

LOCAL EXPERTISE  
MEETS GLOBAL EXCELLENCE



# Überzeugen mit QUALITÄT

Zwischenbericht Aareal Bank Konzern  
1. Januar bis 31. März 2015



**Aareal Bank  
Group**

## Wesentliche Kennzahlen

	01.01.-31.03.2015	01.01.-31.03.2014
<b>Ergebnisgrößen<sup>1)</sup></b>		
Betriebsergebnis (Mio. €)	67	219
Konzernergebnis (Mio. €)	45	199
Stammaktionären zurechenbares Konzernergebnis (Mio. €) <sup>2)</sup>	36	189
Cost Income Ratio (%) <sup>3)</sup>	48,3	34,3
Ergebnis je Stammaktie (€) <sup>2)</sup>	0,60	3,16
RoE vor Steuern (%) <sup>2) 4)</sup>	10,3	40,3
RoE nach Steuern (%) <sup>2) 4)</sup>	6,6	36,7

	31.03.2015	31.12.2014
<b>Bilanz</b>		
Immobilienfinanzierungen (Mio. €)	29.314	28.987
davon: international (Mio. €)	23.692	22.894
Eigenkapital (Mio. €)	2.800	2.723
Bilanzsumme (Mio. €)	50.878	49.557
<b>Aufsichtsrechtliche Kennziffern</b>		
Risikogewichtete Aktiva (Mio. €)	15.815	15.492
Harte Kernkapitalquote (CET 1-Quote) (%)	13,1	13,6
Kernkapitalquote (T1-Quote) (%)	16,7	17,7
Gesamtkapitalquote (TC-Quote) (%)	23,8	24,7
Harte Kernkapitalquote (CET 1-Quote) (%) – volle Basel III-Umsetzung –	12,6	12,9
<b>Mitarbeiter</b>	2.546	2.548
<b>Rating</b>		
Fitch Ratings, London		
langfristig <sup>5)</sup>	A- (Ausblick: negativ)	A- (Ausblick: negativ)
kurzfristig <sup>5)</sup>	F1 (Ausblick: negativ)	F1 (Ausblick: negativ)
Fitch Pfandbrief	AAA	AAA
oekom	prime	prime

<sup>1)</sup> In der Vergleichsperiode ist der negative Goodwill (Zugangsgewinn) in Höhe von 154 Mio. € aus dem Erwerb der COREALCREDIT BANK AG (Corealcredit) zum 31. März 2014 enthalten. Seit Beginn des zweiten Quartals 2014 fließen auch die Zahlen aus dem operativen Geschäft der Corealcredit in die Gewinn- und Verlustrechnung ein.

<sup>2)</sup> Die Ergebniszurechnung erfolgt unter der Annahme einer zeitanteiligen Abgrenzung der Nettoverzinsung der AT1-Anleihe. Die Stille Einlage des SoFFin wurde zum 30. Oktober 2014 zurückgezahlt. Zur besseren Vergleichbarkeit und i.S. einer ökonomischen Betrachtung wurde für Zwecke der Ermittlung des den Stammaktionären zugerechneten EpS und des RoE die Nettoverzinsung der Stillen Einlage des SoFFin (5 Mio. €) bei der Berechnung der Vergleichszahl zum 31. März 2014 in Abzug gebracht. Ebenso wurde bei der Berechnung des RoE die Stille Einlage des SoFFin (300 Mio. €) vom Eigenkapital abgezogen.

<sup>3)</sup> Nur Segment Strukturierte Immobilienfinanzierungen

<sup>4)</sup> Auf das Jahr hochgerechnet

<sup>5)</sup> Die Rating-Agentur Fitch Ratings hat zum Ende des ersten Quartals 2014 den Ausblick des langfristigen Emittenten-Default-Ratings (IDR) von 18 Geschäftsbanken aus der Europäischen Union (EU) von „stabil“ auf „negativ“ gesetzt. Der entsprechende Ausblick weiterer 18 europäischer Geschäftsbanken verblieb „negativ“. Die Anpassungen standen im Zusammenhang mit einer globalen Neubewertung der staatlichen Unterstützung für Banken.

# Inhaltsverzeichnis

---

<b>Wesentliche Kennzahlen</b>	<b>2</b>
<b>Brief des Vorstands</b>	<b>4</b>
<b>Konzernlagebericht</b>	<b>7</b>
Wirtschaftsbericht	7
Nachtragsbericht	19
Risikobericht	19
Prognosebericht	26
<b>Konzernabschluss</b>	<b>33</b>
Gesamtergebnisrechnung	33
Segmentberichterstattung	35
Bilanz	37
Eigenkapitalveränderungsrechnung	38
Kapitalflussrechnung – verkürzt –	39
Anhang – verkürzt –	40
Allgemeine Ausführungen zur Rechnungslegung	40
Erläuterungen zur Gesamtergebnisrechnung	41
Erläuterungen zur Bilanz	44
Berichterstattung zu den Finanzinstrumenten	50
Sonstige Erläuterungen	55
Organe der Aareal Bank AG	57
<b>Adressen</b>	<b>58</b>
<b>Finanzkalender</b>	<b>60</b>
<b>Standorte/Impressum</b>	<b>61</b>

## Brief des Vorstands

*Sehr geehrte Aktionäre,  
liebe Geschäftsfreunde und Mitarbeiter,*

in den ersten drei Monaten des Geschäftsjahres 2015 war das Marktumfeld für die Aareal Bank Gruppe weiterhin anspruchsvoll. Das Bild an den internationalen Finanzmärkten blieb zu Jahresbeginn maßgeblich von den Entscheidungen der wichtigen Notenbanken geprägt. So geriet die europäische Gemeinschaftswährung durch die Entscheidung der Europäischen Zentralbank, das Zinsniveau auf dem historisch niedrigen Stand zu belassen und die expansive Geldpolitik durch das sogenannte „Quantitative Easing“ weiter zu verstärken, insbesondere im Vergleich zum US-Dollar massiv unter Druck. Auch die überraschende Entscheidung der Schweizerischen Nationalbank, den Wechselkurs des Franken zum Euro freizugeben, sorgte für Turbulenzen an den Devisenmärkten. Zudem dürften die zunehmend hervortretenden Unterschiede im geldpolitischen Kurs der EZB einerseits sowie der amerikanischen und britischen Notenbank andererseits den Euro weiter belasten. Die Aktienmärkte hingegen profitierten mit neuen Rekordständen weiterhin von der hohen Liquidität und auch die Aufnahmefähigkeit der Kapitalmärkte für Emissionen von Banken, Unternehmen und Staaten ist unverändert hoch.

Das konjunkturelle Bild blieb unterdessen uneinheitlich, die Wachstumsaussichten für die verschiedenen Weltregionen divergieren nach wie vor erheblich. So stellen sich die konjunkturellen Perspektiven der USA inzwischen besser dar, während es noch nicht absehbar ist, ob die expansive Politik der EZB tatsächlich für eine nachhaltig steigende Wachstumsdynamik in der Eurozone sorgen wird – über die kurzfristig positive Wirkung von Faktoren wie etwa dem gesunkenen Ölpreis hinaus. Auf der Eurozone lastet zudem nach wie vor das Risiko eines Ausscheidens Griechenlands – mit ungewissen Auswirkungen.

Für die Bankenbranche standen in den ersten Monaten des Jahres zum einen die vielfältigen Folgen der extremen Niedrigzinspolitik im Fokus, die auch zu einem weiter verschärften Wettbewerb in der gewerblichen Immobilienfinanzierung als einem der noch verbliebenen attraktiven Betätigungsfelder für Banken beitrug. Zum anderen beschäftigten auch weiterhin verschiedene Regulierungsthemen die Branche. Zudem sorgte die Entscheidung der Österreichischen Bankenaufsicht, ein Moratorium für die Rückzahlung von durch Garantien des Landes Kärnten ausfallgeschützten Anleihen der früheren Hypo Alpe Adria, heute Heta Asset Resolution AG (Heta), auszusprechen, für Irritationen. Dieser Schritt sorgte bei den Gläubigern der Papiere für Unmut und bei einigen Instituten für erhöhten Abschreibungsbedarf. Da die Aareal Bank nur in einem sehr überschaubaren Ausmaß in Heta-Papieren engagiert ist, hielten sich die diesbezüglichen Belastungen in sehr engen Grenzen.

