder des Vorstands ihr Amt niederlegen oder ihren Vertrag trotz eines Angebots der Gesellschaft nicht bereit sind zu verlängern, erhält das jeweilige Mitglied des Vorstands zur Abgeltung der Gesamtbezüge maximal die Hälfte der jeweiligen festen Bezüge und des vertraglich festgesetzten Ausgleichs für die variable Vergütung. Darüber hinaus erhält das Vorstandsmitglied eine Einmalzahlung in Höhe von bis zu rund 50 % der Jahresfestbezüge.

Bezüge des Aufsichtsrats

Die Vergütung des Aufsichtsrats ist in § 9 der Satzung der Aareal Bank AG geregelt. Aktuell gültig ist für diese Vergütung der Beschluss der Hauptversammlung vom 23. Mai 2006, mit dem das Vergütungssystem des Aufsichtsrats angepasst wurde. Für das Geschäftsjahr 2007 erhalten die Mitglieder des Aufsichtsrats ihre Vergütung erstmalig für das volle Geschäftsjahr nach dieser neuen Vergütungssystematik.

Die Gesamtvergütung des Aufsichtsrats setzt sich analog der des Vorstands aus einer festen und einer variablen Vergütung zusammen. Die variable Vergütung ist erfolgsorientiert und besteht aus einer kurzfristigen und einer langfristigen Komponente.

Bei der festen Vergütung beträgt die Grundvergütung 20.000,00 € p.a. je Aufsichtsratsmitglied. Der Vorsitzende des Aufsichtsrats erhält das Doppelte und der stellvertretende Vorsitzende das Eineinhalbfache dieses Betrags. Die feste Vergütung erhöht sich für jede Mitgliedschaft in einem Ausschuss (ausgenommen ist der Eilausschuss als Teil des Kredit- und Marktrisikoausschusses) um 10.000,00 € p.a. Für den Vorsitz in einem Ausschuss (auch hiervon ist der Eilausschuss als Teil des Kredit- und Marktrisikoausschusses ausgenommen) erhöht sich die feste Vergütung stattdessen um 20.000,00 € p.a. Die feste Vergütung eines Aufsichtsratsmitglieds, inklusive der Vergütung für den Vorsitz in einem Aus-

schuss, bildet die Bemessungsgrundlage für die erfolgsorientierte Vergütung.

Die erfolgsorientierte Vergütung wird nur dann wirksam, wenn für das betreffende Geschäftsjahr eine Dividende gezahlt wird, die mindestens 0,20 € je Aktie überschreitet.

Die kurzfristige erfolgsorientierte Vergütung beträgt derzeit 12,5 % der individuellen Bemessungsgrundlage für jeweils volle 50 Mio. € des in der Konzerngewinn- und -verlustrechnung ausgewiesenen, den Gesellschaftern der Aareal Bank AG zugeordneten Konzernjahresüberschusses, höchstens jedoch 50 % der individuellen Bemessungsgrundlage.

Die langfristige erfolgsorientierte Vergütung eines Aufsichtsratsmitglieds beträgt 12,5 % der individuellen Bemessungsgrundlage für jeweils 10 % Anstieg des in der Konzerngewinn- und -verlustrechnung ausgewiesenen, den Gesellschaftern der Aareal Bank AG zugeordneten Konzernjahresüberschusses gegenüber dem ungewichteten Durchschnitt des den Gesellschaftern der Aareal Bank AG zugeordneten Konzernjahresüberschusses der drei vorhergehenden vollen Geschäftsjahre. Sofern der ermittelte Durchschnittswert negativ ist, entfällt die langfristige erfolgsorientierte Vergütung. Auf dieser Basis entsteht mit Ablauf des Geschäftsjahrs 2007 kein Anspruch auf eine langfristige erfolgsorientierte Vergütung. Die maximale Höhe der langfristigen erfolgsorientierten Vergütung ist auf 50 % der individuellen Bemessungs-

grundlage begrenzt, sodass die gesamte variable Vergütung in Summe maximal 100 % der festen Vergütung betragen kann. Die feste Vergütung wird zum Ende eines Geschäftsjahres fällig, die variable Vergütung nach der Hauptversammlung, in der über die Verwendung des Jahresüberschusses des betreffenden Geschäftsjahres beschlossen wird. Die auf die Vergütung zu zahlende Umsatzsteuer wird von der Bank erstattet.

Gemäß der dargestellten Systematik erhalten die Mitglieder des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2007 eine fixe Vergütung in Höhe von 559.300,00 € (Vorjahr: 621.971,58 €) und, unter der Voraussetzung,

dass die Hauptversammlung den Vorschlag der Verwaltung zur Verwendung des Jahresüberschusses annimmt, eine variable Vergütung in Höhe von 202.300,00 € (Vorjahr: 63.710,55 €).

Die individuelle Höhe der Vergütung für den Aufsichtsrat ist in der nachfolgenden Tabelle angegeben. Die variable Vergütung wurde unter der Annahme bilanziert, dass die Hauptversammlung den Gewinnverwendungsvorschlag der Verwaltung annimmt.

Die Werte in der Tabelle enthalten die Erstattung der gesetzlichen Umsatzsteuer in Höhe von 19 %.

	Fixe Vergütung Gesamt €	Variable Vergütung Gesamt €	Gesamt- vergütung €
Hans W. Reich, Vorsitzender	107.100,00	47.600,00	154.700,00
Erwin Flieger, stv. Vorsitzender	59.500,00	17.850,00	77.350,00
York-Detlef Bülow, stv. Vorsitzender	59.500,00	17.850,00	77.350,00
Tamara Birke	35.700,00	11.900,00	47.600,00
Thomas Hawel	23.800,00	11.900,00	35.700,00
Helmut Wagner	23.800,00	11.900,00	35.700,00
Christian Graf von Bassewitz	47.600,00	11.900,00	59.500,00
Manfred Behrens	23.800,00	11.900,00	35.700,00
Joachim Neupel	59.500,00	23.800,00	83.300,00
Dr. Herbert Lohneiß	35.700,00	11.900,00	47.600,00
Prof. Dr. Stephan Schüller	47.600,00	11.900,00	59.500,00
Wolf R. Thiel	35.700,00	11.900,00	47.600,00
Gesamt	559.300,00	202.300,00	761.600,00

Durch Mitglieder des Aufsichtsrats wurden im Jahr 2007 keine Beratungs- und Vermittlungsleistungen sowie andere persönliche Leistungen erbracht. Daher wurden auch keine zusätzlichen Vergütungen gewährt.

Bezüge der Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen

Unter Mitgliedern des Managements in Schlüsselpositionen werden im Aareal Bank Konzern grundsätzlich neben den Mitgliedern der Geschäftsführungs- und Aufsichtsorgane die Mitglieder der ersten Führungsebene (Bereichsleitung) verstanden.

Die Gesamtbezüge der Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen stellen sich wie folgt dar:

	01.01.-31.12.2007 Tsd. €	01.01.-31.12.2006 Tsd. €
Gehälter und sonstige kurzfristige Leistungen	20.069	17.914
Abfindungsleistungen	5.378	1.460
Leistungen nach Beendigung des Arbeitsverhältnisses	2.007	1.476
Sonstige langfristige Leistungen	839	753
Aktienorientierte Vergütung	4.902	3.141
Gesamt	33.195	24.744

Aktienbasierte Vergütungen

a) Beschreibung der Aktienpläne:

In den Jahren 2006 und 2007 wurden Vorstandsmitgliedern Phantomaktien und Leitenden Angestellten in den Jahren 2005, 2006 und 2007 virtuelle Aktien als variable Vergütungsbestandteile gewährt.

Die jeweiligen Aktienpläne unterliegen leicht unterschiedlichen Regelungen zur Laufzeit und zu den Ausübungsbedingungen.

Phantomaktienplan für Vorstandsmitglieder 2006 und 2007 / Langfristkomponente I

Den Vorstandsmitgliedern wurden im Jahr 2006 und 2007 Phantomaktien gemäß folgender Regelungen gewährt:

- Die Bezugsberechtigten erhalten einen in Euro denominierten Vergütungsbestandteil, der in eine äquivalente Anzahl von Phantomaktien umgerechnet wird. Für den Aktienplan 2006 ist die Umrechnungsbasis der Durchschnittskurs der Aktie der

Aareal Bank AG an den sieben auf den Termin der Hauptversammlung folgenden Handelstagen (Bezugskurs). Für den Aktienplan 2007 erfolgt die Umrechnung zum gewichteten Durchschnittskurs auf Basis der fünf Börsentage (Xetra) nach Veröffentlichung des durch den Aufsichtsrat festgestellten Jahresabschlusses.

- Die Phantomaktien haben eine Halte-dauer von drei Jahren, in der eine Ausübung nicht möglich ist.
- Es bestehen keine Ausübungshürden in der Form eines Mindeststeigerungsziels der Aktie oder sonstigen markt- oder performance-abhängigen Bedingungen.
- Noch nicht ausgeübte Phantomaktien sind voll dividendenberechtigt, d.h., die Bezugsberechtigten erhalten eine Barzahlung in Höhe der beschlossenen Dividende für jede noch nicht ausgeübte Phantomaktie.
- Bei dem Phantomaktienplan für 2006 ist eine Ausübung der Phantomaktien in den drei Jahren nach Ablauf der Haltedauer jeweils einmal jährlich einen Tag nach dem jeweiligen Bezugszeitraum möglich.
- Bei dem Phantomaktienplan für 2007 ist eine Ausübung der Phantomaktien in den drei Jahren nach Ablauf der Halte-dauer jeweils viermal jährlich innerhalb von fünf Tagen nach Bekanntgabe eines Quartalsberichts möglich.

Phantomaktienplan für Vorstandsmitglieder 2007 / Langfristkomponente II

Für die den Vorstandsmitgliedern im Jahr 2007 zusätzlich gewährten Phantomaktien Langfristkomponente II gelten folgende Regelungen:

- Die Bezugsberechtigten erhalten einen in Euro denominierten Vergütungsbestandteil, der in eine äquivalente Anzahl von Phantomaktien umgerechnet wird. Umrechnungsbasis ist der Durchschnittskurs der Aktie der Aareal Bank AG an den fünf auf die Veröffentlichung des Geschäftsberichts folgenden Handelstagen (Bezugskurs).
- Eine Ausübung ist jeweils innerhalb von fünf Werktagen nach Bekanntgabe eines Quartalsberichts je zu einem Viertel in den Jahren 2007 bis 2010 möglich und setzt voraus, dass der Dienstvertrag zum Ausübungszeitpunkt vom Vorstandsmitglied nicht selbst beendet wurde.
- In einem Jahr nicht ausgeübte Phantomaktien stehen im Folgejahr zur Ausübung zur Verfügung.
- Es bestehen keine Ausübungshürden in der Form eines Mindeststeigerungsziels der Aktie oder sonstigen markt- oder performance-abhängigen Bedingungen.
- Noch nicht ausgeübte Phantomaktien sind voll dividendenberechtigt, d.h., die

Bezugsberechtigten erhalten eine Barzahlung in Höhe der beschlossenen Dividende für jede noch nicht ausgeübte virtuelle Aktie.

Aktienplan für Leitende Angestellte (virtuelle Aktien): 2005, 2006 und 2007

In den Jahren 2005, 2006 und 2007 wurden den Leitenden Angestellten virtuelle Aktien gemäß folgender Regelungen gewährt:

- Die Bezugsberechtigten erhalten einen in Euro denominierten Vergütungsbestandteil, der in eine äquivalente Anzahl von virtuellen Aktien umgerechnet wird. Umrechnungsbasis ist der Durchschnittskurs der Aktie der Aareal Bank AG am Tag der Veröffentlichung des Geschäftsberichts und der vier folgenden Handelstage (Bezugskurs).
- Die aus einer Gewährung resultierenden Aktien werden in den auf das Gewährungsjahr folgenden drei Jahren automatisch zu je einem Drittel ausgeübt.

- Bei Kündigung entfällt der noch nicht ausgeübte Anteil der virtuellen Aktien.
- Die Ausübung erfolgt auf der Basis des Durchschnitts des Kurses der Aareal Bank AG am Tage der Veröffentlichung des Geschäftsberichts und der folgenden vier Handelstage.
- Es bestehen keine Ausübungshürden in der Form eines Mindeststeigerungsziels der Aktie oder sonstigen markt- oder performance-abhängigen Bedingungen.
- Noch nicht ausgeübte virtuelle Aktien sind voll dividendenberechtigt, d.h., die Bezugsberechtigten erhalten eine Barzahlung in Höhe der beschlossenen Dividende für jede noch nicht ausgeübte virtuelle Aktie.

b) Umfang und Bewertung der Phantomaktienpläne:

Der Bestand an ausstehenden Phantomaktien für Vorstandsmitglieder und ehemalige Vorstandsmitglieder hat sich wie folgt entwickelt:

	Anzahl (Stck.) 2007	Anzahl (Stck.) 2006
Bestand per 01.01.	78.456,08	20.083,93
gewährt (+)	156.779,90	58.372,15
verfallen (-)	0	0
ausgeübt (-)	13.702,38	0
Bestand per 31.12.	221.533,60	78.456,08
davon: ausübbar	35.968,55	0

Die in der Berichtsperiode gewährten Phantomaktien haben am Bilanzstichtag einen gewichteten durchschnittlichen beizulegenden Wert in Höhe von 7.245.246,60 € (Vorjahr: 768.012,16 €).

Der gewichtete durchschnittliche Aktienkurs der in der Berichtsperiode ausgeübten Phantomaktien belief sich auf 34,99 €. Im Vorjahr wurden keine Phantomaktien ausgeübt.

Die per 31. Dezember 2007 ausstehenden Phantomaktien haben eine begrenzte Laufzeit. Der gewichtete Durchschnitt der restlichen Vertragslaufzeit dieser Phantomaktien beträgt 1.534 Tage (Vorjahr: 1.909 Tage).

c) Bewertungsmodell und Bewertungsannahmen

Bewertungsmodell

Die Aktienpläne der Aareal Bank AG sind vom semi-amerikanischen Typ, d. h., dass eine Option – gegebenenfalls nach Ablauf einer Wartezeit – während einer vorab definierten Ausübungszeit zu vorab definierten Zeitpunkten ausgeübt werden kann. Die Ausübungszeit variiert je nach Plan. Beispielsweise beträgt sie bei den Plänen für den Vorstand 2006 und 2007 drei Jahre, nachdem vorher eine Wartezeit von drei Jahren verstrichen ist.