In diesem Umfeld hat die Aareal Bank das erste Quartal des Geschäftsjahres 2015 erneut mit einem guten Ergebnis abgeschlossen. Das Konzernbetriebsergebnis lag im Auftaktquartal bei 67 Millionen Euro und damit leicht über dem um den einmaligen Zugangsgewinn aus dem Erwerb der COREALCREDIT BANK AG (Corealcredit) bereinigten Vorjahreswert (65 Millionen Euro). Einem im Vergleich zum Vorjahresquartal gestiegenen Zinsüberschuss und einer niedrigeren Risikovorsorge standen höhere Aufwendungen für die Integration der Corealcredit und aus der erstmaligen Berücksichtigung der Europäischen Bankenabgabe gegenüber. Das gute Ergebnis betrachten wir als erneuten Beleg für die Robustheit unseres Geschäftsmodells und als Ausweis des Erfolgs unserer nachhaltigen Geschäftspolitik. Dies gilt umso mehr, als sich der Wettbewerb in der internationalen Gewerbeimmobilienfinanzierung zuletzt weiter intensiviert hat.

---

Im Hinblick auf ein sich rasch wandelndes Markt- und Wettbewerbsumfeld ist die Aareal Bank Gruppe sehr gut aufgestellt. Ausdruck dessen ist nicht zuletzt auch der Erwerb der Westdeutschen Immobilien-Bank (WestImmo), der zweite große Zukauf innerhalb von nur gut einem Jahr, den wir zudem wie die Akquisition der Corealcredit vollständig aus eigenen Mitteln finanzieren. Die WestImmo-Transaktion soll im Laufe des ersten Halbjahres 2015 vollzogen werden. Damit nutzen wir eine attraktive, weil Wert schaffende und zu unserer strategischen Ausrichtung passende Opportunität für anorganisches Wachstum und demonstrieren zugleich unsere strategische Handlungsfähigkeit. Durch den Erwerb wird sich erneut ein einmaliger Zugangsgewinn (negativer Goodwill) ergeben, der sich nach vorläufigen Berechnungen auf etwa 150 Millionen Euro belaufen wird. Auch über diesen Einmaleffekt hinaus wird die profitabel operierende WestImmo positiv zum Konzernbetriebsergebnis der Aareal Bank Gruppe beitragen. Insgesamt wird aus der Transaktion ein kumulierter Anstieg des Ergebnisses je Aktie (EpS) der Aareal Bank von mehr als drei Euro über die nächsten drei Jahre erwartet.

Im Segment Strukturierte Immobilienfinanzierungen lag das Betriebsergebnis bei 74 Millionen Euro und übertraf damit das um den Corealcredit-Einmaleffekt bereinigte Vorjahresergebnis. Maßgeblicher Grund dafür war das kräftige Wachstum des Zinsüberschusses.

Im Neugeschäft des Segments Strukturierte Immobilienfinanzierungen hat die Aareal Bank zu Jahresbeginn eine tendenziell selektive Linie verfolgt, vor allem mit Blick auf den verschärften Wettbewerb und den Erwerb der WestImmo, der zu einem anorganischen Wachstum des Kreditvolumens führen wird. Das Neugeschäft belief sich auf 1,8 Milliarden Euro und lag damit leicht über Vorjahresniveau – bei insgesamt stabilen Margen. 47 % des Neugeschäftsvolumens entfielen auf Erstkreditvergaben. An unserem kommunizierten Neugeschäftsziel für 2015 in Höhe von 6 bis 7 Milliarden Euro halten wir unverändert fest.

Die Risikovorsorge lag im abgelaufenen Quartal mit 18 Millionen Euro (Q1/2014: 37 Millionen Euro) innerhalb der Erwartungen. Die Entwicklung der Risikovorsorge ist nicht zuletzt ein Beleg für die Fähigkeit der Aareal Bank, neu hinzukommendes Kreditgeschäft – sei es über organisches oder anorganisches Wachstum – in bestehende Prozesse zu integrieren und nachhaltig, wertorientiert und risikobewusst zu managen.

Das Ergebnis in unserem Segment Consulting/Dienstleistungen war auch im ersten Quartal 2015 wieder von zum Teil gegenläufigen Faktoren geprägt: Unsere Tochtergesellschaft Aareon AG hat sich weiterhin planmäßig entwickelt. Nachdem sich im vierten Quartal 2014 vor Jahresablauf noch viele Wohnungsunternehmen für die ERP-Lösung Wodis Sigma entschieden hatten, lag die Anzahl der neuen Kunden im Auftaktquartal zwar erwartungsgemäß niedriger. Das Thema Digitalisierung bietet jedoch nach wie vor große Chancen für die Aareon und steht daher auch in diesem Jahr im Fokus der Entwicklungsaktivitäten unserer IT-Tochter. In der neuen Aareon Smart World hat das Unternehmen seine Angebote, Kunden dabei zu helfen, die Chancen der Digitalisierung besser zu nutzen, gebündelt. Das internationale Geschäft verlief im ersten Quartal erneut positiv. Unsere Tochtergesellschaften haben zum Jahresbeginn erfolgreich Produktivsetzungen durchgeführt und konnten neue Kunden hinzugewinnen.

Im Bankgeschäft des Segments lag das Einlagenvolumen von Kunden aus der Wohnungswirtschaft bei durchschnittlich 9,3 Milliarden Euro und damit weiterhin auf einem hohen Niveau. Das Vertrauen unserer Kunden in die Aareal Bank als langjährige Hausbank der Wohnungswirtschaft in Deutschland ist erfreulicherweise ungebrochen. Auf der anderen Seite belastete das weiterhin historisch niedrige Zinsniveau auch in diesem Quartal das Ergebnis aus dem Einlagengeschäft. Dies führte beim Betriebsergebnis im Segment zu einem Fehlbetrag in Höhe von 7 Millionen Euro.

Die Belastungen des Segmentergebnisses aus dem Niedrigzinsumfeld dürften angesichts der aktuellen Entscheidungen der EZB bis auf Weiteres anhalten. Gleichwohl: Die Bedeutung des Einlagengeschäfts im Segment Consulting/Dienstleistungen geht weit über die aus den Einlagen generierte, im aktuellen Marktumfeld unter Druck stehende Zinsmarge hinaus. Die Einlagen der Wohnungswirtschaft sind für die Aareal Bank eine strategisch wichtige, zusätzliche Refinanzierungsquelle für das Immobilienfinanzierungsgeschäft, die von den Kapitalmärkten weitgehend unabhängig ist. Neben dem deutschen Pfandbrief und ungedeckten Bankanleihen stellen sie eine wichtige Säule im langfristigen Refinanzierungsmix der Bank dar.

Mit einem Volumen von rund 0,9 Milliarden Euro konnten wir unsere Refinanzierungsaktivitäten am Kapitalmarkt auch im ersten Quartal 2015 wie geplant gestalten. Unsere Kernkapitalquote lag per 31. März 2015 bei auch im internationalen Vergleich komfortablen 16,7 %, die harte Kernkapitalquote erreichte 13,1 %. Die Aareal Bank ist damit weiterhin sehr solide kapitalisiert.

Mit dem Auftaktquartal des Geschäftsjahres 2015 können wir also zufrieden sein: Die Aareal Bank Gruppe hat ihre positive Entwicklung fortgesetzt, wir haben die Einbindung der Corealcredit weiter erfolgreich vorangetrieben, wir haben den Erwerb der WestImmo angekündigt und wir haben nicht zuletzt erneut ein gutes Ergebnis erzielt. Dem weiteren Jahresverlauf sehen wir deshalb mit Zuversicht entgegen. An unseren kommunizierten Prognosen für das Gesamtjahr 2015 halten wir fest. Wir sehen insgesamt für das laufende Jahr gute Chancen, inklusive des erwarteten Einmaleffekts (negativer Goodwill) aus der angekündigten Übernahme der WestImmo ein Konzernbetriebsergebnis von 400 bis 430 Millionen Euro zu erzielen.

Klar ist aber auch: Vielfältige Herausforderungen bleiben bestehen. So erwarten wir für den weiteren Jahresverlauf eine Fortsetzung der wesentlichen aktuellen Konjunktur- und Markttrends – insbesondere eine Fortdauer des extremen Niedrigzinsumfelds mit der Gefahr der Fehlallokation von Kapital und einem latenten Deflationsrisiko, ein weiterhin verhaltenes Wachstum der Weltwirtschaft und anhaltende geopolitische Risiken sowie ein nach wie vor bestehendes Eskalationsrisiko in der europäischen Staatsschuldenkrise in Verbindung mit einem nicht aufgelösten strukturellen Reformstau in Europa. Zudem gehen wir in der Gewerbeimmobilienfinanzierung von einem weiterhin intensiven Wettbewerb aus.

Wir haben in der Vergangenheit gezeigt, dass wir mit einem volatilen Umfeld umzugehen wissen. Damit sind wir auch für die Zukunft gut gerüstet. Die Aareal Bank Gruppe hat die richtigen strategischen Weichen gestellt und ist exzellent positioniert, um ihre ausgeprägten Stärken – Nähe zum Kunden, tiefe Marktkenntnis und schnelle Entscheidungswege – zum Nutzen aller ihrer Stakeholder einzusetzen. Bleiben Sie uns auf diesem Weg auch weiterhin gewogen!

**Für den Vorstand**



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

# Konzernlagebericht

## Wirtschaftsbericht

### Gesamtwirtschaftliche Rahmenbedingungen

#### Konjunktur

Im Frühjahr 2015 waren bedeutende Determinanten der gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen gegenüber dem Sommer 2014 in beträchtlichem Maße verändert: Die Wechselkursrelationen zwischen den bedeutenden Währungsräumen haben sich deutlich verschoben und der Ölpreis ist stark gefallen, wengleich im ersten Quartal 2015 der Rückgang des Ölpreises gestoppt wurde.

Nachdem sich im zweiten Halbjahr 2014 die konjunkturelle Entwicklung verstärkte, signalisieren Stimmungsindikatoren für das erste Quartal 2015 wieder eine leicht verringerte Dynamik. Die konjunkturelle Entwicklung der Weltwirtschaft blieb damit zu Beginn des Jahres 2015 verhalten.

Von Bedeutung war hier eine Eintrübung der Stimmung in den USA, die aber insbesondere auf temporäre Faktoren, wie Streiks und die kalte Witterung, zurückzuführen sein dürfte. Die reale Wirtschaftsleistung der USA ist infolgedessen im Anfangsquartal 2015 mit 0,2 % nur leicht gewachsen.

Für die Eurozone deuten Stimmungsindikatoren darauf hin, dass sich die langsame Erholung der Wirtschaft im ersten Quartal 2015 fortgesetzt hat und das reale Bruttoinlandsprodukt damit – wie im letzten Schlussquartal 2014 – leicht gewachsen ist. In der Eurozone spielte die Lage in Griechenland wieder eine bedeutende Rolle, als erst kurz vor Auslauf des bestehenden Unterstützungsprogramms Ende Februar eine Übereinkunft über eine kurzfristige Verlängerung getroffen wurde. Auch außerhalb des Euroraums dürfte sich in zahlreichen Volkswirtschaften das zum Jahresende 2014 vorherrschende Wirtschaftswachstum in etwa fortgesetzt haben.

In zahlreichen Schwellenländern expandierte die Wirtschaft in einem mäßigen Tempo. Auch in

China hat sich das konjunkturelle Bild zum Jahreswechsel eingetrübt, als bedeutende Konjunkturindikatoren rückläufig waren. Das Wachstum der chinesischen Volkswirtschaft ist im abgelaufenen Quartal gedämpft ausgefallen. Die Konjunktur hat sich in China abgekühlt.

In Japan legte die Industrieproduktion zu Jahresbeginn recht kräftig zu, was auf einen Anstieg bei der Wirtschaftsleistung im ersten Quartal 2015 hindeutet.

In der Eurozone veränderte sich die durchschnittliche Arbeitslosenquote im Anfangsquartal 2015 nur wenig. Innerhalb der einzelnen Mitgliedsländer ging die Arbeitslosenquote leicht zurück oder blieb nahezu unverändert. Die niedrigste Arbeitslosenquote wiesen damit nach wie vor Deutschland und Österreich auf. In Spanien war sie zwar besonders hoch, jedoch nahm die Arbeitslosenquote hier – wie bereits im Vorjahr – weiterhin ab. Ein weiterer Beschäftigungsaufbau war in den USA festzustellen und die Arbeitslosenquote sank auf 5,5 %.

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

Die internationalen Finanz- und Kapitalmärkte der fortgeschrittenen Volkswirtschaften boten auch im abgelaufenen Quartal einer Vielzahl von Banken und Staaten die Möglichkeit, Wertpapiere zu günstigen Konditionen zu platzieren. Der Aareal Bank gelang es, einen Hypothekenpfandbrief auf US-Dollar mit einem Volumen von 500 Mio. US\$ erfolgreich zu emittieren.

Im Februar traten im Umfeld zwar Unsicherheiten über die Fortsetzung des Unterstützungsprogramms für Griechenland auf, als dieses erst kurz vor dem Ablauf verlängert wurde, jedoch fanden diese Unsicherheiten auf den Finanz- und Kapitalmärkten kaum ihren Niederschlag.

Die Geldpolitik war in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften nach wie vor sehr expansiv ausgerichtet. Eine weitere Ausdehnung des extrem expansiv ausgerichteten Kurses tätigte die Europäische Zentralbank (EZB), als sie im Januar beschloss,

Staatsanleihen in erheblichem Umfang am Sekundärmarkt aufzukaufen. Dieses Programm umfasst mit den beiden bereits bestehenden Programmen zum Ankauf von ABS (Asset-Backed Securities) und Covered Bonds ein Volumen von monatlich 60 Mrd. €. Die Ankäufe von Staatsanleihen, mit denen im März begonnen wurde, sollen mindestens bis September 2016 und auf jeden Fall solange erfolgen, bis aus Sicht der EZB eine nachhaltige Anpassung des Inflationpfades konsistent mit dem Inflationsziel von knapp unter 2 % zu erkennen ist. Begründet hat die EZB das Ankaufprogramm mit dem Ziel der Stimulierung der Wirtschaft und der Erreichung des genannten Inflationsziels.

Eine Verstärkung ihrer expansiven geldpolitischen Ausrichtung nahmen auch andere Zentralbanken vor. Die Schwedische Reichsbank senkte ihren Leitzins in zwei Schritten in den negativen Bereich auf einen Wert von zuletzt -0,25 %. Zudem legte sie in geringem Umfang (10 Mrd. SEK) ein Anleiheankaufprogramm auf. Die Dänische Nationalbank nahm ihren Leitzins auf 0,05 % (um 0,15 Prozentpunkte), die Nationalbank Polens auf 1,50 % (um 0,50 Prozentpunkte) und die Bank of Canada auf 0,75 % (um 0,25 Prozentpunkte) zurück.

Im Zuge dieser expansiv ausgerichteten Geldpolitik gingen die langfristigen Zinsen<sup>1)</sup> im abgelaufenen Quartal in den für die Aareal Bank wichtigsten Währungen zurück. Nur beim Japanischen Yen blieben sie nahezu unverändert. Die kurzfristigen Zinsen<sup>2)</sup> sanken beim Kanadischen Dollar, der Dänischen Krone, der Schwedischen Krone und dem Schweizer Franken deutlich, beim Euro aufgrund des ohnehin sehr niedrigen Niveaus marginal. Beim Britischen Pfund, dem Japanischen Yen und dem US-Dollar bewegten sie sich nur wenig.

Dabei wurden extrem niedrige Zinsniveaus erreicht, teilweise sogar im negativen Bereich. Der EURIBOR kratzte im sehr kurzfristigen Bereich minimal an den negativen Zinssätzen. Ähnlich sah es bei der Schwedischen Krone<sup>3)</sup> aus. Betraglich etwas deutlicher waren die negativen Zinsen bei der Dänischen Krone.<sup>4)</sup> Ganz anders sah es beim Schweizer Franken aus. Hier waren die negativen Zinsen bei der kurzen Laufzeit nicht mehr weit von einem

Prozentpunkt entfernt und auch im langfristigen Bereich (bis zu acht Jahren) fanden sich noch leicht negative Zinsen.<sup>5)</sup>

Die Renditen für Staatsanleihen gingen im ersten Quartal 2015 ebenfalls weiter zurück, für einige Länder, wie z.B. Italien, sogar recht deutlich. In vielen Ländern der Eurozone, darunter auch Italien und Spanien, lagen die Renditen im 10-Jahres-Bereich niedriger als für britische und US-amerikanische Staatsanleihen. Hier dürfte die gegenwärtige Ausrichtung der Geldpolitik und die Erwartung eines weiteren Auseinanderdriftens des geldpolitischen Kurses zwischen der Eurozone auf der einen Seite und Großbritannien sowie der USA auf der anderen Seite eine bedeutende Rolle gespielt haben.