Die Phantomaktienpläne der Aareal Bank AG sehen vor, dass auf jede Phantomaktie eine

Dividende bezahlt wird, unabhängig davon, ob die Option ausgeübt worden ist oder nicht. Das bedeutet, dass mit einer vorzeitigen Ausübung kein gesonderter Anspruch auf Dividenden verknüpft ist. Daher gibt es keinen Grund, eine Option aufgrund von Dividendenzahlungen vorzeitig auszuüben. Wie man zeigen kann, ist es unter diesen Umständen immer sinnvoll, eine Option bis zum Ende der Ausübungszeit zu halten. Daher ist die Phantomaktie der Aareal Bank AG zu bewerten wie eine europäische Option auf eine dividendenlose Aktie und es lässt sich das Bewertungsmodell von Black Scholes einsetzen.

Bewertungsannahmen

Für die Berechnung der Eintrittswahrscheinlichkeiten der Ausübungsereignisse wurden folgende Wahrscheinlichkeiten für Elementarereignisse unterstellt:

- Tod oder Invalidität: 0,2 % p. a. (Vorstände) und 0,175 % p. a. (Leitende Angestellte)
- Kündigung durch Arbeitnehmer: 3 % p. a. (Vorstände) und 5,5 % p. a. (Leitende Angestellte)
- Kündigung durch Arbeitgeber (betriebsbedingt oder wg. Eigentümerwechsel): 1 % p. a. (Vorstände) und 0,5 % p. a. (Leitende Angestellte)

Die Unverfallbarkeit der Rechte folgt aus den jeweiligen Aktienplänen. Für den Fall des Todes / der Invalidität wurde angenommen,

dass die ausstehenden Optionsrechte bei Eintritt des Ereignisses sofort und vollständig ausgeübt werden können, unabhängig vom bis dahin erdienten Umfang der Rechte.

Zur Optionsbewertung wird das Modell von Black Scholes verwendet. Relevante Größen für die Bewertung sind (+: Wert der Option steigt, wenn die relevante Größe steigt)

- der Kurs der Aareal Bank-Aktie am Bewertungstag (+)
- der Ausübungspreis der Phantom- bzw. Virtuellen Aktie am Ausübungszeitpunkt (-)
- die Laufzeit bis zum Ausübungszeitpunkt (+)
- die Volatilität der prozentualen Kursveränderung der Aareal Bank Aktie (+)
- der risikofreie Zins für eine sichere Anlage bis zum Ausübungszeitpunkt (+)

Am Bewertungstag wird der Xetra-Schlusskurs der Aareal Bank Aktie ermittelt. Der Ausübungspreis ist für jeden Aktienplan Null, da der Begünstigte den vollen Gegenwert einer Aktie bei Ausübung erhält. Es fallen keine Dividendenzahlungen auf die Phantom- bzw. virtuelle Aktie bei Ausübung an, da Dividendenzahlungen unabhängig von der Ausübung geleistet werden. Die Laufzeit einer Option im Ereignisbaum ist immer die maximale vertraglich vereinbarte Zeit bis zum Ausübungsereignis. Die Ausübungsereignisse Tod / Invalidität oder

Kündigung werden immer zur Mitte zukünftiger Perioden angenommen. Die erwartete Volatilität (Standardabweichung) der prozentualen Kursveränderung (Rendite) der Aareal Bank Aktie wird mithilfe der Standardabweichung der täglichen historischen Renditen über eine rollierende Stützperiode von 200 Tagen berechnet, wobei die Werte anschließend zusätzlich geglättet werden. Zur Abdiskontierung von zukünftigen Zahlungen wird die Zinsstrukturkurve für risikolose Nullcouponanleihen des Bundes zum Bewertungsdatum verwendet, die die Deutsche Bundesbank täglich veröffentlicht.

Eine Zusammenstellung der bewertungsrelevanten Annahmen enthalten die folgenden Tabellen.

Parameter der aktienbasierten Vergütung Leitende Angestellte	L 2005 Bewertung	L 2006 Bewertung	L 2007 Bewertung
Bewertungsdatum	11.12.2007	11.12.2007	11.12.2007
(I) Bewilligung			
Bewilligungstag	07.03.2005	20.03.2006	26.03.2007
Aareal Bank AG			
Zahl der gewährten Phantomaktien	36.046	22.348	28.141
Zahl der Begünstigten	39	32	34
Aareal First Financial Solutions AG			
Zahl der gewährten Phantomaktien	744	526	819
Zahl der Begünstigten	1	1	1
Aareal Estate AG			
Zahl der gewährten Phantomaktien	558	198	0
Zahl der Begünstigten	1	1	0
Aareal Valuation GmbH			
Zahl der gewährten Phantomaktien	–	–	273
Zahl der Begünstigten	–	–	1
maximale Vertragsdauer (Jahre)	3	3	3
Erdienungszeit (Jahre)	3	3	3
Ausübungszeit (Jahre)	0	0	0
erwartete maximale Vertragsdauer bei Bewilligung (Jahre)	3	3	3
unverfallbare Rechte	nach 1 J je 1/3	nach 1 J je 1/3	nach 1 J je 1/3
Preis der Aktie am Bewilligungstag (closing)	27,41 €	38,24 €	37,08 €
Preis der Aktie bei Ausübung	0	0	0
Dividendenanspruch auf Phantomaktie	nein	nein	nein
(II) Bewertung			
Bewertungstag	11.12.2007	11.12.2007	11.12.2007
Aareal Bank AG			
Zahl der ausstehenden Phantomaktien	11.798	14.460	27.459
Zahl der Begünstigten	34	28	33
Auszahlung an Begünstigte in abgelaufener Periode	0	0	0
Aareal First Financial Solutions AG			
Zahl der ausstehenden Phantomaktien	744	526	819
Zahl der Begünstigten	1	1	1
Auszahlung an Begünstigte in abgelaufener Periode	0	0	0

Parameter der aktienbasierten Vergütung Leitende Angestellte	L 2005 Bewertung	L 2006 Bewertung	L 2007 Bewertung
Aareal Estate AG			
Zahl der ausstehenden Phantomaktien	558	198	0
Zahl der Begünstigten	1	1	0
Auszahlung an Begünstigte in abgelaufener Periode	0	0	0
Aareal Valuation GmbH			
Zahl der ausstehenden Phantomaktien	–	–	273
Zahl der Begünstigten	–	–	1
Auszahlung an Begünstigte in abgelaufener Periode	–	–	0
Preis der Aktie am Bewertungstag (closing)	29,46 €	29,46 €	29,46 €
Standardabweichung der tgl. Ertäge, annualisiert, gerundet	30,0 %	30,0 %	30,0 %
risikofreier Zins am Bewertungstag in %			
Tagesgeld	3,86 %	3,86 %	3,86 %
1 Jahr Restlaufzeit	4,08 %	4,08 %	4,08 %
2 Jahre Restlaufzeit	4,00 %	4,00 %	4,00 %
3 Jahre Restlaufzeit	3,99 %	3,99 %	3,99 %
Bewertungsmodell	B/S	B/S	B/S
(III) Wahrscheinlichkeiten p. a.			
Tod und Invaldität	0,000 %	0,175 %	0,175 %
Kündigung durch AG (Eigentümerwechsel / betriebsbedingt)	0,000 %	0,500 %	0,500 %
Kündigung durch AN	0,000 %	5,500 %	5,500 %

Parameter der aktienbasierten Vergütung Vorstand	V 2006 Bewertung	V 2007 Bewertung	V 2007-S Bewertung
Bewertungsdatum	11.12.2007	11.12.2007	11.12.2007
(I) Bewilligung			
Bewilligungstag	20.03.2006	26.03.2007	26.03.2007
Zahl der gewährten Phantomaktien	20.486	58.372	137.023
Zahl der Begünstigten	3	5	5
maximale Vertragsdauer (Jahre)	6	6	6
Erdienungszeit (Jahre)	3	3	4
Ausübungszeit (Jahre)	3	3	k. A. Ann 2 J
erwartete maximale Vertragsdauer bei Bewilligung (Jahre)	6	6	6
unverfallbare Rechte	nach 3 J	nach 3 J	je 1/4 pro Jahr
Preis der Aktie am Bewilligungstag (closing)	38,24 €	37,08 €	37,08 €
Preis der Aktie bei Ausübung	0	0	0
Dividendenanspruch auf Phantomaktie	nein	nein	nein
(II) Bewertung			
Bewertungstag	11.12.2007	11.12.2007	11.12.2007
Zahl der ausstehenden Phantomaktien	20.486	58.372	108.767,04
Zahl der Begünstigten	3	5	4
Auszahlung an Begünstigte in abgelaufener Periode	0,00	0,00	195532,96
Preis der Aktie am Bewertungstag (closing)	29,46 €	29,46 €	29,46 €
Standardabweichung der tgl. Ertäge, annualisiert, gerundet	30,0 %	30,0 %	30,0 %
risikofreier Zins am Bewertungstag in %			
Tagesgeld	3,86 %	3,86 %	3,86 %
1 Jahr Restlaufzeit	4,08 %	4,08 %	4,08 %
2 Jahre Restlaufzeit	4,00 %	4,00 %	4,00 %
3 Jahre Restlaufzeit	3,99 %	3,99 %	3,99 %
4 Jahre Restlaufzeit	4,03 %	4,03 %	4,03 %
5 Jahre Restlaufzeit	4,09 %	4,09 %	4,09 %
6 Jahre Restlaufzeit	4,15 %	4,15 %	4,15 %
Bewertungsmodell	B/S	B/S	B/S
(III) Wahrscheinlichkeiten p. a.			
Tod und Invalidität	0,000 %	0,200 %	0,200 %
Kündigung durch AG (Eigentümerwechsel / betriebsbedingt)	1,000 %	1,000 %	1,000 %
Kündigung durch AN	3,000 %	3,000 %	3,000 %

d) Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage

Im Geschäftsjahr 2007 ergab sich ein Gesamtaufwand für anteilsbasierte Vergütungen in Höhe von 2,276 Mio. € (Vorjahr: 2,488 Mio. €). Der Aufwand war jedoch in voller Höhe durch Rückstellungen aus den Vorjahren gedeckt. Die Verpflichtung aus anteilsbasierten Vergütungen beläuft sich zum 31. Dezember 2007 auf 2,211 Mio. € (Vorjahr: 0,926 Mio. €).

(82) Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Wesentliche Ereignisse nach dem Bilanzstichtag (berichtspflichtige Ereignisse gemäß IAS 10.21) sind nicht aufgetreten.

(83) Verzeichnis der Mandate und Corporate Governance Bericht

Das Verzeichnis der Mandate enthält eine Aufstellung aller Mandate im In- und Ausland und ist beim Handelsregister in Wiesbaden hinterlegt. Es kann, ebenso wie der Corporate Governance Bericht, bei der Aareal Bank AG, Wiesbaden, kostenlos angefordert oder im Internet unter <http://www.aareal-bank.com/> abgerufen werden.

(84) Haftungsverhältnisse

Die Aareal Bank AG stellt durch Patronats-erklärungen für die Deutsche Structured Finance GmbH, Frankfurt, DSF Beteiligungsgesellschaft mbH, Frankfurt, und die Aareal Bank Capital Funding LLC, Wilmington, sicher, dass diese ihre vertraglichen Verpflichtungen erfüllen können.

Gegenüber der Monetary Authority of Singapore hat sich die Aareal Bank AG durch eine Patronatserklärung verpflichtet, dafür Sorge zu tragen, dass die Aareal Bank Asia Ltd. jederzeitig ihre Verpflichtungen erfüllen wird.

Aufgrund ihrer Beteiligung von nominal 1,0 Mio. € an der Liquiditäts-Konsortialbank GmbH, Frankfurt am Main, besteht für die Aareal Bank AG eine Nachschussverpflichtung bis zu 6,0 Mio. €. Darüber hinaus haftet die Aareal Bank AG anteilig bei Nichterfüllung der Nachschusspflicht durch andere Mitgesellschafter, von denen Anteile von zusammen 63,0 Mio. € gehalten werden, wie ein selbstschuldnerischer Bürge.

(85) Mitteilung nach § 21 Abs. 1 WpHG

Die Fidelity Investment Trust, Boston, Massachusetts, USA, hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 16. Januar 2008 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Aareal Bank AG, Wiesbaden, Deutschland,

ISIN: DE0005408116, WKN: 540811 am 6. August 2007 durch Aktien die Schwelle von 3 % der Stimmrechte überschritten hat und nunmehr 3,08 % (das entspricht 1.315.235 Stimmrechten) beträgt.

Am 1. November 2007 teilte uns die Fidelity International, Tadworth, United Kingdom, Folgendes mit:

„As a result of an internal merger reorganisation effective from 1st October 2007, FMR LLC. (a Delaware limited liability company with its principal place of business in Boston, USA) became the successor entity to FMR Corp. and has assumed all its rights and obligations. We therefore notify you that on 1st October 2007 FMR LLC. held 3.29 % of the voting rights (voting rights arising of 1,404,640 shares in Aareal Bank AG) and therefore exceeded the threshold of 3 %. All of the voting rights of FMR LLC. are attributed to it pursuant to sec. 22 para. 1 sent 1 no. 6 and sent. 2 of the German Securities Trade Act.“

Korrektur der Meldung vom 18. September 2007: Am 14. September 2007 teilte uns die Julius Bär Holding AG, Zürich, Schweiz, Folgendes mit:

„Stimmrechtsmitteilung nach § 21 Abs. 1 WpHG
Hiermit teilen wir Ihnen gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mit, dass unser Stimmrechtsanteil an der Aareal Bank AG, Paulinenstraße 15, 65189 Wiesbaden, Deutschland, am

11. September 2007 die Schwelle von 3 % unterschritten hat und 2,99 % betrug (genaue Stimmrechtsanzahl: 1.277.706 Aktien), sowohl in Bezug auf die Gesamtmenge der Stimmrechte des Emittenten als auch in Bezug auf alle mit Stimmrechten versehenen Aktien ein und derselben Gattung. Die Stimmrechte sind uns vollständig über die Julius Baer Investment Management LLC, New York, USA, nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 WpHG i.V.m. § 22 Abs. 1 Satz 2 WpHG zuzurechnen.“

Zugrunde liegende Meldung der Julius Baer Investment Management LLC, New York, USA:

„Hiermit teilen wir Ihnen gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mit, dass unser Stimmrechtsanteil an der Aareal Bank AG, Paulinenstraße 15, 65189 Wiesbaden, Deutschland, am 11. September 2007 die Schwelle von 3 % unterschritten hat und 2,99 % (genaue Stimmrechtsanzahl: 1.277.706 Aktien) sowohl in Bezug auf die Gesamtmenge der Stimmrechte des Emittenten als auch in Bezug auf alle mit Stimmrechten versehenen Aktien ein und derselben Gattung betrug. Die Stimmrechte sind uns vollständig nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 WpHG zuzurechnen.“

Im September 2007 veröffentlicht die Aareal Bank AG die Meldung der Julius Baer Investment Management LLC:

„Hiermit teilen wir Ihnen gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mit, dass unser Stimmrechtsanteil an

der Aareal Bank AG, Paulinenstraße 15, 65189 Wiesbaden, Deutschland, am 11. September 2007 die Schwelle von 3 % unterschritten hat und 2,99 % betrug (genaue Stimmrechtsanzahl: 1.277.706 Aktien), sowohl in Bezug auf die Gesamtmenge der Stimmrechte des Emittenten als auch in Bezug auf alle mit Stimmrechten versehenen Aktien ein und derselben Gattung. Die Stimmrechte sind uns vollständig über die Julius Baer Investment Management LLC, 330 Madison Avenue, NY 10017 New York, USA, nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 WpHG i.V.m. § 22 Abs. 1 Satz 2 WpHG zuzurechnen.“

Zugrunde liegende Meldung der Julius Baer Investment Management LLC, New York, USA:

„Hiermit teilen wir Ihnen gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mit, dass unser Stimmrechtsanteil an der Aareal Bank AG, Paulinenstraße 15, 65189 Wiesbaden, Deutschland, am 11. September 2007 die Schwelle von 3 % unterschritten hat und 2,99 % (genaue Stimmrechtsanzahl: 1.277.706 Aktien) sowohl in Bezug auf die Gesamtmenge der Stimmrechte des Emittenten als auch in Bezug auf alle mit Stimmrechten versehenen Aktien ein und derselben Gattung betrug. Die Stimmrechte sind uns vollständig nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 WpHG zuzurechnen.“

Am 14. September 2007 teilte uns Julius Baer Americas Inc., USA, Folgendes mit:

„Stimmrechtsmitteilung nach § 21 Abs. 1 WpHG

Hiermit teilen wir Ihnen gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mit, dass unser Stimmrechtsanteil an der Aareal Bank AG, Paulinenstraße 15, 65189 Wiesbaden, Deutschland, am 11. September 2007 die Schwelle von 3 % unterschritten hat und 2,99 % (genaue Stimmrechtsanzahl: 1.277.706 Aktien) sowohl in Bezug auf die Gesamtmenge der Stimmrechte des Emittenten als auch in Bezug auf alle mit Stimmrechten versehenen Aktien ein und derselben Gattung betrug. Die Stimmrechte sind uns vollständig über die Julius Baer Investment Management LLC, 330 Madison Avenue, NY 10017 New York, USA, nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 WpHG i.V.m. § 22 Abs. 1 Satz 2 WpHG zuzurechnen.“

Am 3. August 2007 teilte uns die BT Pension Scheme, London, United Kingdom, Folgendes mit:

„Notification pursuant to § 21, 22 WpHG: Aareal Bank AG (Sedol No. 7380062) We hereby give notice, pursuant to § 21 para. 1 of the WpHG, that on 2nd August 2007 the voting interest held by Hermes Focus Asset Management Europe Limited., Lloyds Chambers, 1 Portsoken Street, London E1 8HZ U. K. in Aareal Bank AG, Paulinenstraße 15, 65189 Wiesbaden, Germany, increased above the threshold of 3% and amounted to 10,225 %, i. e. 4,371,792 voting rights at this day. 9,596 % of the voting shares are held by Hermes Focus Asset Management Europe Limited. These are attributable to the BT

Pension Scheme in accordance with § 22 para. 1 sent. 1 No. 7 of the WpHG.

As the majority of shares in Hermes Focus Asset Management Europe Limited is owned by BT Pension Scheme, the following notification is also necessary:

We hereby give notice, pursuant to § 21 para. 1 of the WpHG, that on 2nd August 2007 the voting interest held by BT Pension Scheme, Lloyds Chambers, 1 Portsoken Street, London E1 8HZ U. K. in Aareal Bank AG, Paulinenstrasse 15, 65189 Wiesbaden, Germany, increased above the threshold of 3 % and amounted to 10,225 %, i. e. 4,371,792 voting rights at this day. All voting rights are attributable to BT Pension Scheme in accordance with § 22 para. 1 sent. 1 no. 6 and sent. 2 of the WpHG. BT Pension Scheme is the majority shareholder of Hermes Focus Asset Management Europe Limited.“

Die Union Investment Privatfonds GmbH, 60329 Frankfurt, Deutschland, hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 19. Juni 2007 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Aareal Bank AG, Wiesbaden, Deutschland, ISIN: DE0005408116, WKN: 540811 am 19. Juni 2007 durch Aktien die Schwelle von 3 % der Stimmrechte unterschritten hat und nunmehr 2,91 % (das entspricht 1.244.500 Stimmrechten) beträgt.

Die Union Investment Luxembourg S. A. 308, route d'Esch, L-1471 Luxembourg,

Luxembourg, hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 23. Mai 2007 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Aareal Bank AG, Wiesbaden, Deutschland, ISIN: DE0005408116, WKN: 540811 am 22. Mai 2007 durch Aktien die Schwelle von 3 % der Stimmrechte unterschritten hat und nunmehr 1,38 % (das entspricht 588.147 Stimmrechten) beträgt.

(86) Entsprechenserklärung gemäß § 161 AktG

Die Entsprechenserklärung gemäß § 161 AktG wurde seitens des Vorstands und des Aufsichtsrats der Aareal Bank AG abgegeben und den Aktionären zugänglich gemacht.

(87) Beschäftigte

Jahresendbestand	31.12. 2007	31.12. 2006
Beschäftigte im Bankgeschäft	1.161	1.167
Beschäftigte im sonstigen Geschäft	1.375	1.465
Insgesamt	2.536	2.632
davon: Teilzeitbeschäftigte	359	399

Die Zahl der Mitarbeiter im Aareal Bank Konzern stellt sich im Jahresdurchschnitt 2007 wie folgt dar:

Jahresdurchschnitt	01.01.-31.12. 2007	01.01.-31.12. 2006
Beschäftigte im Bankgeschäft	1.151	1.180
Beschäftigte im sonstigen Geschäft	1.395	1.532
Insgesamt	2.546	2.712
davon: Teilzeitbeschäftigte	438	398

(88) Bankaufsichtsrechtliche Kennzahlen

	31.12. 2007	31.12. 2006
Nach KWG in %		
Kernkapitalquote	8,0 ²⁾	8,3
Gesamtkennziffer	12,3 ²⁾	13,5
Nach BIZ in % ¹⁾		
Kernkapitalquote	7,3 ²⁾	7,3
Eigenmittelquote	11,2 ²⁾	12,1

¹⁾ Die Quoten wurden nach den Vorgaben des Baseler Ausschusses ermittelt. Eine Vereinbarung mit der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) über die Ermittlung der Quoten besteht nicht.

²⁾ nach Feststellung des Jahresabschlusses 2007 der Aareal Bank AG. Die Berücksichtigung der Gewinnrücklagenzuführung im haftenden Eigenkapital der Aareal Bank AG per 31. Dezember 2007 steht unter dem Vorbehalt der Zustimmung der Hauptversammlung

(G) ORGANE DER AAREAL BANK AG

MANDATE GEM. § 285 Nr. 10 HGB iVm. 125 Abs. 1 S.3 AktG

Mitgliedschaften in anderen gesetzlich zu bildenden Aufsichtsräten und vergleichbare Mandate in anderen Kontrollgremien

AUFSICHTSRAT**Hans W. Reich, Vorsitzender des Aufsichtsrats****Chairman Public Sector Group, Citigroup (seit 01.07.2007), Chairman Public Sector Group Europe, Middle East, Africa der Citigroup Global Markets Deutschland AG & Co. KGaA (bis 30.06.2007)**

Aareal Bank AG	Vorsitzender des Aufsichtsrats	
DEPFA BANK plc	Non-executive member des Board of Directors	bis 05.10.2007
HUK-COBURG Haftpflicht Unterstützungskasse krautfahrender Beamter Deutschlands a.G. in Coburg	Mitglied des Aufsichtsrats	
HUK-COBURG-Holding AG	Mitglied des Aufsichtsrats	
ThyssenKrupp Steel AG	Mitglied des Aufsichtsrats	

Erwin Flieger, stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats**Vorsitzender der Vorstände der Bayerische Beamten Lebensversicherung a.G., der BBV Holding AG und der Bayerische Beamten Versicherung AG (bis 13.07.2007), Vorsitzender der Aufsichtsräte der Bayerische Beamten Lebensversicherung Gruppe (seit 13.07.2007)**

Aareal Bank AG	Stellv. Vorsitzender des Aufsichtsrats	
Bayerische Beamten Lebensversicherung a.G.	Vorsitzender des Vorstands	bis 13.07.2007
Bayerische Beamten Lebensversicherung a.G.	Vorsitzender des Aufsichtsrats	seit 13.07.2007
Bayerische Beamten Versicherung AG	Vorsitzender des Vorstands	bis 13.07.2007
Bayerische Beamten Versicherung AG	Vorsitzender des Aufsichtsrats	seit 13.07.2007
BBV Holding AG	Vorsitzender des Vorstands	bis 13.07.2007
BBV Holding AG	Vorsitzender des Aufsichtsrats	seit 13.07.2007
BBV Krankenversicherung AG	Vorsitzender des Aufsichtsrats	
DePfa Holding Verwaltungsgesellschaft mbH	Vorsitzender des Aufsichtsrats	
Neue Bayerische Beamten Lebensversicherung AG	Vorsitzender des Aufsichtsrats	

York-Detlef Bülow, stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats***Aareal Bank AG**

Aareal Bank AG	Stellv. Vorsitzender des Aufsichtsrats
----------------	--

* Arbeitnehmervertreter im Aufsichtsrat der Aareal Bank AG

Christian Graf von Bassewitz

Bankier i. R.

Aareal Bank AG	Mitglied des Aufsichtsrats	
Bank für Sozialwirtschaft Aktiengesellschaft	Mitglied des Aufsichtsrats	
Deutscher Ring Krankenversicherungsverein a.G.	Mitglied des Aufsichtsrats	
OVH Holding AG	Mitglied des Aufsichtsrats	
Societaet CHORUS AG	Mitglied des Aufsichtsrats	

Manfred Behrens

Hauptbevollmächtigter der Schweizerische Lebensversicherungs- und Rentenanstalt (Swiss Life) Niederlassung für Deutschland

Aareal Bank AG	Mitglied des Aufsichtsrats	
DePfa Holding Verwaltungsgesellschaft mbH	Mitglied des Aufsichtsrats	
Swiss Life Insurance Solutions AG	Vorsitzender des Aufsichtsrats	
Swiss Life Partner AG	Vorsitzender des Aufsichtsrats	bis 30.12.2007

Tamara Birke*

Aareal Bank AG

Aareal Bank AG	Mitglied des Aufsichtsrats	
SIRWIN AG	Mitglied des Aufsichtsrats	

Thomas Hawel*

Aareon Deutschland GmbH

Aareal Bank AG	Mitglied des Aufsichtsrats	
Aareon Deutschland GmbH	Stellv. Vorsitzender des Aufsichtsrats	

Dr. Herbert Lohneiß

Vorsitzender der Geschäftsführung der Siemens Financial Services GmbH (bis 30.09.2007)

(bis 31.03.2008 Mitarbeiter der Siemens Financial Services GmbH)

Aareal Bank AG	Mitglied des Aufsichtsrats	
INNOVEST Finanzdienstleistungs AG	Mitglied des Aufsichtsrats	bis 30.09.2007
Siemens Financial Services Inc. USA	Vorsitzender des Aufsichtsrats	bis 30.09.2007
Siemens Kapitalanlagegesellschaft	Vorsitzender des Aufsichtsrats	
Siemens Project Venture GmbH	Mitglied der Gesellschafterdelegation	bis 30.09.2007
UBS Real Estate Kapitalanlagegesellschaft mbH	Stellv. Vorsitzender des Aufsichtsrats	

* Arbeitnehmervertreter im Aufsichtsrat der Aareal Bank AG

Joachim Neupel, Vorsitzender des Bilanz- und Prüfungsausschusses**Wirtschaftsprüfer und Steuerberater**

Aareal Bank AG	Mitglied des Aufsichtsrats	
IKB Immobilien Management GmbH	Vorsitzender des Aufsichtsrats	bis 31.08.2007

Prof. Dr. Stephan Schüller**Sprecher der persönlich haftenden Gesellschafter der Bankhaus Lampe KG**

Aareal Bank AG	Mitglied des Aufsichtsrats	
BVT-Equity-Holding	Vorsitzender des Verwaltungsrats	
BVT-Holding GmbH	Vorsitzender des Aufsichtsrats	
Choren Fuel Freiberg GmbH & Co KG,	Vorsitzender des Aufsichtsrats	
Choren Industries GmbH	Vorsitzender des Aufsichtsrats	
Condor/Optima Versicherungen AG	Stellv. Vorsitzender des Aufsichtsrats	
DePfa Holding Verwaltungsgesellschaft mbH	Mitglied des Aufsichtsrats	
NANORESINS AG	Vorsitzender des Aufsichtsrats	
PONAXIS AG	Vorsitzender des Aufsichtsrats	
Universal-Investment-Gesellschaft mbH	Mitglied des Aufsichtsrats	
hanse chemie AG	Vorsitzender des Aufsichtsrats	seit 05.03.2007