Die geldpolitische Divergenz führte auch zu bemerkenswerten Veränderungen der Wechselkurse. Gegenüber dem US-Dollar und dem Britischen Pfund, aber auch dem Japanischen Yen und dem Schweizer Franken verlor der Euro deutlich an Wert. Die Abwertung gegenüber dem Schweizer Franken wurde möglich, als die Schweizer Nationalbank im Januar die Untergrenze von 1,20 CHF je Euro aufgab. Auch die weitere Absenkung des Zielbands für den Geldmarktzins im negativen Bereich (-1,25 bis -0,25 %) durch die Schweizer Nationalbank konnte die deutliche Aufwertung des Schweizer Franken nicht verhindern. Verhältnismäßig moderate Rückgänge des Euro-Werts gab es gegenüber dem Kanadischen Dollar und der Schwedischen Krone. Dänemark behielt die Koppelung seiner Währung an den Euro bei, womit sich der Wechselkurs zwischen diesen Währungen kaum bewegte.

In den aufstrebenden Volkswirtschaften unterschied sich die Geldpolitik teils spürbar. Die Chinesische Volksbank senkte sowohl ihren Leitzins (auf 5,35 %)

<sup>1)</sup> Gemessen am 10-Jahres-SWAP-Satz

<sup>2)</sup> Gemessen am 3-Monats-EURIBOR bzw. für Nicht-Euro-Währungen am entsprechenden LIBOR bzw. vergleichbaren Sätzen

<sup>3)</sup> Gemessen am Stibor

<sup>4)</sup> Gemessen am Cibor

<sup>5)</sup> Gemessen am Libor für CHF für den kurzfristigen Bereich bzw. dem SWAP für den langfristigen Bereich



als auch ihren Mindestreservesatz. Ein hoher Leit-zins herrschte in Russland weiter vor (zum Quartals-ende von 14,0 %), jedoch senkte auch hier die Zentralbank diesen im ersten Quartal ab.

In zahlreichen Regionen, darunter die Eurozone und weitere europäische Volkswirtschaften wie z.B. Polen und die Schweiz, stellte sich im ersten Quartal eine Deflation ein. In der Eurozone belief sich die Deflation im Jahresdurchschnitt auf -0,3 %. Große Bedeutung kam hierbei dem Fall des Ölpreises, der im Januar ein sehr niedriges Niveau erreichte und danach wieder leicht zulegte, zu. Ohne die negative Preisentwicklung im Energiesektor wäre die Inflation in der Eurozone leicht positiv, eine stärkere Inflation ohne Energiesektor wurde durch die verhaltene gesamtwirtschaftliche Nachfrage verhindert. In den USA tendierte im ersten Quartal die Inflationsrate um die Null-Prozent-Marke. Die jahresdurchschnittliche Inflationsrate in Japan lag zwar über 2 %, jedoch machten sich hier noch statistische Effekte aus der Mehrwertsteuererhöhung des letzten Jahres, die bald wegfallen, bemerkbar. Auf Monatssicht sank auch hier das Preisniveau. Eine nur leichte Inflation knapp über 1 % war in China zu beobachten.

### Regulatorisches Umfeld

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

Seit dem 4. November 2014 zählt auch die Aareal Bank zu den direkt von der EZB beaufsichtigten Kreditinstituten.

## Branchen- und Geschäftsentwicklung

### Segment Strukturierte Immobilienfinanzierungen

Auf den Gewerbeimmobilienmärkten und den entsprechenden Finanzierungsmärkten bestanden die folgenden wesentlichen Trends aus dem Vorjahr auch im ersten Quartal 2015 weiter fort: hohe Liquidität auf den Transaktionsmärkten, Druck auf die Investitionsrenditen, stabile bis leicht steigende Mieten und ein intensiver Wettbewerb in der Gewerbeimmobilienfinanzierung.

In dem vorherrschenden Niedrigzinsumfeld stellten Gewerbeimmobilien nach wie vor eine gefragte Anlageklasse dar. Die Märkte für Gewerbeimmobilien waren somit von einem ungebrochenen Liquiditätszufluss geprägt und das globale Transaktionsvolumen für neu erworbene Gewerbeimmobilien dehnte sich gegenüber dem entsprechenden Vorjahresquartal in moderatem Umfang aus. Auf der Suche nach Rendite waren die Investoren immer mehr bereit, höhere Risiken einzugehen. Im Zuge der regen Nachfrage hielt der Druck auf die Investitionsrenditen für neu erworbene hochwertige Gewerbeimmobilien an. Auf den verschiedenen Märkten waren sie gegenüber dem Vorquartal nahezu konstant bis leicht sinkend.<sup>1)</sup> Währenddessen dominierte auf den Märkten für Neuvermietungen erstklassiger Gewerbeimmobilien eine stabile bis leicht positive Entwicklung.

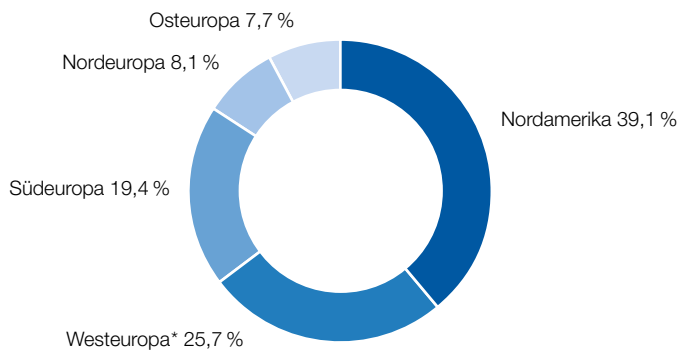
Bei der Finanzierung von Gewerbeimmobilien lässt sich – wie bereits im Vorjahr – der Wettbewerb in den weitaus meisten Märkten als intensiv beschreiben. Es bestand weiterhin ein Druck auf die Margen und Tendenzen zur Ausdehnung der Beleihungsausläufe. Diese Trends waren auf zahlreichen Märkten sowohl in Europa, Nordamerika als auch Asien zu beobachten.

<sup>1)</sup> Sinkende Renditen gehen unter sonst gleichen Umständen mit steigenden Immobilienwerten einher, während umgekehrt steigende Renditen mit sinkenden Immobilienwerten einhergehen.

## Neugeschäft 01.01.-31.03.2015

nach Regionen, in %

Gesamtvolumen: 1,75 Mrd. €



\* Inklusiv Deutschland

In diesem Geschäftsumfeld erreichte die Aareal Bank Gruppe im ersten Quartal 2015 ein Neugeschäft in Höhe von 1,75 Mrd. € (Vorjahr: 1,6 Mrd. €). Auf die Erstkreditvergabe entfiel mit 0,83 Mrd. € bzw. 47,4 % (Vorjahr: 67,4 % bzw. 1,1 Mrd. €) ein leicht niedrigerer Teil als auf die Prolongationen. Das Volumen der erfolgreich abgeschlossenen Prolongationen betrug 0,92 Mrd. € (Vorjahr: 0,5 Mrd. €). Das Neugeschäft teilte sich zwischen Europa mit 60,9 % (Vorjahr: 74,5 %) und Nordamerika mit 39,1 % (Vorjahr: 18,0 %) auf.<sup>1)</sup> In Asien tätigte die Aareal Bank Gruppe im ersten Quartal 2015 kein Neugeschäft (Vorjahr: 7,5 %).

Das Immobilienfinanzierungsportfolio der Aareal Bank Gruppe stieg per 31. März 2015 gegenüber dem Jahresultimo 2014 um rund 1 % auf 29,3 Mrd. € an. Die Portfolioentwicklung des ersten Quartals 2015 war insbesondere von Währungsbewegungen geprägt.