Wolf R. Thiel**Präsident und Vorsitzender des Vorstands der Versorgungsanstalt des Bundes und der Länder**

Aareal Bank AG	Mitglied des Aufsichtsrats	
DePfa Holding Verwaltungsgesellschaft mbH	Mitglied des Aufsichtsrats	

Helmut Wagner***Aareon Deutschland GmbH**

Aareal Bank AG	Mitglied des Aufsichtsrats	
Aareon Deutschland GmbH	Mitglied des Aufsichtsrats	

* Arbeitnehmersvertreter im Aufsichtsrat der Aareal Bank AG

VORSTAND

Dr. Wolf Schumacher, Vorsitzender des Vorstands

Aareal Asset Management GmbH	Mitglied des Aufsichtsrats	bis 28.02.2007
Aareal Estate AG	Stellv. Vorsitzender des Aufsichtsrats	
Aareal Valuation GmbH	Vorsitzender des Aufsichtsrats	
Aareon AG	Mitglied des Aufsichtsrats	

Norbert Kickum, Vorstandsmitglied

Aareal Bank France S.A.	Mitglied des Verwaltungsrats	
Aareal Financial Service Polska Sp.z o.o.	Mitglied des Aufsichtsrats	
Aareal Bank Asia Limited (vormals Aareal Financial Services (Singapore) Pte. Ltd.)	Mitglied des Verwaltungsrats	
Aareal Bank Asia Limited (vormals Aareal Financial Services (Singapore) Pte. Ltd.)	Geschäftsleiter (Vorsitzender)	
Aareal Financial Services USA, Inc.	Chairman des Board of Directors	
Aareal Financial Service spol. s r.o.	Mitglied des Aufsichtsrats	
Aareon AG	Mitglied des Aufsichtsrats	seit 03.09.2007
Deutsche Structured Finance GmbH	Mitglied des Beirats	

Hermann Josef Merkens, Vorstandsmitglied

Aareal Asset Management GmbH	Vorsitzender des Aufsichtsrats	bis 28.02.2007
Aareal Estate AG	Vorsitzender des Aufsichtsrats	
Aareal Bank Asia Limited (vormals Aareal Financial Services (Singapore) Pte. Ltd.)	Mitglied des Verwaltungsrats	
Aareal First Financial Solutions AG	Mitglied des Aufsichtsrats	
Aareal Immobilien Kapitalanlagegesellschaft mbH	Vorsitzender des Aufsichtsrats	bis 28.02.2007
Aareal Property Services B.V.	Vorsitzender des Aufsichtsrats	
Aareal Valuation GmbH	Mitglied des Aufsichtsrats	
Aareon AG	Mitglied des Aufsichtsrats	
Deutsche Bau- und Grundstücks-Aktiengesellschaft	Vorsitzender des Aufsichtsrats	

Deutsche Interhotel Holding GmbH & Co. KG	Mitglied des Gesellschafterbeirats	
Deutsche Structured Finance GmbH	Mitglied des Beirats	
Immobilien Scout GmbH	Mitglied des Aufsichtsrats	19.04.2007 bis 19.11.2007
RMS Risk Management Solutions GmbH	Mitglied des Aufsichtsrats	seit 12.12.2007

Thomas Ortmanns, Vorstandsmitglied

Aareal First Financial Solutions AG	Vorsitzender des Aufsichtsrats	
Aareal Financial Services USA, Inc.	Member of the Board of Directors	seit 30.08.2007
Aareal Bank France S.A.	Mitglied des Verwaltungsrats	seit 25.01.2008
Aareon AG	Vorsitzender des Aufsichtsrats	
Innovative Banking Solutions AG	Mitglied des Aufsichtsrats	

Christof M. Schörnig, Vorstandsmitglied (bis 08.08.2007)

Aareal Asset Management GmbH	Mitglied des Aufsichtsrats	bis 28.02.2007
Aareal Bank France S.A.	Mitglied des Verwaltungsrats	bis 08.08.2007
Aareal Bank Asia Limited (vormals Aareal Financial Services (Singapore) Pte. Ltd.)	Mitglied des Verwaltungsrats	bis 08.08.2007
Aareal Financial Services USA, Inc.	Mitglied des Board of Directors	bis 08.08.2007
Aareal First Financial Solutions AG	Mitglied des Aufsichtsrats	bis 08.08.2007
Aareon AG	Mitglied des Aufsichtsrats	bis 08.08.2007
FPM Frankfurt Performance Management AG	Mitglied des Aufsichtsrats	
Mansart Conseil S.A.S.	Mitglied des Aufsichtsrats	bis 08.08.2007



(H) MANDATE

VON MITARBEITERN DER AAREAL BANK AG GEM. § 340 a Abs. 4 Nr. 1 HGB

Dr. Bernd Bach, Bankdirektor

ICAS Consulting und Anwendungssysteme AG	Mitglied des Aufsichtsrats
--	----------------------------

Dr. Michael Beckers, Bankdirektor

Aareal Financial Service Polska Sp.z o.o.	Mitglied des Aufsichtsrats
---	----------------------------

Aareal Financial Service spol. s.r.o.	Mitglied des Aufsichtsrats
---------------------------------------	----------------------------

Sven Eisenblätter

Immobilien Scout GmbH	Mitglied des Aufsichtsrats	bis 19.11.2007
-----------------------	----------------------------	----------------

Aareal Valuation GmbH	Mitglied des Aufsichtsrats
-----------------------	----------------------------

Hartmut Eisermann, Bankdirektor

Terrain-Aktiengesellschaft Herzogpark	Mitglied des Aufsichtsrats	bis 31.07.2007
---------------------------------------	----------------------------	----------------

Dr. Christian Fahrner, Bankdirektor

Innovative Banking Solutions AG	Stellv. Vorsitzender des Aufsichtsrats
---------------------------------	--

Ralf Gandenberger, Bankdirektor

Terrain-Aktiengesellschaft Herzogpark	Stellv. Vorsitzender des Aufsichtsrats
---------------------------------------	--

Deutsche Interhotel Holding GmbH & Co. KG	Mitglied des Gesellschafterbeirats
---	------------------------------------

Uli Gilbert

Terrain-Aktiengesellschaft Herzogpark	Mitglied des Aufsichtsrats	seit 23.08.2007
---------------------------------------	----------------------------	-----------------

Dagmar Knopek, Bankdirektorin

Aareal Financial Services USA, Inc.	Mitglied des Board of Directors
-------------------------------------	---------------------------------

Aareal Bank Asia Limited (vormals Aareal Financial Services (Singapore) Pte. Ltd.)	Mitglied des Management Board
---	-------------------------------

Dr. Stefan Lange, Bankdirektor

Aareal Estate AG	Mitglied des Aufsichtsrats
------------------	----------------------------

Aareal First Financial Solutions AG	Mitglied des Aufsichtsrats	seit 27.08.2007
-------------------------------------	----------------------------	-----------------

Deutsche Bau- und Grundstücks-Aktiengesellschaft	Stellv. Vorsitzender des Aufsichtsrats
--	--

Immobilien Scout GmbH	Mitglied des Aufsichtsrats	bis 19.11.2007
-----------------------	----------------------------	----------------

Terrain-Aktiengesellschaft Herzogpark	Vorsitzender des Aufsichtsrats
---------------------------------------	--------------------------------

Via Capital Ltd.	Non-executive Director	bis 10.02.2007
------------------	------------------------	----------------

Peter Mehta, Bankdirektor

Innovative Banking Solutions AG	Mitglied des Aufsichtsrats
---------------------------------	----------------------------

Dr. Peter Schaffner, Bankdirektor

Aareal Partecipazioni S.p.A.	Mitglied des Aufsichtsrats	bis 30.04.2007
------------------------------	----------------------------	----------------

Markus Schmidt

Deutsche Bau- und Grundstücks-Aktiengesellschaft	Mitglied des Aufsichtsrats	
Immobilien Scout GmbH	Mitglied des Aufsichtsrats	19.04.2007 bis 19.11.2007

Peter Schott, Bankdirektor

Via Capital Ltd. i.L.	Non-executive Director	bis 10.02.2007
-----------------------	------------------------	----------------

Christine Schulze Forsthövel, Bankdirektorin

Aareal Bank France S.A.	Präsidentin des Verwaltungsrats	
Aareal Financial Service Polska Sp.z o.o.	Mitglied des Aufsichtsrats	
Aareal Financial Service spol. s r.o.	Mitglied des Aufsichtsrats	
Aareal Partecipazioni S.p.A.	Mitglied des Verwaltungsrats	bis 30.04.2007
Mansart Conseil S.A.S.	Vorsitzende des Aufsichtsrats	

Martin Vest, Bankdirektor

Aareal Bank France S.A.	Mitglied des Verwaltungsrats
-------------------------	------------------------------

BESETZUNG DER AUSSCHÜSSE DES AUFSICHTSRATS

Präsidialausschuss

Herr Reich	Vorsitzender
Herr Flieger	Stellv. Vorsitzender
Herr Bülow	Stellv. Vorsitzender
Herr Prof. Dr. Schüller	
Herr Thiel	

Bilanz- und Prüfungsausschuss

Herr Neupel	Vorsitzender
Herr Prof. Dr. Schüller	Stellv. Vorsitzender
Herr Reich	
Graf von Bassewitz	
Herr Bülow	

Kredit- und Marktrisikenausschuss





Herr Reich	Vorsitzender
Herr Dr. Lohneiß	Stellv. Vorsitzender
Graf von Bassewitz	
Herr Flieger	
Herr Neupel	
Frau Birke	

Eilausschuss

Herr Reich	Vorsitzender
Herr Dr. Lohneiß	
Graf von Bassewitz	
Herr Flieger	
Herr Neupel	

Wiesbaden, den 29. Februar 2008

Der Vorstand

Dr. Wolf Schumacher Norbert Kickum Hermann J. Merkens Thomas Ortmanns

(I) LISTE DES ANTEILSBESITZES**AUSGEWÄHLTE BETEILIGUNGEN DER AAREAL BANK AG PER 31.12.2007**

Die Aufstellung des Anteilsbesitzes gemäß § 313 Abs. 2 HGB wird im elektronischen Bundesanzeiger veröffentlicht und ist im Internet unter www.aareal-bank.com abrufbar.

	Name der Gesellschaft	Sitz	Anteil am Kapital	Eigenkapital in Mio. €	Ergebnis in Mio. €
1	Aareal Bank AG	Wiesbaden			
I. konsolidierte Unternehmen					
2	Aareal Bank Asia Limited	Singapur	100,0	3,6 Mio. S \$	1,2 Mio. S \$
3	Aareal Bank France S.A.	Paris	100,0	49,2	4,8
4	Aareal Estate AG	Wiesbaden	100,0	2,8	0,0 ¹⁾⁵⁾
5	Aareal Financial Service Polska Sp.z o.o.	Warschau	100,0	2,2 Mio. PLN	0,0 Mio. PLN ³⁾
6	Aareal Financial Service, spol. s r.o.	Prag	100,0	29,7 Mio. CZK	19,9 Mio. CZK ³⁾
7	Aareal Financial Services USA, Inc.	Wilmington	100,0	1,7 Mio. USD	0,3 Mio. USD
8	Aareal First Financial Solutions AG	Wiesbaden	100,0	3,2	0,0 ¹⁾
9	Aareal Valuation GmbH	Wiesbaden	100,0	0,5	0,0 ¹⁾
10	Aareon AG	Mainz	100,0	57,0	5,6 ⁵⁾
11	Deutsche Bau- und Grundstücks-Aktiengesellschaft	Berlin	100,0	3,7	-0,9 ²⁾
12	Deutsche Structured Finance GmbH	Frankfurt	100,0	13,0	-4,4
II. at Equity bewertete assoziierte Unternehmen					
13	Innovative Banking Solutions AG	Wiesbaden	49,0	1,9	0,6 ⁴⁾

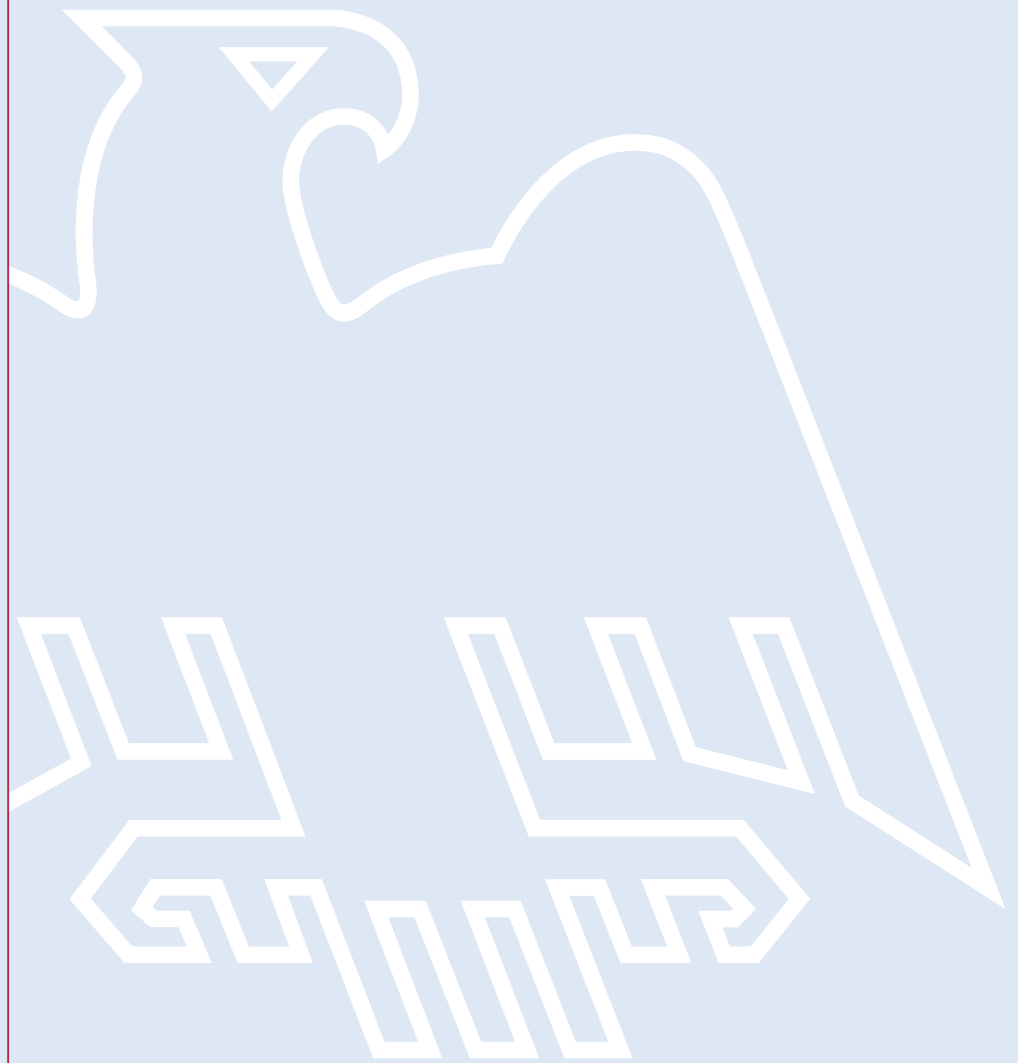
¹⁾ Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag

²⁾ vorläufige Angaben per 31. Dezember 2007

³⁾ Eigenkapital und Ergebnis per 31. Dezember 2006

⁴⁾ Ende des Geschäftsjahres 31. März 2007

⁵⁾ mittelbare Beteiligung





VERSICHERUNG DER
GESETZLICHEN VERTRETER VER



VERSICHERUNG DER GESETZLICHEN VERTRETER

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

Nach bestem Wissen versichern wir, dass gemäß den anzuwendenden Rechnungslegungsgrundsätzen der Konzernabschluss ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns vermittelt und im Konzernlagebericht der Geschäftsverlauf

einschließlich des Geschäftsergebnisses und die Lage des Konzerns so dargestellt sind, dass ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt wird und dass die wesentlichen Chancen und Risiken der voraussichtlichen Entwicklung beschrieben sind.