### Europa

In Europa war das Interesse von Investoren an Gewerbeimmobilien ungebrochen hoch. Das Transaktionsvolumen legte gegenüber dem entsprechenden Vorjahresquartal in lokaler Währung moderat zu. In Zentral- und Osteuropa ging das Transaktionsvolumen aber deutlich zurück. Die Renditen für neu erworbene erstklassige Gewerbe-

immobilien waren in den europäischen Wirtschaftszentren im Verhältnis zum letzten Quartal des Vorjahres nahezu konstant bis leicht rückläufig. Dies traf sowohl für Büro-, Einzelhandels- als auch Logistikimmobilien zu. Renditeanstiege waren bei hochwertigen Gewerbeimmobilien im ersten Quartal kaum auszumachen.

Die Mietentwicklung blieb im ersten Quartal 2015 vielerorts verhalten. In zahlreichen europäischen Wirtschaftszentren erfuhren die Mieten für erstklassige Gewerbeimmobilien gegenüber dem Jahresende 2014 kaum Veränderungen. Mietanstiege für hochwertige Objekte gab es abweichend nur auf einigen Märkten, so z. B. auf den Londoner Büro- und Logistikmärkten, dem Büromarkt in Helsinki sowie den Einzelhandelsmärkten in Barcelona, Mailand und Paris. Rückgänge bei den Mieten für erstklassige Gewerbeimmobilien waren in den europäischen Wirtschaftszentren nur vereinzelt auszumachen. Dazu gehörten z. B. die Einzelhandels- und Logistikmärkte in Moskau mit deutlichen Mietabsenkungen.

Die Hotelmärkte der europäischen Wirtschaftsmetropolen zeigten im Anfangsquartal ein uneinheitliches Bild. Jedoch überwog in den europäischen Metropolen ein Anstieg der für die Hotelmärkte wichtigen Kennziffer der durchschnittlichen Erträge pro verfügbarem Hotelzimmer gegenüber dem ersten Quartal 2014. Beispiele für Märkte mit einem spürbaren Anstieg bei dieser Kennzahl stellten Hamburg, Kopenhagen, Madrid, München, Prag und Warschau dar. In London stieg sie geringfügig an. Allerdings gab es auch einige Märkte mit rückläufigen durchschnittlichen Erträgen pro verfügbarem Hotelzimmer. Die Märkte in Paris und Rom waren z. B. hiervon in moderatem Umfang betroffen.

In Europa erzielte die Aareal Bank im ersten Quartal 2015 ein Neugeschäft in Höhe von 1,07 Mrd. € (Vorjahr: 1,2 Mrd. €) Der höchste Anteil davon ent-

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

fiel auf Westeuropa, gefolgt von Südeuropa, Nordeuropa und Osteuropa mit dem geringsten Anteil.

### Nordamerika (NAFTA)

In Nordamerika erfuhr das Transaktionsvolumen im ersten Quartal 2015 eine spürbare Ausweitung, nachdem es bereits im Anfangsquartal 2014 einen beachtlichen Wert erreicht hatte. Die Renditen der Investoren für neu erworbene Objekte gingen im nationalen Durchschnitt der USA gegenüber dem Schlussquartal 2014 für Büroimmobilien geringfügig und für Einzelhandelsimmobilien in einem leicht stärkeren Umfang zurück. Bei Logistikimmobilien stagnierten sie nahezu.

Die Entwicklung auf den Vermietungsmärkten blieb in den USA verhalten. Die Mieten wuchsen im nationalen Durchschnitt sowohl für Büro-, Einzelhandels- als auch Logistikimmobilien gegenüber dem Vorquartal nur graduell. Etwas stärker war der Anstieg z.B. auf den Büromärkten von New York und San Francisco sowie dem Logistikmarkt von Los Angeles ausgeprägt. Die Büromärkte in Washington D.C. sowie die Einzelhandelsmärkte in Boston und Chicago waren Beispiele für nahezu stabile Mieten. Die Leerstandsquoten veränderten sich im nationalen Durchschnitt gegenüber dem Vorquartal kaum.

In den USA fand der Anstieg der durchschnittlichen Erträge pro verfügbarem Hotelzimmer auch zu Beginn des Jahres 2015 seine Fortsetzung. Diese Erträge lagen im Durchschnitt höher als im entsprechenden Zeitraum des Vorjahres. In Kanada verbesserte sich diese Kennziffer leicht.

In Nordamerika generierte die Aareal Bank Gruppe im ersten Quartal 2015 ein Neugeschäft in Höhe von 0,68 Mrd. € (Vorjahr: 0,3 Mrd. €). Davon entfiel der größte Anteil auf die USA. Das restliche Neugeschäft wurde in Kanada getätigt.

### Asien

Im asiatisch-pazifischen Raum wurde das Transaktionsvolumen gegenüber dem Anfangsquartal 2014 leicht ausgeweitet. Die Investitionsrenditen für neu erworbene, hochwertige Gewerbeimmobilien waren in Peking, Schanghai und Tokio weitgehend

stabil. Dies galt sowohl für die Büro-, Einzelhandels- als auch Logistikimmobilienmärkte. In Singapur gab es eine uneinheitliche Entwicklung. Während die Investitionsrenditen für erstklassige Büroimmobilien ebenfalls konstant blieben, stiegen sie auf den Märkten für Einzelhandels- und Logistikimmobilien in moderatem Umfang an.

Auf den Märkten der vorgenannten vier asiatischen Metropolen veränderten sich die Mieten für erstklassige Gewerbeimmobilien eher graduell. Größere Mietanstieg gab es aber z.B. auf den Märkten für hochwertige Büroimmobilien in Schanghai und für hochwertige Einzelhandelsimmobilien in Peking.

Auf den Hotelmärkten Schanghais und Tokios lagen die durchschnittlichen Erträge pro verfügbarem Hotelzimmer spürbar höher als im ersten Quartal 2014. In Singapur gingen diese im Durchschnitt zurück, während sie in Peking leicht anstiegen.

Im Berichtsquartal schloss die Aareal Bank Gruppe in Asien kein Neugeschäft ab (Vorjahr: 0,1 Mrd. €).

### Erwerb der Westdeutsche Immobilien-Bank AG (WestImmo)

Am 22. Februar 2015 hat die Aareal Bank Gruppe mit der bisherigen Eigentümerin Erste Abwicklungsanstalt AöR (EAA) eine Vereinbarung zum Erwerb sämtlicher Anteile an der auf gewerbliche Immobilienfinanzierungen spezialisierten Westdeutsche ImmobilienBank AG (WestImmo) abgeschlossen. Der Kaufpreis beträgt 350 Mio. €, vorbehaltlich vertraglich vereinbarter Anpassungen zum Zeitpunkt des Closing. Zudem stellt die Aareal Bank der WestImmo eine Liquiditätslinie zur Verfügung. Die Transaktion, die unter dem Vorbehalt behördlicher Genehmigungen steht, soll nach derzeitiger Planung noch im ersten Halbjahr 2015 vollzogen werden. Zum Closing-Zeitpunkt wird die WestImmo erstmals in den Konzernabschluss der Aareal Bank Gruppe einbezogen (Erstkonsolidierung).

Mit der Übernahme der WestImmo investiert die Aareal Bank zielgerichtet in ihr Kerngeschäftsfeld Strukturierte Immobilienfinanzierungen und baut ihre starke Position auf wichtigen Zielmärkten weiter

aus. Nach einer Pro-Forma-Hochrechnung zum 31. März 2015 beträgt die Bilanzsumme der WestImmo 8,1 Mrd. €, das Volumen gewerblicher Immobilienfinanzierungen beträgt 4,3 Mrd. €. Davon entfällt rund ein Drittel auf Deutschland, etwa 38 % auf Westeuropa, rund 9 % auf Nordamerika und der Rest auf ausgewählte weitere Märkte.