Wiesbaden, den 29. Februar 2008

Der Vorstand



Dr. Wolf Schumacher

Norbert Kickum

Hermann J. Merkens

Thomas Ortmanns

BESTÄTIGUNGSVERMERK

Nach dem abschließenden Ergebnis unserer Prüfung haben wir mit Datum vom 29. Februar 2008 den folgenden uneingeschränkten Bestätigungsvermerk erteilt:

Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers

Wir haben den von der Aareal Bank AG, Wiesbaden, aufgestellten Konzernabschluss – bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung, Eigenkapitalveränderungsrechnung, Kapitalflussrechnung und Anhang – sowie den Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2007 geprüft. Die Aufstellung von Konzernabschluss und Konzernlagebericht nach den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften liegt in der Verantwortung des Vorstands der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Konzernabschluss und den Konzernlagebericht abzugeben.

Wir haben unsere Konzernabschlussprüfung nach § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung unter ergänzender Beachtung der International Standards on Auditing (ISA) vorgenommen. Danach ist die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass Unrichtigkeiten und Verstöße, die sich auf die Darstellung des durch den Konzernabschluss unter Beachtung der anzuwen-

denden Rechnungslegungsvorschriften und durch den Konzernlagebericht vermittelten Bildes der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wesentlich auswirken, mit hinreichender Sicherheit erkannt werden. Bei der Festlegung der Prüfungshandlungen werden die Kenntnisse über die Geschäftstätigkeit und über das wirtschaftliche und rechtliche Umfeld des Konzerns sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Wirksamkeit des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems sowie Nachweise für die Angaben im Konzernabschluss und Konzernlagebericht überwiegend auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der Jahresabschlüsse der in den Konzernabschluss einbezogenen Unternehmen, der Abgrenzung des Konsolidierungskreises, der angewandten Bilanzierungs- und Konsolidierungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzungen des Vorstands sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Konzernabschlusses und des Konzernlageberichts. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet.

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse entspricht der Konzernabschluss den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzu-

wendenden handelsrechtlichen Vorschriften und vermittelt unter Beachtung dieser Vorschriften ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns. Der Konzernlagebericht steht in Einklang mit dem Konzernabschluss, vermittelt insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage des Konzerns und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.

Frankfurt am Main, den 29. Februar 2008

PricewaterhouseCoopers
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft



Christian Rabeling ppa/Alexander Schack
Wirtschaftsprüfer Wirtschaftsprüfer

CORPORATE GOVERNANCE

C O R P O R A T E G O



CORPORATE GOVERNANCE

IN DER AAREAL BANK AG, WIESBADEN

Verantwortungsvolle Unternehmensführung besitzt bei der Aareal Bank AG einen hohen Stellenwert und ist sowohl für Vorstand als auch Aufsichtsrat Ausdruck guten kaufmännischen Handelns. Die Aareal Bank AG unterstützt daher die Ziele und Zwecke des Deutschen Corporate Governance Kodex ausdrücklich und verfolgt regelmäßig die von der Deutschen Corporate Governance Kommission durchgeführten Änderungen und Erweiterungen der Leitlinien.

Der Corporate Governance Kodex sowie die Satzung der Bank, die Geschäftsordnung des Vorstands und die Geschäftsordnung des Aufsichtsrats werden jährlich entsprechend den neuen Anregungen der Kommission überprüft. In welchem Umfang den Empfehlungen entsprochen wird und welche Anregungen nicht umgesetzt werden, erläutern wir jährlich in der Entsprechenserklärung.

Code of Conduct

Integrität und verantwortungsvolles Handeln begreifen wir grundsätzlich als unternehmensweites Anliegen, das alle Mitarbeiter – unabhängig von ihrer Funktion und Aufgabe – betrifft. Unser intern vorgegebener Code of Conduct ist daher ebenfalls Bestandteil unserer verantwortungsvollen Corporate Governance. Im Geschäftsjahr 2007 haben wir den Verhaltenskodex für unsere Mitarbeiter fortgeschrieben und erweitert. Er beinhaltet verbindliche Regeln für gesetzeskonformes und ethisches Verhalten aller Mitarbeiter gegenüber Kollegen, Kunden und Geschäftspartnern.

Die Aareal Bank möchte auch damit dazu beitragen, das entgegengebrachte Vertrauen in das Unternehmen zu bestätigen und gleichzeitig weiter zu stärken.

Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex

Der Deutsche Corporate Governance Kodex gilt derzeit in der Fassung vom 14. Juni 2007 und enthält neben den wesentlichen gesetzlichen Bestimmungen neue Anregungen für eine verantwortungsvolle Corporate Governance. Aufsichtsrat und Vorstand der Bank haben sich intensiv mit den jüngsten Änderungen des Kodex auseinandergesetzt und am 17. Dezember 2007 die Entsprechenserklärung nach § 161 AktG zu den Kodex-Empfehlungen abgegeben und unterzeichnet. Der Text der Erklärung ist im Internet veröffentlicht und im Anschluss an diesen Corporate Governance Bericht abgedruckt. Gemäß der Empfehlung des Deutschen Corporate Governance Kodex sind auch die Entsprechenserklärungen der vergangenen fünf Jahre auf unserer Internetseite einsehbar.

Die Aareal Bank AG folgt in weiten Teilen der aktuellen Fassung des Deutschen Corporate Governance Kodex und weicht nur in wenigen Punkten davon ab. Diese werden im Folgenden erläutert:

Im Abschnitt über das Zusammenwirken von Vorstand und Aufsichtsrat sieht der Kodex unter Punkt 3.8 vor, dass bei Abschluss einer D&O-Versicherung ein Selbstbehalt vereinbart werden soll. Für die Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats der Aareal Bank besteht eine D&O-Versicherung, die einen Selbstbehalt nicht vorsieht.

Verantwortungsvolles Handeln ist für alle Organmitglieder selbstverständliche Pflicht. Aus diesem Grund ist es die Auffassung der Organmitglieder, dass es eines Selbstbehalts nicht bedarf.

Weiterhin wird im Abschnitt über Zusammensetzung und Vergütung des Vorstands in Punkt 4.2.2 empfohlen, dass das Aufsichtsratsplenum auf Vorschlag des Gremiums, das die Vorstandsverträge behandelt, über die Struktur des Vergütungssystems für den Vorstand berät und sie regelmäßig überprüft. Der Aufsichtsrat der Aareal Bank AG hat in seiner Sitzung vom 23. Mai 2006 alle Fragen der Vergütung des Vorstands an den Präsidialausschuss zur selbstständigen Entscheidung und Erledigung übertragen, da mit diesem Datum der separate Personalausschuss aufgelöst worden war. Die Delegation dieser Aufgabe an einen Ausschuss hat sich in langjähriger Übung bewährt. Der Präsidialausschuss berät regelmäßig über die Festsetzung und Struktur der Bezüge der Vorstandsmitglieder und berichtet dem Aufsichtsratsplenum über Verlauf und Ergebnis seiner Beratungen.

Die neu eingefügte Ziffer 5.3.3 enthält die Empfehlung, dass der Aufsichtsrat einen Nominierungsausschuss bildet, der ausschließlich mit Vertretern der Anteilseigner besetzt ist und dem Aufsichtsrat geeignete Kandidaten für die Wahl der Anteilseignervertreter zum Aufsichtsrat an die Hauptversammlung vorschlägt. Die sofortige Umsetzung dieser Regelung ist für die Aareal

Bank AG nicht geboten. Der Aufsichtsrat der Aareal Bank AG besteht in seiner jetzigen Konstellation erst seit knapp einem Jahr, sodass derzeit eine Nachnominierung nicht ansteht. Eine Überprüfung, ob sich die Regelung im Markt bewährt, ist für das Jahr 2008 vorgesehen.

Der Anregung des Kodex, die Wahl von Aufsichtsratsmitgliedern zu unterschiedlichen Terminen vorzunehmen, konnte aufgrund der historisch bedingten Terminierung aller Mandate auf ein Enddatum nicht gefolgt werden. Die Umsetzung dieser Anregung hätte nicht ohne eine Verletzung des Prinzips der Gleichbehandlung aller Kandidaten erfolgen können. Eine Staffelung der Mandatslaufzeiten würde für die Bank überdies eine unnötige Erhöhung des Verwaltungsaufwands darstellen.

Hinsichtlich der im Abschnitt des Kodex über Rechnungslegung unter Ziffer 7.1.3 getroffenen Regelungen wird auf die Aufstellung der Vergütung auf Seite 213 verwiesen.

Vorstand

Der Vorstand leitet das Unternehmen in eigener Verantwortung. Er ist dabei an das Unternehmensinteresse gebunden und der Steigerung des nachhaltigen Unternehmenswerts verpflichtet. Der Vorstand hat für die Einhaltung der gesetzlichen Bestimmungen zu sorgen und wirkt auf deren Beachtung durch die Konzernunternehmen hin. Der

Vorstand entwickelt die strategische Ausrichtung des Unternehmens, stimmt sie mit dem Aufsichtsrat ab und sorgt für ihre Umsetzung. Er sorgt für ein angemessenes Risikomanagement und Risikocontrolling im Unternehmen. Der Vorstand arbeitet mit den anderen Organen der Aareal Bank AG und den Arbeitnehmervertretern vertrauensvoll zusammen.

Interessenkonflikte von Vorstandsmitgliedern im Sinne des Corporate Governance Kodex sind im Geschäftsjahr 2007 nicht aufgetreten.

Nach dem Ausscheiden von Herrn Christof M. Schörnig als Mitglied des Vorstands der Aareal Bank AG sind die Aufgaben von Herrn Schörnig auf die verbleibenden Vorstandsmitglieder verteilt worden. Der Vorstand der Bank ist der Auffassung, dass die verbleibenden vier Mitglieder die Leitungsaufgaben von Herrn Schörnig, trotz der entstehenden Zusatzbelastungen, vollumfänglich und mit der notwendigen Sorgfalt wahrnehmen können. Dieser Beschluss wurde nach Beratung und mit Genehmigung durch den Aufsichtsrat gefasst.

Grundzüge des Vergütungssystems für die Mitglieder des Vorstands

Für die Festlegung von Struktur und Höhe der Vergütung der Mitglieder des Vorstands ist der Präsidialausschuss des Aufsichtsrats zuständig. Er legt die festen und variablen Vergütungsbestandteile sowie alle anderen Vergütungskomponenten für den Vorstand

fest. Für die Details zur Vergütung der Vorstandsmitglieder wird auf den Vergütungsbericht verwiesen. Mit den Angaben im Vergütungsbericht erfüllt die Bank alle Verpflichtungen nach dem Vorstandsvergütungs-offenlegungsgesetz (VorstOG).

Der Aufsichtsrat

Es ist die Aufgabe des Aufsichtsrats, den Vorstand bei der Leitung des Unternehmens regelmäßig zu beraten und zu überwachen. Er wird in Entscheidungen von grundlegender Bedeutung für das Unternehmen eingebunden und arbeitet eng und vertrauensvoll mit dem Vorstand zusammen.

Der Aufsichtsrat hat für seine Arbeit Ausschüsse gebildet, an die er einzelne Aufgaben delegiert hat. Die Mitglieder des Aufsichtsrats und ihre Funktionen in den Ausschüssen des Aufsichtsrats sind im Anschluss an die Mandatsliste in diesem Geschäftsbericht aufgeführt.

Über seine Aufgaben und die Ereignisse des Geschäftsjahres 2007 informiert der Aufsichtsrat in seinem Bericht auf Seite 257 dieses Geschäftsberichts. Der Präsidialausschuss des Aufsichtsrats bereitet die Sitzungen des Aufsichtsrats vor. Getrennte Sitzungsvorbereitungen von Vertretern der Anteilseigner und der Arbeitnehmer sind vom Aufsichtsrat nur in Sondersituationen vorgesehen und nicht die Regel. Im Jahr 2007 gab es keine getrennten Sitzungsvor-

bereitungen. Es wurden auch keine Sitzungen des Aufsichtsrats ohne den Vorstand abgehalten.