Nach der geschlossenen Vereinbarung erwirbt die Aareal Bank Gruppe die WestImmo zu einem Preis, der einen Abschlag von ihrem bilanziellen Eigenkapital nach IFRS reflektiert. Es ergibt sich ein Zugangsgewinn, der sich auf vorläufiger Basis auf etwa 150 Mio. € belaufen wird. Dieser Zugangsgewinn kann bereits zum Closing als Einmalertrag vereinnahmt werden. Auch über diesen Einmaleffekt hinaus wird die profitabel operierende WestImmo positiv zum Konzernbetriebsergebnis der Aareal Bank Gruppe beitragen. Insgesamt wird ein kumulierter Anstieg des Ergebnisses je Aktie (EpS) von mehr als drei Euro über die nächsten drei Jahre erwartet. An ihrem Zielwert eines mittelfristigen Return on Equity (RoE) vor Steuern von rund 12 % hält die Aareal Bank auch unter Berücksichtigung der Transaktion fest. Nach Vollzug der Transaktion wird sie zudem sowohl die verschiedenen regulatorischen Eigenkapital- und Liquiditätsanforderungen als auch den eigenen mittelfristigen Zielwert für die harte Kernkapitalquote von 10,75 % deutlich übertreffen.

### Segment Consulting/Dienstleistungen

#### Bankbereich Wohnungswirtschaft

In einem weiterhin herausfordernden geopolitischen Umfeld verzeichnete die Wohnungs- und gewerbliche Immobilienwirtschaft in Deutschland insgesamt eine stabile Entwicklung. Dies zeigte sich insbesondere an den weitgehend konstanten Mietträgen und langfristigen Finanzierungsstrukturen.

Die Branche setzte zu Jahresbeginn weiterhin auf eine nachhaltige Bestandsentwicklung mit Fokus auf Erhöhung der Energieeffizienz. Die im GDW organisierten Wohnungs- und Immobilienunternehmen gelten als Vorreiter bei der Energiewende und modernisieren ihre Bestände wesentlich häufiger als andere Eigentümergruppen.

Auch wenn der Wohnimmobilienmarkt weiterhin von regionalen Unterschieden geprägt war, hielt im ersten Quartal 2015 die positive Entwicklung auf dem Wohnungsmarkt in Deutschland an. Als Folge der robusten konjunkturellen Rahmenbedingungen und des hohen Beschäftigungsstands, lagen die Angebotsmieten deutschlandweit im Januar 2015 um 1,7 % höher als im ersten Quartal 2014. Im gleichen Zeitraum sind die Mieten in den Landkreisen mit 2,5 % etwas stärker angestiegen als in den kreisfreien Städten mit rund 2 %.

Vor dem Hintergrund der volkswirtschaftlich soliden Lage und Stabilität des Wohnungsmarkts setzte sich die Nachfrage nach deutschen Wohnimmobilienportfolios von – vor allem Immobilienaktiengesellschaften – fort. Angesichts begrenzter Investitionsmöglichkeiten ist eine breite Streuung des Transaktionsgeschehens zu beobachten, wobei sich ein zunehmender Trend zu wachstumsstarken Mittelzentren in Nord- und Ostdeutschland zeigte.

Zu den größten Transaktionen im ersten Quartal 2015 zählte der Zusammenschluss der Immobilienunternehmen Deutsche Annington und der GAGFAH, wodurch eines der größten börsennotierten Immobilienunternehmen Europas mit rund 350.000 Wohnungen entstand.

Unsere Kunden nutzen weiterhin in hohem Maße die Angebotskombination aus spezialisierten Dienstleistungen im Zusammenhang mit der automatisierten Abwicklung des Massenzahlungsverkehrs und entsprechender Beratung sowie aus Geldanlageprodukten. So können wir uns im Markt trotz eines hohen Wettbewerbsdrucks gut positionieren. Dies zeigt sich auch an der Neukundengewinnung; von den im ersten Quartal 2015 gewonnenen Geschäftspartnern werden derzeit knapp 30.000 Einheiten verwaltet. Auch im Bereich der Energie- sowie der Ver- und Entsorgungsunternehmen sind wir mit unseren Lösungen mittlerweile gut etabliert.

Das Einlagenvolumen konnte auf dem hohen Niveau gehalten werden und lag im abgelaufenen Quartal bei durchschnittlich 9,3 Mrd. € (Q4/2014: 9,1 Mrd. €).

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

#### Aareon

Im Zuge des digitalen Transformationsprozesses in Gesellschaft und Wirtschaft fokussiert sich die Aareon weiter auf das Thema Digitalisierung. Vernetzt zu leben, wird immer mehr zur Selbstverständlichkeit. Die Aareon unterstützt die Wohnungswirtschaft, die Chancen der Digitalisierung zu nutzen: Prozesse können neu gestaltet und optimiert, Kosten gesenkt, Umsätze gesteigert und mehr Komfort für Kunden, Geschäftspartner und Mitarbeiter erreicht werden. Dieser Trend wurde zur Aareon Smart World weiterentwickelt und im ersten Quartal in den neuen Webauftritt der Aareon Gruppe integriert. Auch der 25. Aareon Kongress im zweiten Quartal wird sich den Chancen der Digitalisierung für die Wohnungswirtschaft widmen.

Nachdem sich im vierten Quartal 2014 vor Jahresabschluss viele Wohnungsunternehmen für die ERP-Lösung Wodis Sigma entschieden hatten, war die Anzahl der neuen Kunden im ersten Quartal wie erwartet geringer. Die Entwicklung von Wodis Sigma Release 7, das im vierten Quartal auf dem Aareon Forum präsentiert wird, verläuft planmäßig.

Das Geschäftsvolumen mit der ERP-Lösung GES war im Wesentlichen aufgrund der Migrationen auf Wodis Sigma wie geplant weiterhin rückläufig. Zahlreiche GES-Kunden überprüfen ihre langfris-

tige IT-Strategie hinsichtlich der Möglichkeit einer technischen Modernisierung bzw. haben das bereits getan. Dies geht meistens mit der Entscheidung einher, von GES auf Wodis Sigma zu migrieren. Die Aareon ist hierbei in der Regel bevorzugter Partner und Berater. Auf die zukünftigen Migrationen von GES-Kunden ist das Unternehmen vorbereitet, damit diese zuverlässig und sicher ablaufen.

Im Bereich der SAP-Lösungen und Blue Eagle stehen zwei große Implementierungsprojekte sowie die Aareon-Beraterlösungen für SAP® und Consulting-Leistungen im Fokus der Kunden.

Bei den Integrierten Services wurden neben dem Service-Portal Mareon das Versicherungs-Management von BauSecura sowie Aareon Rechnungsservice nachgefragt. Die digitale Archivlösung Aareon Archiv kompakt stößt weiterhin auf hohes Interesse. Aareon CRM und Mobile Services werden weiter ausgebaut und verzeichnen eine zunehmende Nachfrage.

Die Aareon France SAS hat mit Nanterre Habitat (10.000 Einheiten) einen weiteren bedeutenden Kunden für die ERP-Lösung Prem Habitat gewonnen. Außerdem wurden zahlreiche Kunden, die in Summe über 70.000 Einheiten verwalten (u. a. große Unternehmen wie Reims Habitat, Colombes Habitat sowie Les Résidences de l'Orléanais), mit Lösungen der französischen Tochtergesellschaft produktiv gesetzt. Neue Anwendungen für den Ausbau des CRM-Lösungsportfolios wurden planmäßig entwickelt.

Die niederländische Tochtergesellschaft Aareon Nederland B.V. hat weitere Kunden gewonnen sowie erfolgreich Kunden mit der ERP-Lösung Tobias AX produktiv gesetzt, darunter den Großkunden de Alliantie, Huizen (63.500 Einheiten). Darüber hinaus haben zahlreiche Kunden ihre Verträge verlängert.

In Großbritannien hat sich ein weiterer Kunde für QL Housing der Tochtergesellschaft Aareon UK entschieden.

In Schweden und Norwegen wurden weitere neue Kunden für die ERP-Lösungen von Incit AB und Incit AS gewonnen, darunter das bedeutende Unter-

nehmen auf dem Gesundheitssektor Helse Vest in Norwegen. Zum Unternehmen gehören rund 45 öffentliche Krankenhäuser und andere Institutionen, die medizinischen Service für rund eine Million Einwohner anbieten.

Der Beitrag der Aareon zum Konzernbetriebs-ergebnis belief sich im abgelaufenen Quartal auf 5 Mio. € (Vorjahr: 5 Mio. €).

## Vermögens-, Finanz- und Ertragslage

### Ertragslage

#### Konzern

Das Konzernbetriebsergebnis lag im Auftaktquartal bei 67 Mio. € und damit leicht über dem um den Zugangsgewinn aus dem Erwerb der Corealcredit bereinigten Vorjahrquartalswert (65 Mio. €).

Der Zinsüberschuss lag mit 178 Mio. € wie erwartet deutlich über dem Vorjahreswert (144 Mio. €). Hohe vorzeitige Kreditrückzahlungen, niedrige Refinanzierungskosten, ein deutlicher Anstieg des Kreditvolumens u.a. auf-

grund des Erwerbs der Corealcredit sowie stabile Margen im Kreditgeschäft wirkten sich dabei positiv aus. Belastet wurde das Zinsergebnis hingegen durch mangelnde attraktive Anlagemöglichkeiten für unseren Liquiditätsvorrat aufgrund des anhaltend niedrigen Zinsniveaus.

Die Risikovorsorge belief sich auf 18 Mio. € (Vorjahr: 37 Mio. €) und lag damit im Rahmen unserer Erwartungen. Netto-Zuführungen zu Einzelwertberichtigungen von 48 Mio. € wurden durch korrespondierende Auflösungen der Portfoliowertberichtigungen und Auflösungen von auf Portfolioebene gebildeten Rückstellungen für außerbilanzielle Risiken im Kreditgeschäft von insgesamt 25 Mio. € teilweise kompensiert.

Der Provisionsüberschuss lag mit 41 Mio. € auf Vorjahresniveau (40 Mio. €).

Das Handelsergebnis und das Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen in Höhe von insgesamt 4 Mio. € resultierten im Wesentlichen aus der Bewertung von Derivaten, die der wirtschaftlichen Absicherung von Zins- und Währungsrisiken dienen.

### Konzernergebnis der Aareal Bank Gruppe

	01.01. - 31.03.2015	01.01. - 31.03.2014
Mio. €		
Zinsüberschuss	178	144
Risikovorsorge im Kreditgeschäft	18	37
<b>Zinsüberschuss nach Risikovorsorge</b>	<b>160</b>	<b>107</b>
Provisionsüberschuss	41	40
Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen	11	2
Handelsergebnis	-7	2
Ergebnis aus Finanzanlagen	-3	0
Ergebnis aus at equity bewerteten Unternehmen	0	-
Verwaltungsaufwand	132	102
Sonstiges betriebliches Ergebnis	-3	16
Negativer Goodwill (Zugangsgewinn) aus Unternehmenserwerb	-	154
<b>Betriebsergebnis</b>	<b>67</b>	<b>219</b>
Ertragsteuern	22	20
<b>Konzernergebnis</b>	<b>45</b>	<b>199</b>
Nicht beherrschenden Anteilen zurechenbares Konzernergebnis	5	5
Eigentümern der Aareal Bank AG zurechenbares Konzernergebnis	40	194



Das Ergebnis aus Finanzanlagen von -3 Mio. € wurde durch eine Abschreibung von Wertpapieren der HETA Asset Resolution AG (HETA) auf den aktuellen Marktwert mit 7 Mio. € belastet und durch Wertpapierverkäufe aufgrund des günstigen Marktumfelds entlastet.

Der Verwaltungsaufwand lag mit 132 Mio. € (Vorjahr: 102 Mio. €) wie erwartet deutlich über dem Vorjahresniveau. Gründe für den Anstieg sind u.a. die seit dem zweiten Quartal 2014 im Aufwand enthaltenen laufenden Kosten der Corealcredit und Einmaleffekte sowie die Bankenabgabe.

Das Sonstige betriebliche Ergebnis von -3 Mio. € enthält gegenüber dem Vergleichsquartal keinen Einmaleffekt.

Dies führt insgesamt zu einem Konzernbetriebs-ergebnis von 67 Mio. € (Vorjahr: 219 Mio. €). Nach Abzug von Steuern in Höhe von 22 Mio. € und des den nicht beherrschenden Anteilen zurechenbaren Ergebnisses (5 Mio. €) betrug das auf die Eigentümer der Aareal Bank AG entfallende Konzernergebnis 40 Mio. €. Unter der Annahme einer zeitanteiligen Abgrenzung der Nettoverzinsung

der AT I-Anleihe ergäbe sich ein den Stammaktionären zurechenbares Konzernergebnis von 36 Mio. € (Vorjahr: 189 Mio. €).

#### Segment Strukturierte Immobilienfinanzierungen

Das Betriebsergebnis im Segment Strukturierte Immobilienfinanzierungen belief sich auf 74 Mio. €. Es lag damit über dem um den Zugangsgewinn aus dem Erwerb der Corealcredit bereinigten Vorjahrquartalswert (71 Mio. €).

Der Zinsüberschuss im Segment lag mit 178 Mio. € deutlich über dem entsprechenden Vorjahreswert (143 Mio. €). Hohe vorzeitige Kreditrückzahlungen, niedrige Refinanzierungskosten, ein deutlicher Anstieg des Kreditvolumens u.a. aufgrund des Erwerbs der Corealcredit sowie stabile Margen im Kreditgeschäft wirkten sich dabei positiv aus. Belastet wurde das Zinsergebnis hingegen durch mangelnde attraktive Anlagemöglichkeiten für unseren Liquiditätsvorrat aufgrund des anhaltend niedrigen Zinsniveaus.

Die Risikovorsorge belief sich auf 18 Mio. € (Vorjahr: 37 Mio. €) und lag damit im Rahmen

#### Segmentergebnis Strukturierte Immobilienfinanzierungen

Mio. €	1. Quartal 2015	1. Quartal 2014
Zinsüberschuss	178	143
Risikovorsorge im Kreditgeschäft	18	37
<b>Zinsüberschuss nach Risikovorsorge</b>	<b>160</b>	<b>106</b>
Provisionsüberschuss	0	1
Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen	11	2
Handelsergebnis	-7	2
Ergebnis aus Finanzanlagen	-3	0
Ergebnis aus at equity bewerteten Unternehmen	-	-
Verwaltungsaufwand	84	56
Sonstiges betriebliches Ergebnis	-3	16
Negativer Goodwill (Zugangsgewinn) aus Unternehmenserwerb	-	154
<b>Betriebsergebnis</b>	<b>74</b>	<b>225</b>
Ertragsteuern	24	22
<b>Segmentergebnis</b>	<b>50</b>	<b>203</b>

unserer Erwartungen. Netto-Zuführungen zu Einzelwertberichtigungen von 48 Mio. € wurden durch korrespondierende Auflösungen der Portfoliowertberichtigungen und Auflösungen von auf Portfolioebene gebildeten Rückstellungen für außerbilanzielle Risiken im Kreditgeschäft von insgesamt 25 Mio. € teilweise kompensiert.

Der Verwaltungsaufwand im Segment lag mit 84 Mio. € (Q1/2014: 56 Mio. €) wie erwartet deutlich über dem Vorjahresniveau. Gründe für den Anstieg sind u.a. die seit dem zweiten Quartal 2014 im Aufwand enthaltenen laufenden Kosten der Corealcredit und Einmaleffekte sowie die Bankenabgabe.

Insgesamt ergab sich für das Segment Strukturierte Immobilienfinanzierungen ein Betriebsergebnis in Höhe von 74 Mio. € (Vorjahr: 225 Mio. €). Unter Berücksichtigung eines Steueraufwands von 24 Mio. € (Vorjahr: 22 Mio. €) lag das Segmentergebnis im abgelaufenen Quartal bei 50 Mio. € (Vorjahr: 203 Mio. €).

### Segment Consulting / Dienstleistungen

Die Umsatzerlöse im Segment Consulting/Dienstleistungen lagen im ersten Quartal 2015 mit 46 Mio. € auf Vorjahresniveau. Das anhaltend niedrige Zinsniveau belastete nach wie vor die in den Umsatzerlösen ausgewiesene Marge aus dem Einlagengeschäft.

Im abgelaufenen Quartal belief sich der Personalaufwand auf 34 Mio. €. Er lag damit leicht über dem Vorjahresniveau (Vorjahr: 32 Mio. €).

Die Sonstigen Ergebnispositionen lagen auf dem Niveau des Vorjahres.

Zusammenfassend ergab sich im ersten Quartal 2015 ein Betriebsergebnis im Segment von -7 Mio. € (Vorjahr: -6 Mio. €). Der Beitrag der Aareon belief sich hierbei auf 5 Mio. € (Vorjahr: 5 Mio. €).