Gemäß der Anregung des Kodex in Ziffer 5.2 liegt der Vorsitz des Bilanz- und Prüfungsausschusses nicht in der Hand des Vorsitzenden des Aufsichtsrats. Diese Position wird mit Herrn Neupel durch einen erfahrenen Wirtschaftsprüfer und Steuerberater wahrgenommen.

Der Kodex enthält im Abschnitt über Zusammensetzung und Vergütung des Aufsichtsrats unter Ziffer 5.4.2 die Empfehlung, dass die Mitglieder des Aufsichtsrats keine Organfunktion oder Beratungsaufgaben bei wesentlichen Wettbewerbern des Unternehmens ausüben. Durch die Fusion der DEPFA Bank plc., Dublin, mit der Hypo Real Estate Gruppe hätte sich für den Aufsichtsratsvorsitzenden, Herrn Reich, ein Interessenkonflikt ergeben können. Aus diesem Grund hat Herr Reich sein Amt als Non-Executive Director der DEPFA Bank plc. mit Wirkung zum 5. Oktober 2007 niedergelegt.

Die Mitglieder des Aufsichtsrats haben erklärt, dass im abgelaufenen Geschäftsjahr keine Interessenkonflikte im Sinne der Ziffer 5.5.2 des Corporate Governance Kodex aufgetreten sind.

Der Aufsichtsrat überprüft regelmäßig die Effizienz seiner Arbeit. Dabei werden insbesondere die folgenden Gesichtspunkte untersucht:

- Sitzungen (Häufigkeit, Inhalt, Dauer, Ergebnis)
- Information des Aufsichtsrats durch den Vorstand
- Zusammensetzung des Aufsichtsrats
- Spezifische Themen der Ausschüsse

Die Ergebnisse dienen der weiteren Verbesserung der Arbeit im Aufsichtsrat sowie der Zusammenarbeit zwischen Aufsichtsrat und Vorstand. Die aktuelle Auswertung hat gezeigt, dass der Aufsichtsrat im Wesentlichen effizient arbeitet. Der Aufsichtsratsvorsitzende hat das Ergebnis in der Aufsichtsratsitzung vom 17. Dezember 2007 vorgestellt und intensiv mit den Mitgliedern des Kontrollgremiums diskutiert. Organisatorische Änderungen zur Effizienzsteigerung waren nicht notwendig.

Die Arbeit des Aufsichtsrats und der Ausschüsse wird im Bericht des Aufsichtsrats auf Seite 257 in diesem Geschäftsbericht ausführlich dargestellt.

Das Vergütungssystem für den Aufsichtsrat

Das Vergütungssystem des Aufsichtsrats entspricht dem Beschluss der Hauptversammlung des Jahres 2006. Für die genauen Angaben zum Vergütungssystem und der Höhe der Vergütung im Jahr 2007 wird auf den separaten Vergütungsbericht auf Seite 213 dieses Geschäftsberichts verwiesen.

Erwerb oder Veräußerung von Aktien der Gesellschaft

Im Jahr 2007 wurden keine Transaktionen von Organmitgliedern der Gesellschaft in Aktien der Gesellschaft durchgeführt. Der Aktienbesitz der Organmitglieder betrug zum Geschäftsjahresende weniger als 1 % des Grundkapitals der Aareal Bank AG.

Geschäfte mit nahe stehenden Dritten

Die Geschäfte mit nahe stehenden Personen sind auf Seite 213 des Anhangs in diesem Geschäftsbericht dargestellt.

Bilanzierung und Rechnungslegung

Die Aareal Bank AG wendet für die Bilanzierung des Konzerns die Vorschriften der International Financial Reporting Standards (IFRS) an. Der Einzelabschluss der Aareal Bank AG wird nach den Vorschriften des HGB erstellt. Der Vorstand stellt den Jahresabschluss von AG und Konzern auf. Der Aufsichtsrat lässt sich vom Wirtschaftsprüfer über die Ergebnisse der Prüfung des Jahresabschluss der AG und des Konzernabschluss berichten. Zum Prüfer für das Geschäftsjahr 2007 hat die Hauptversammlung am 30. Mai 2007 die PricewaterhouseCoopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Frankfurt am Main, gewählt. Der Auf-

sichtsrat hat die PricewaterhouseCoopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft beauftragt und die Prüfungsschwerpunkte festgelegt. Die Prüfungsgesellschaft hat die Prüfung auftragsgemäß durchgeführt. Für die Darstellung der an die Prüfungsgesellschaft gezahlten Honorare wird auf den Anhang verwiesen (Seite 161).

Der Aufsichtsrat billigt den Jahresabschluss und den Konzernabschluss, wenn keine Einwendungen gegen die Abschlüsse oder die Prüfungsergebnisse erhoben werden. Er stellt mit dieser Billigung den Jahresabschluss fest. Für die Prüfungshandlungen und Ergebnisse wird auf den Bericht des Aufsichtsrats verwiesen.

Beziehung zu den Aktionären

Einmal jährlich hält die Bank eine ordentliche Hauptversammlung ab. Durch ihre aktive Teilnahme an der Hauptversammlung können die Aktionäre an der Gestaltung ihres Unternehmens teilnehmen.

Im Verlauf der Hauptversammlung entscheiden die Anteilseigner insbesondere über die Entlastung von Aufsichtsrat und Vorstand, die Verwendung eines Bilanzgewinns, Satzungsänderungen sowie Ermächtigungen zu Kapitalmaßnahmen. Die Hauptversammlung wählt weiterhin den Abschlussprüfer für das Unternehmen.

Die Aktionäre des Unternehmens können Stellungnahmen oder Empfehlungen per Brief, Fax oder E-Mail an das Unternehmen richten oder persönlich durch Wortmeldung auf der Hauptversammlung vortragen. Die Aktionäre können weiterhin Gegen- oder Erweiterungsanträge zur Tagesordnung der Hauptversammlung stellen und damit den Verlauf der Versammlung mitgestalten und beeinflussen. In der Hauptversammlung werden die Aktionärsbeiträge von Vorstand oder Aufsichtsrat kommentiert oder beantwortet.

Kommunikation

Die Aareal Bank misst der umfassenden Kommunikation mit all ihren Stakeholdern einen hohen Stellenwert bei. Dies spiegelt sich auch in unserem Wachstumsprogramm FUTURE 2009 wider: Wir haben uns zum Ziel gesetzt, mit all unseren Stakeholdern eine aktive, offene und transparente Kommunikation zu führen und die Interessen aller Stakeholder gleichermaßen mit einzubeziehen. Wir nutzen dabei intensiv unsere Internetseiten, um über aktuelle Entwicklungen im Konzern zu informieren und allen Zielgruppen zeitgleich die gleichen Informationen zur Verfügung zu stellen.

Sämtliche Presse- und Ad-hoc-Mitteilungen der Aareal Bank, Unternehmenspräsentationen sowie Geschäfts- und Quartalsberichte werden auf der Internetseite veröffentlicht und stehen dort zum Herunterladen bereit.

Darüber hinaus informieren wir regelmäßig im Finanzkalender über anstehende Termine.

Die Angaben zur Finanz- und Ertragslage des Unternehmens gibt die Aareal Bank viermal jährlich bekannt. Der Vorstand stellt dabei die Ergebnisse persönlich in Presse- und Analystenkonferenzen vor.

Auf die Übertragung von Teilen der Hauptversammlung im Internet sowie die Möglichkeit von Weisungserteilungen oder eine Stimmabgabe über das Internet haben wir derzeit bewusst verzichtet. Vor dem Hintergrund der unter vielen unserer Aktionäre geringen Akzeptanz für diesen Service wäre der damit verbundene technische und finanzielle Aufwand unverhältnismäßig hoch. Die Aareal Bank wird die Nachfrage nach diesem Angebot jedoch regelmäßig überprüfen.

Ein Schritt im Sinne einer transparenten und zeitgemäßen Kommunikation ist die von der Hauptversammlung beschlossene Änderung der Satzung, wonach die Übermittlung von Informationen an Inhaber von Wertpapieren der Aareal Bank AG zukünftig auch über elektronische Medien erfolgen kann.

Entsprechenserklärung gem. § 161 AktG

Vorstand und Aufsichtsrat der Aareal Bank erklären gemäß § 161 Aktiengesetz:

Seit der letzten Entsprechenserklärung vom Dezember 2006 hat die Aareal Bank AG den Empfehlungen der „Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex“ in der Kodexfassung vom 12. Juni 2006 und seit dem 14. Juni 2007 in der dann geltenden Kodexfassung mit Ausnahme der nachfolgenden Empfehlungen entsprochen.

Ziffer 3.8 des Deutschen Corporate Governance Kodex empfiehlt, dass im Rahmen des Abschlusses einer Haftpflichtversicherung für Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats (D&O-Versicherung) ein angemessener Selbstbehalt vereinbart werden soll.

Für die Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats der Aareal Bank AG besteht eine D&O-Versicherung, die einen Selbstbehalt nicht vorsieht. Verantwortungsvolles Handeln ist für alle Organmitglieder der Aareal Bank AG selbstverständliche Pflicht; eines Selbstbehaltes bedarf es deshalb nicht.

Der Kodex empfiehlt in Ziffer 4.2.2, dass das Aufsichtsratsplenium auf Vorschlag des Gremiums, das die Vorstandsverträge behandelt, über die Struktur des Vergütungssystem für den Vorstand berät und sie regelmäßig überprüft.

Der Aufsichtsrat der Aareal Bank AG hat Fragen der Vergütung des Vorstands an den Präsidialausschuss zur selbstständigen Entscheidung und Erledigung übertragen. Dieses Verfahren hat sich in langjähriger Übung bewährt. Der Präsidialausschuss berät regelmäßig über die Festsetzung und Struktur der Bezüge der Vorstandsmitglieder und berichtet dem Aufsichtsratsplenium über seine diesbezüglichen Beratungen.

Die neu eingefügte Ziffer 5.3.3 enthält die Empfehlung, dass der Aufsichtsrat einen Nominierungsausschuss bildet, der ausschließlich mit Vertretern der Anteilseigner besetzt ist und dem Aufsichtsrat für dessen Wahlvorschläge an die Hauptversammlung geeignete Kandidaten vorschlägt.

Eine sofortige Umsetzung dieser Regelung ist aktuell nicht geboten. Der Aufsichtsrat der Aareal Bank besteht in seiner jetzigen Konstellation erst seit knapp einem Jahr, sodass derzeit eine Nachnominierung nicht ansteht. Eine Überprüfung, ob sich die Regelung im Markt bewährt, ist für das Jahr 2008 vorgesehen.

Für das kommende Geschäftsjahr wird die Aareal Bank AG den Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex in der Fassung vom 14. Juni 2007 – mit den oben genannten Einschränkungen zu Ziffer 3.8, 4.2.2 und 5.3.3 – ebenfalls folgen.


Die Aareal Bank AG hat darüber hinaus bereits in 1999 einen eigenen Corporate

Governance Kodex aufgestellt, der an die Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex in seiner derzeit gültigen Fassung angepasst wurde und über die Empfehlungen der Regierungskommission hinausgeht.

Weitere Informationen zu den Corporate Governance Grundsätzen der Aareal Bank AG können im Internet abgerufen werden unter: <http://www.aareal-bank.com/de/profile/corpgov/index.de.html>.

Wiesbaden, den 28. März 2008

Der Vorstand

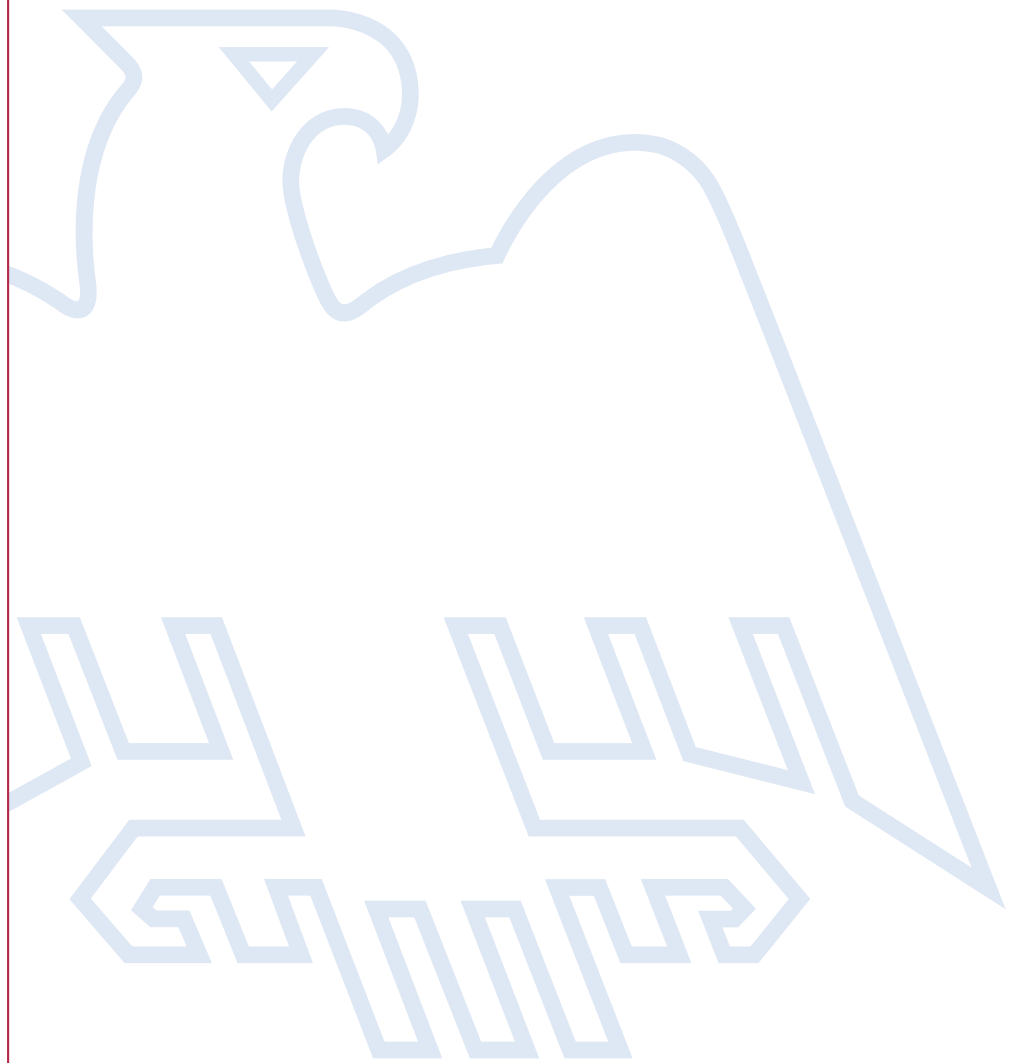


Dr. Wolf Schumacher Norbert Kickum Hermann J. Merkens Thomas Ortmanns

Für den Aufsichtsrat



Hans W. Reich (Vorsitzender)





BERICHT DES AUFSICHTSRATS BERICHT DES AUF



BERICHT DES AUFSICHTSRATS DER AAREAL BANK AG, WIESBADEN

Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre,

während des abgelaufenen Geschäftsjahres hat der Aufsichtsrat die Geschäftsleitung der Aareal Bank AG laufend beraten, kontrolliert und überwacht. Der Aufsichtsrat wurde vom Vorstand regelmäßig, zeitnah und umfassend in schriftlicher und mündlicher Form über alle wesentlichen Belange der Bank informiert. Der Vorstand berichtete über die Lage des Konzerns, die Entwicklung des Geschäfts und wichtige Finanzkennzahlen. Darüber hinaus wurden dem Aufsichtsrat die jeweils aktuelle Risikosituation, die Maßnahmen des Risikocontrollings und der Risikosteuerung ausführlich berichtet und erläutert. Der Aufsichtsrat hat sich auch über die Situation der Geschäftssegmente und die operative und strategische Planung umfassend unterrichten lassen. Der Aufsichtsrat war in alle wesentlichen Entscheidungen eingebunden und über diese informiert. Alle wesentlichen Vorfälle wurden intensiv beraten und geprüft und sofern notwendig wurde die Zustimmung des Aufsichtsrats erteilt.

Zwischen den einzelnen Sitzungen wurde mir vom Vorsitzenden des Vorstands fortlaufend und regelmäßig über alle wesentlichen Entwicklungen im Unternehmen in schriftlicher und mündlicher Form berichtet. Der Vorsitzende des Vorstands stand mit mir in regelmäßigem engem Kontakt, um wichtige Fragen und Entscheidungen in persönlichen Gesprächen zu diskutieren.

Arbeit des Aufsichtsratsplenums

Während des abgelaufenen Geschäftsjahres fanden vier ordentliche Sitzungen des Aufsichtsrats statt. Zusätzlich wurden zwei Sitzungen abgehalten, in denen ausschließlich über strategische Optionen beraten wurde. Darüber hinaus fand eine telefonische Beratung im Zusammenhang mit der Erweiterung der Handlungsoptionen bei der Beteiligung an der Immobilien Scout GmbH statt.

In den regulären Sitzungen haben die Mitglieder des Aufsichtsrats die Berichte der Vorstandsmitglieder und deren Erläuterungen entgegengenommen und intensiv diskutiert. Einen Schwerpunkt der Arbeit bildete das Wachstumsprogramm FUTURE 2009. Über das Programm und verschiedene Einzelaspekte und Auswirkungen wurde regelmäßig und ausführlich berichtet. Ein weiterer Fokus lag auf der Berichterstattung zum Verkauf der Beteiligung an der Immobilien Scout GmbH.

Über den Verkauf des Asset Management Teilkonzerns und anderer Änderungen in der Konzernstruktur wurde im Jahr 2006 vom Vorstand ausführlich berichtet, dies wurde auch im Geschäftsbericht 2006 dargestellt. In der ersten Sitzung des Aufsichtsrats im Jahr 2007 wurde vom Vorstand eine abschließende Berichterstattung zu den erfolgten Verkäufen gegeben.

In seiner Sitzung im März beschäftigte sich der Aufsichtsrat intensiv mit dem vorgelegten Jahresabschluss für das Geschäftsjahr 2006 sowie dem Bericht des Abschlussprüfers. Die entsprechenden Sachverhalte wurden im Vorjahr dargestellt.

Der Vorstand hat den Aufsichtsrat von Beginn der Verwerfungen auf den internationalen Wertpapiermärkten an zeitnah, ausführlich und nachvollziehbar unterrichtet. Er hat vollumfänglich dargelegt, welche Prüfungsmaßnahmen zusätzlich zur vorhandenen ausführlichen Berichterstattung durchgeführt

worden sind, um ein umfassendes Bild über die möglichen Auswirkungen der US-Subprime-Krise und der nachfolgenden Marktverwerfungen auf die Aareal Bank AG zu erhalten.

In der Sitzung im September wurden die vorgelegten umfangreichen Informationen über die Krise im amerikanischen Privatkundenmarkt für Eigenheimfinanzierungen an Darlehensnehmer mit schlechterer Bonität (Subprime-Krise) und die dann aktuelle Situation ausführlich vom Vorstand erläutert und vom Aufsichtsrat intensiv beraten. Zu den Informationen des Vorstands an den Aufsichtsrat gehörten die Angaben, dass die Aareal Bank AG nicht in US-Subprime-Darlehen engagiert ist, da sie ausschließlich gewerbliches Immobilienfinanzierungsgeschäft betreibt. Weiterhin hält die Bank keine Bestände in US RMBS oder CDO's und hält auch keine Anteile an Conduit Programmen. Der Gesamtbestand der Bank an Anlagen in ABS in Höhe von 625 Mio. € ist zu gut 90 % mit dem Rating AAA bewertet. An diesem Bestand haben US CMBS einen Anteil von weniger als 50 Mio. €. Diesem Anlageverhalten liegt eine konservative Geschäftspolitik zugrunde, die die implementierten, umfassenden internen Berichts- und Kontrollmechanismen flankiert.

In der gleichen Sitzung beschäftigte sich der Aufsichtsrat außerdem intensiv mit dem Ausscheiden von Herrn Schörnig und der dadurch bedingten, neuen Geschäftsverteilung des Vorstands. Der vorgeschlagenen

Neuverteilung der Aufgaben im nunmehr vierköpfigen Gremium wurde zugestimmt. Der Aufsichtsrat ist der Auffassung, dass die beschlossene Aufgabenverteilung dem Vorstand eine sachgerechte und erfolgreiche Arbeit ermöglicht.

In der vierten Sitzung im Dezember lag der Schwerpunkt der Beratungen auf den Ergebnissen des Unternehmens, den Entwicklungen im Zusammenhang mit der Subprime-Krise und der Planung der Gruppe für die Jahre 2008 bis 2010. Die Planung wurde vom Vorstand vorgelegt und ausführlich erläutert. Ein weiterer Diskussionspunkt waren Themen der Corporate Governance. Der Aufsichtsrat verabschiedete die diesjährige Entsprechenserklärung nach § 161 AktG, die anschließend im Internet veröffentlicht wurde. Der Aufsichtsrat überprüft außerdem regelmäßig die Effizienz der eigenen Arbeitsweise, um mögliches Verbesserungspotenzial zu identifizieren. Die im Geschäftsjahr 2007 durchgeführte Effizienzprüfung hat die guten Ergebnisse des Vorjahres bestätigt. Die Ergebnisse wurden von den Mitgliedern des Aufsichtsrats intensiv diskutiert und zur Kenntnis genommen. Organisatorische Änderungen zur Erhöhung der Effizienz sind nicht notwendig.

Der Vorstand hat dem Aufsichtsrat regelmäßig über die Umsetzung der aufsichtsrechtlichen Regelungen, beispielsweise nach Basel II, berichtet und hat Implikationen der Regelwerke für die Bank dargestellt und in den Regelungen erfolgte Veränderungen mit dem

Aufsichtsrat erörtert. In diesem Themenkomplex wurde auch das Strategiepapier gemäß den Mindestanforderungen an das Risikomanagement (MaRisk) turnusgemäß vorgelegt und diskutiert.

Die Vorsitzenden der Ausschüsse des Aufsichtsrats haben dem Plenum regelmäßig und ausführlich über die Inhalte der Ausschusssitzungen berichtet und alle Fragen der Kollegen des Plenums umfassend beantwortet.

Neben den genannten vier ordentlichen Sitzungen des Plenums fanden zwei Aufsichtsratssitzungen statt, die sich ausschließlich mit den strategischen Optionen der Bank beschäftigt haben. Bei dem ersten Treffen im Januar 2007 wurden dem Aufsichtsrat durch den Vorstand die strategischen Optionen des Wachstumsprogramms FUTURE 2009 präsentiert und diese wurden vom Aufsichtsrat genehmigt. In der zweiten Sitzung im Dezember wurde vom Vorstand ein Überblick über die Entwicklungen auf den Märkten und die Auswirkungen auf das Wachstumsprogramm gegeben. Weiterhin wurden die Zielerreichungsgrade des Wachstumsprogramms FUTURE 2009 vorgestellt und über dessen Ausgestaltung im Jahr 2008 intensiv beraten.

Im Geschäftsjahr 2007 sind im Aufsichtsrat keine Interessenkonflikte nach Ziffer 5.5.3 des Corporate Governance Kodex der Aareal Bank AG aufgetreten. Durch meine Mitgliedschaft im Board of Directors der DEPFA

Bank plc. hätte sich für mich im Zusammenhang mit der Übernahme der DEPFA Bank plc. durch einen Mitbewerber der Aareal Bank AG ein Interessenkonflikt ergeben können. Um dies auszuschließen, habe ich an den Beratungen, Planungen und Abstimmungen im Zusammenhang mit dieser Übernahme nicht teilgenommen. Zudem habe ich das Mandat als Non-Executive Director der DEPFA Bank plc. am 5. Oktober 2007 niedergelegt.

Arbeit der Ausschüsse des Aufsichtsrats

Zur effizienten Wahrnehmung seiner Kontrollaufgaben hat der Aufsichtsrat vier Ausschüsse eingerichtet: Den Präsidialausschuss, den Ausschuss für Kredit- und Marktrisiken, den Eilausschuss und den Bilanz- und Prüfungsausschuss.

Der Präsidialausschuss des Aufsichtsrats traf sich zu vier Sitzungen. Dieser Ausschuss steht dem Vorstand beratend zur Verfügung und bereitet Entscheidungen des Aufsichtsrats vor. Es obliegt dem Präsidialausschuss weiterhin, über die innere Verfassung des Konzerns zu urteilen, wobei die Kategorien operative Stärke, Effizienz und Potenziale zur Erreichung der gesteckten Ziele als Beurteilungsmaßstab herangezogen werden. Die Fragen der Personalplanung im Vorstand und der Vertragsgestaltung mit Vorstandsmitgliedern gehören ebenso zu seinen Aufgaben wie die Beurteilung und gegebenenfalls die Zustimmung in allen Fragen von Organkrediten und sonstigen Geschäften

zwischen Organmitgliedern mit der Gesellschaft oder Konzerngesellschaften.

Der Präsidialausschuss hat in seinen Sitzungen die Sitzungen des Aufsichtsratsplenums und die darin zu treffenden Entscheidungen vorbereitet. In seiner Sitzung im März des Berichtsjahres wurde zudem über die Erreichung der Ziele des Vorstands im Geschäftsjahr 2006 beraten und auf Basis dessen die variable Vergütung für diesen Zeitraum festgelegt. In seiner Sitzung im September wurde ausführlich über die Implikationen des Ausscheidens von Herrn Schörnig aus dem Vorstand beraten.

Der Ausschuss für Kredit- und Marktrisiken kam zu drei Sitzungen zusammen. Der Vorstand hat dem Ausschuss ausführliche Berichte über alle Märkte vorgelegt, in denen die Bank Immobilienfinanzierungsgeschäft betreibt. Die Berichte und Markteinschätzungen wurden von den Mitgliedern des Ausschusses diskutiert. Weiterhin wurden zustimmungsbedürftige Kredite behandelt. Von berichtspflichtigen Geschäften haben die Mitglieder des Ausschusses Kenntnis genommen. Darüber hinaus wurden alle nach Satzung oder Geschäftsordnung für den Vorstand zustimmungsbedürftigen Vorgänge entschieden. Hierzu gehörte auch die Entscheidung über die Aktualisierung der Kreditrisikostategie im Sinne der Mindestanforderungen an das Risikomanagement (MaRisk). Dem Ausschuss wurden die Berichte über die Risikolage der Bank vorgelegt und vom Vorstand erläutert. Die

Ausschussmitglieder haben die Inhalte mit dem Vorstand intensiv diskutiert und diese zustimmend zur Kenntnis genommen.

Der Eilausschuss ist ein Unterausschuss des Ausschusses für Kredit- und Marktrisiken. Er entscheidet im schriftlichen Umlaufverfahren über zustimmungsbedürftige Kredite. Aus diesem Grund wurden vom Eilausschuss keine Sitzungen abgehalten.

Der Bilanz- und Prüfungsausschuss trat zu zwei Sitzungen zusammen. In diesen Sitzungen wurde entsprechend seinen satzungsmäßigen Aufgaben über die Beauftragung des Wirtschaftsprüfers und die Prüfungsschwerpunkte beraten. Der Bilanz- und Prüfungsausschuss hat im März 2007 den Bericht des Wirtschaftsprüfers über die Prüfung für das Geschäftsjahr 2006 entgegengenommen und die Ergebnisse mit dem Wirtschaftsprüfer diskutiert. Die Mitglieder haben sich durch das Studium der vorgelegten Prüfungsberichte und die Diskussion mit dem Wirtschaftsprüfer ein Bild vom Ergebnis der Prüfung gemacht. Die Sitzung im Herbst diente der Information über den Verlauf der Prüfung für das Geschäftsjahr 2007 und der Diskussion von Fragen, die sich im Verlauf der Vorbereitung des Jahresabschlusses ergeben haben. Der Ausschuss hat weiterhin die Berichte der Internen Revision und des Compliance-Beauftragten der Bank entgegengenommen und sich eingehend erläutern lassen. In seiner Herbstsitzung wurde dem Ausschuss außerdem die aktualisierte Drei-Jahres-Planung vorgelegt und erläutert.

In seiner Sitzung am 14. März 2008 hat sich der Bilanz- und Prüfungsausschuss über die Prüfung des Geschäftsjahres 2007 und deren Ergebnisse vom Wirtschaftsprüfer ausführlich berichten lassen und die Ergebnisse mit dem Wirtschaftsprüfer und dem Vorstand eingehend diskutiert.

Aufsichtsratsmitglieder, die an einer Sitzung nicht teilnehmen konnten, hatten vorab ihre Abwesenheit angekündigt und die Gründe dargelegt. Die durchschnittliche Anwesenheitsquote bei den Sitzungen des Aufsichtsrats und seiner Ausschüsse belief sich auf 94 %.

Besondere Geschäftsvorfälle im Jahr 2007

Am 21. August 2007 unterzeichnete die Aareal Bank AG einen Vertrag über die Veräußerung der Anteile der Immobilien Scout GmbH an ein Konsortium unter Führung der Macquarie Bank Ltd, Sydney, und der Publishing and Broadcasting Ltd, Sydney. Diesem Vorgang ging eine umfassende Prüfung aller Beteiligungen voraus, die vor dem Hintergrund der Neuausrichtung der Aareal Bank AG und der Konzentration auf Kernkompetenzen getätigt wurde. Die Prüfung führte zu dem Ergebnis, dass es sich bei Immobilien Scout GmbH nicht um ein Kerngeschäft der Aareal Bank AG handelt. Der Aufsichtsrat war in diesen Prüfungsprozess eingebunden und wurde vom Vorstand über die zur Verfügung stehenden Handlungsalternativen unterrichtet. Der Vorstand hat dem Aufsichtsrat die geplante Vorgehens-

weise und die Überlegungen, die den Handlungsvorschlägen zugrunde lagen, ausführlich vorgestellt. Der Aufsichtsrat hat diese Planung unterstützt und allen notwendigen Umsetzungsschritten zugestimmt.

Aufgrund der komplexen Vertragslage stellte die Erweiterung der Handlungsoptionen durch den Zuerwerb von Anteilen anderer Gesellschafter an der Immobilien Scout GmbH die favorisierte Alternative dar. Durch die Übernahme weiterer Geschäftsanteile konnte die Aareal Bank AG ihre Position deutlich verbessern. Die vorhergehende Position eines Minderheitsanteileigners unter mehreren wurde durch die Übernahme weiterer Anteile in die des Mehrheitseigners umgewandelt. Der Zuerwerb wurde nach Zustimmung durch den Aufsichtsrat vorgenommen. Die anschließende Prüfung der weiteren Handlungsmöglichkeiten führte zu der Entscheidung über den oben genannten Verkauf der im Eigentum der Aareal Bank AG befindlichen Anteile an das benannte Konsortium. In der Folge hat die Deutsche Telekom Gruppe ihr Vorkaufsrecht wahrgenommen. Am 28. September 2007 wurde ein Vertrag auf der Basis des genannten Vorkaufsrechts unterzeichnet. Die Transaktion wurde noch im Jahr 2007 vollständig abgewickelt. Die Mittel, die der Aareal Bank AG aus diesem Verkauf zugeflossen sind, werden für die Verbreiterung der Eigenmittelbasis verwendet und ermöglichen eine weitere Stärkung des Kerngeschäfts.

Zum 30. Juli 2007 wurde das Produkt Paco unlimited der Aareal First Financial Solutions AG über einen Management Buy-out an Mitarbeiter dieses Tochterunternehmens verkauft. Bei Paco unlimited handelt es sich um ein Zugangs- und bargeldloses Bezahlssystem für Unternehmen, die große Wohnungsbestände verwalten. In der Produktfamilie der Aareal First Financial Solutions AG stellte es kein strategisches Zielprodukt dar. Aus diesem Grund standen Vorstand und Aufsichtsrat der Aareal Bank AG der Idee eines Management Buy-out aufgeschlossen gegenüber. Wir freuen uns über die unternehmerische Initiative, die sich in diesem Schritt manifestiert und wünschen den ehemaligen Mitarbeitern in ihrer unternehmerischen Selbstständigkeit viel Erfolg.

Jahresabschluss und Konzernabschluss

Die von der Hauptversammlung 2007 zum Abschlussprüfer gewählte PriceWaterhouseCoopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Frankfurt am Main, wurde vom Aufsichtsrat mit der Jahresabschlussprüfung beauftragt. Der beauftragte Wirtschaftsprüfer hat dem Aufsichtsrat eine Erklärung über seine Unabhängigkeit vorgelegt, die vom Aufsichtsrat entgegengenommen wurde. Der Aufsichtsrat hat keinen Zweifel an der Richtigkeit des Inhalts dieser Unabhängigkeitserklärung. Die PriceWaterhouseCoopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft hat ihrem Prüfungsauftrag entsprochen und den nach HGB erstellten Jahresabschluss und den Lagebericht sowie den nach IFRS

erstellten Konzernjahresabschluss und den Konzernlagebericht der Aareal Bank AG sowie den Bericht des Aufsichtsrats geprüft und mit einem uneingeschränkten Prüfungsvermerk versehen.

Alle Mitglieder des Aufsichtsrats haben den Prüfungsbericht und den Konzernprüfungsbericht sowie alle zugehörigen Anlagen und Unterlagen rechtzeitig vor der Sitzung des Aufsichtsrats, in der über den Jahresabschluss beraten wurde, erhalten. Sie haben sich durch das Studium der übersandten Unterlagen über die Ergebnisse der Prüfung informiert. Die Vertreter der Prüfungsgesellschaft nahmen an dieser Sitzung teil und präsentierten ausführlich die Ergebnisse ihrer Prüfung. Anschließend standen die Vertreter der PriceWaterhouseCoopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft dem Aufsichtsrat für Fragen und ergänzende Erläuterungen zur Verfügung. Es wurden alle Fragen zur Zufriedenheit des Aufsichtsrats beantwortet.

Der Jahresabschluss und der Lagebericht der AG nach HGB und der Abschluss des Konzerns nach IFRS und der Konzernlagebericht, der Gewinnverwendungsvorschlag des Vorstands sowie der Prüfbericht wurden ausführlich erörtert. Gegen die Ergebnisse der Prüfung ergaben sich keine Einwendungen. Der Aufsichtsrat hat in seiner Sitzung vom 14. März 2008 dem Ergebnis der Prüfung zugestimmt. Damit hat der Aufsichtsrat den Jahresabschluss und den Lagebericht der AG nach HGB und den Abschluss des

Konzerns nach IFRS sowie den Konzernlagebericht gebilligt und damit den Jahresabschluss der AG festgestellt. Der Aufsichtsrat hat den Gewinnverwendungsvorschlag des Vorstands geprüft und mit diesem diskutiert. Auf der Basis der Diskussion schließt sich der Aufsichtsrat dem Vorschlag des Vorstands zur Gewinnverwendung an.

Personalia

Auf der Hauptversammlung am 30. Mai 2007 wurde Herr Dr. Herbert Lohneiß von den Aktionären in seinem Amt bestätigt. Herr Dr. Lohneiß war in Nachfolge von Herrn Dr. Nolting am 24. November 2006 gerichtlich zum Aufsichtsrat bestellt worden. Er hatte beschlossen, sich ergänzend dem Votum der Anteilseigner zu stellen. Die Hauptversammlung hat ihn in seinem Amt mit großer Mehrheit bestätigt. Zur Wahrung der Gleichbehandlung aller Mitglieder des Aufsichtsrats und zur Vermeidung zusätzlichen Verwaltungsaufwands endet die Amtszeit von Herrn Dr. Lohneiß zum selben Zeitpunkt, wie die der anderen Vertreter der Anteilseigner, die im Jahr zuvor von der Hauptversammlung von den Anteilseignern gewählt worden waren. Die Mitglieder des Aufsichtsrats freuen sich, dass mit Herrn Dr. Lohneiß ein qualifizierter und international erfahrener Fachmann aus dem Finanzierungsbereich für die Arbeit im Aufsichtsrat der Aareal Bank AG gewonnen werden konnte.

Mit Wirkung vom 8. August 2007 ist Herr Schörnig als Mitglied des Vorstands auf

eigenen Wunsch ausgeschieden. Wir danken Herrn Schörnig für seine geleistete engagierte und erfolgreiche Arbeit und wünschen ihm für seine zukünftige Tätigkeit viel Erfolg.

Der Aufsichtsrat möchte abschließend allen Mitarbeitern des Konzerns seinen Dank für die erfolgreiche Arbeit im Geschäftsjahr 2007 aussprechen. Der Vorstand hat, in Absprache mit dem Aufsichtsrat, seiner Wertschätzung für das große Engagement der Mitarbeiter bei der Neuausrichtung des Unternehmens durch eine Sonderzahlung Ausdruck verliehen. Ohne das überdurchschnittliche Engagement aller Mitarbeiter in einer herausfordernden Situation für die Aareal Bank AG wäre es nicht möglich gewesen, die Neuausrichtung in einem weitaus kürzeren Zeitraum als geplant erfolgreich umzusetzen. Damit konnte das Wachstumsprogramm FUTURE 2009 eher gestartet werden als ursprünglich geplant.

Kronberg, im März 2008

Für den Aufsichtsrat



Hans W. Reich, Vorsitzender

UNSERE ADRESSEN

Zentrale Wiesbaden

Aareal Bank AG

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

Strukturierte Immobilienfinanzierungen

Amsterdam

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

Berlin

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

Brüssel

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

Hamburg

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

Helsinki

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

Istanbul

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

Kopenhagen

Frederiksgade 7, 1
DK-1265 Kopenhagen K
Telefon: +45 70 109090
Fax: +45 70 109091

London

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

Madrid

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

Mailand

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

München

Richard-Strauss-Straße 24
D-81677 München
Telefon: +49 89 51270
Fax: +49 89 5127211

New York

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

Paris

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

Prag

Aareal Financial Service spol. s r.o.
FORUM Building · Václavské náměstí 19
CZ-11000 Prag 1
Telefon: +420 234656000
Fax: +420 234656011

Rhein-Main-Ruhr

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

Rom

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

Singapur

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

Stockholm

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

Warschau

Aareal Financial Service Polska Sp. z o.o.
 RONDO I
 Rondo ONZ I
 PL-00-124 Warschau
 Telefon: +48 22 5449060
 Fax: +48 22 5449069

Zürich

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

Aareal Estate AG

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

Aareal Valuation GmbH

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

Deutsche Structured Finance GmbH

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

Consulting / Dienstleistungen

Aareal Bank AG · Wohnungswirtschaft

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

Wohnungswirtschaft · Filiale Berlin

Kurfürstendamm 33
 D-10719 Berlin
 Telefon: +49 30 88099444
 Fax: +49 30 88099470

Wohnungswirtschaft · Filiale Essen

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

Wohnungswirtschaft · Filiale Hamburg

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

Wohnungswirtschaft · Filiale Leipzig

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

Wohnungswirtschaft · Filiale München

Richard-Strauss-Straße 24
 D-81677 München
 Telefon: +49 89 5127265
 Fax: +49 89 51271264

Wohnungswirtschaft · Filiale Rhein-Main

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

Wohnungswirtschaft · Filiale Stuttgart

Kriegerstraße 3
 D-70191 Stuttgart
 Telefon: +49 711 2236116
 Fax: +49 711 2236160

Aareon AG

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

Aareal First Financial Solutions AG

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

Deutsche Bau- und Grundstücks-Aktiengesellschaft

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

Passivgeschäft

Dublin

Dublin Exchange Facility
 Mayor Street · IFSC
 IRL-Dublin 1
 Telefon: +353 1 6369220
 Fax: +353 1 6702785

FINANZKALENDER

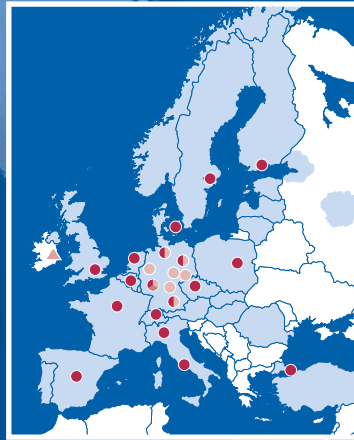
14.05.2008	Zwischenbericht zum 31.03.2008
21.05.2008	Hauptversammlung Kurhaus Wiesbaden
12.08.2008	Zwischenbericht zum 30.06.2008
November 2008	Zwischenbericht zum 30.09.2008

Zwei Geschäftsfelder in Europa

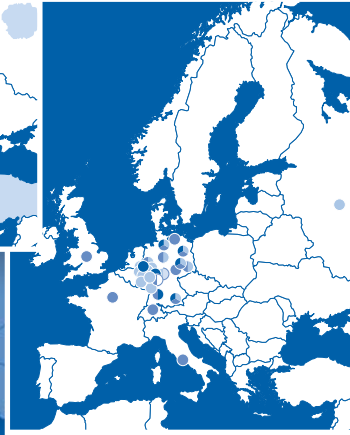
Nordamerika



Strukturierte Immobilienfinanzierungen



Strukturierte Immobilienfinanzierungen








Consulting / Dienstleistungen




Asien / Pazifik





Strukturierte Immobilienfinanzierungen

 Treasury-Aktivitäten
 Länder, in denen die Aareal Bank tätig ist

 Strukturierte Immobilienfinanzierungen
 Aareal Estate AG
 Aareal Valuation GmbH

 Wohnungswirtschaft
 Aareal First Financial Solutions AG
 Aareon AG

 Deutsche Bau- und Grundstücks-AG
 Deutsche Structured Finance GmbH

AMSTERDAM
BERLIN
BRÜSSEL
DUBLIN
HAMBURG
HELSINKI
ISTANBUL
KOPENHAGEN
LONDON
MADRID
MAILAND
MÜNCHEN
NEW YORK
PARIS
PRAG
ROM
SINGAPUR
STOCKHOLM
WARSCHAU
WIESBADEN
ZÜRICH



Aareal Bank

Aareal Bank AG · Corporate Communications
Paulinenstraße 15 · D-65189 Wiesbaden
Telefon: +49 611 348 2963 · Fax: +49 611 348 2548
E-Mail: aareal@aareal-bank.com · www.aareal-bank.com