Nach Berücksichtigung von Steuern belief sich das Segmentergebnis im ersten Quartal auf -5 Mio. € (Vorjahr: -4 Mio. €).

### Segmentergebnis Consulting/Dienstleistungen

	1. Quartal 2015	1. Quartal 2014
Mio. €		
Umsatzerlöse	46	46
Aktivierte Eigenleistungen	1	1
Bestandsveränderungen	0	0
Sonstige betriebliche Erträge	1	1
Materialaufwand	5	6
Personalaufwand	34	32
Abschreibungen	3	4
Ergebnis aus at equity bewerteten Unternehmen	0	-
Sonstige betriebliche Aufwendungen	13	12
Zinsen und ähnliche Erträge/Aufwendungen	0	0
<b>Betriebsergebnis</b>	<b>-7</b>	<b>-6</b>
Ertragsteuern	-2	-2
<b>Segmentergebnis</b>	<b>-5</b>	<b>-4</b>



### Vermögenslage

Die Bilanzsumme der Areal Bank Gruppe belief sich zum 31. März 2015 auf 50,9 Mrd. € (31. Dezember 2014: 49,6 Mrd. €).

#### Immobilienfinanzierungsportfolio

Zum 31. März 2015 lag das Volumen des Immobilienfinanzierungsportfolios der Areal Bank Gruppe bei 29,3 Mrd. €. Gegenüber dem Jahresultimo 2014 (29,0 Mrd. €) entspricht dies einem Anstieg von rund 1 %. Der internationale Anteil am Portfolio ist mit 80,8 % (Jahresultimo 2014: 79,4 %) leicht angestiegen. Die Portfolioentwicklung des ersten Quartals 2015 war insbesondere von Währungsbewegungen geprägt.

Zum Stichtag 31. März 2015 setzte sich das Immobilienfinanzierungsportfolio der Areal Bank Gruppe im Vergleich zum Jahresende 2014 wie in den nebenstehenden Grafiken dargestellt zusammen.

Während der Portfolioanteil in Deutschland leicht rückläufig war, ist er für Nordamerika leicht angestiegen. Bezüglich Westeuropa, Südeuropa, Osteuropa und Asien ist der Portfolioanteil nahezu stabil geblieben.

Die Verteilung im Portfolio nach Objektarten blieb im Berichtszeitraum weitgehend unverändert, wobei sich der Anteil der Handelsimmobilienfinanzierungen leicht vermindert hat. Die Anteile von Wohn-, Logistik-, Büro-, Hotelimmobilien und sonstigen Finanzierungen am Gesamtportfolio sind nahezu gleich geblieben.

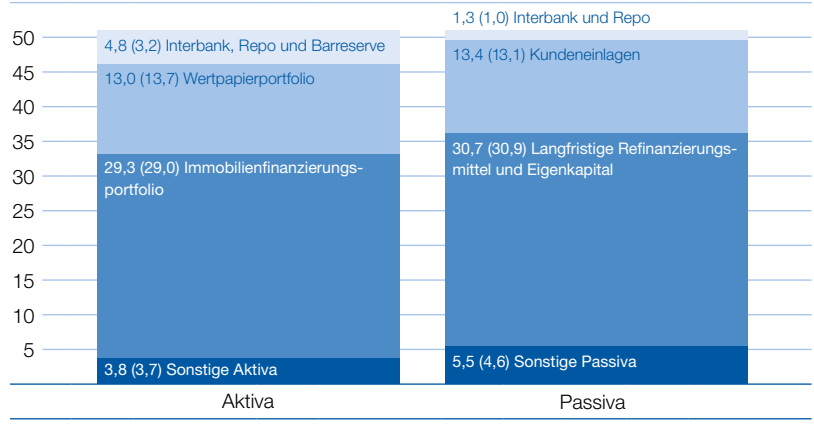
Insgesamt bleibt der hohe Grad an Diversifikation nach Regionen und Objektarten im Immobilienfinanzierungsportfolio auch im Berichtszeitraum bestehen.

#### Wertpapierportfolio

Das Wertpapierportfolio<sup>1)</sup> zum 31. März 2015 umfasste ein Volumen von nominal 10,5 Mrd. € (31. Dezember 2014: 11,3 Mrd. €). Es besteht

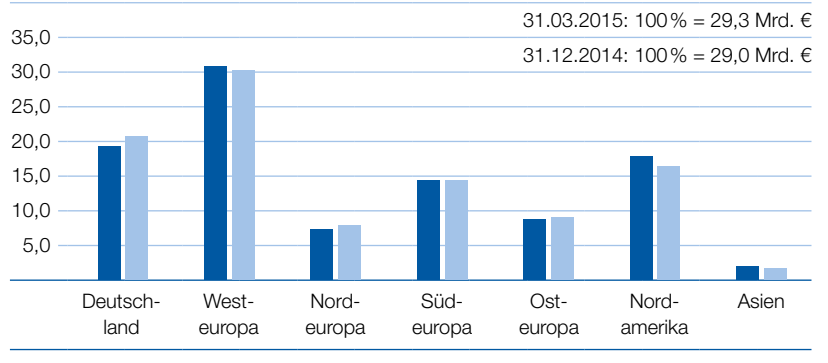
### Bilanzstruktur per 31. März 2015 (31. Dezember 2014)

Mrd. €



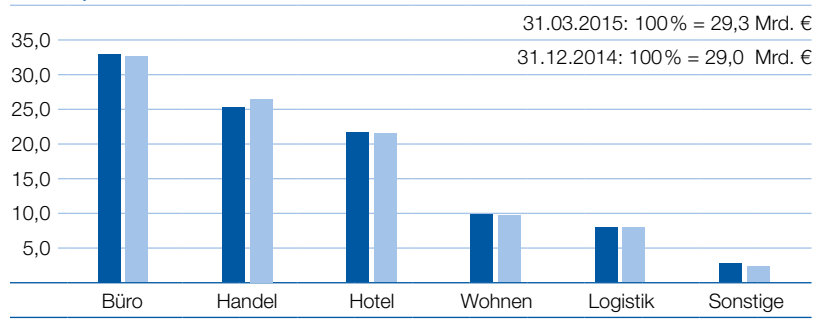
### Immobilienfinanzierungsvolumen (Inanspruchnahmen)

nach Regionen, in %



### Immobilienfinanzierungsvolumen (Inanspruchnahmen)

nach Objektarten, in %



<sup>1)</sup> Das bilanzielle Volumen des Wertpapierportfolios belief sich zum 31. März 2015 auf 13,0 Mrd. € (zum 31. Dezember 2014: 13,7 Mrd. €).

aus den vier Asset-Klassen Öffentliche Schuldner, Covered Bonds und Pfandbriefe, Bankschuldverschreibungen sowie Asset-Backed Securities (ABS).

Das Gesamtportfolio ist zu 97 %<sup>1)</sup> in Euro denominated. 98 %<sup>1)</sup> des Portfolios haben ein Investment-grade Rating.<sup>2)</sup>

## Finanzlage

### Refinanzierung und Eigenkapital

#### Refinanzierung

Die Aareal Bank Gruppe hat auch im ersten Quartal 2015 ihre Refinanzierungsaktivitäten erfolgreich durchgeführt und sich damit ihre sehr solide Liquiditätssituation bewahrt. Die langfristigen Refinanzierungsmittel betragen zum 31. März 2015 28,4 Mrd. € (31. Dezember 2014: 28,7 Mrd. €). Sie setzen sich aus Pfandbriefen sowie ungedeckten und nachrangigen Emissionen zusammen. Darüber hinaus stand der Aareal Bank zum Stichtag ein Einlagenvolumen aus dem Geschäft mit der Wohnungswirtschaft von 8,5 Mrd. € (31. Dezember 2014: 8,3 Mrd. €) zur Verfügung. Die Einlagen institutioneller Geldmarktinvestoren beliefen sich auf 4,9 Mrd. € (31. Dezember 2014: 4,8 Mrd. €).

Am Kapitalmarkt konnte die Aareal Bank Gruppe im ersten Quartal 0,9 Mrd. € an langfristigen Mitteln aufnehmen. Es handelt sich dabei um Hypothekendarlehen mit einem Volumen von 0,7 Mrd. €

und um ungedeckte Refinanzierungsmittel in Höhe von 0,2 Mrd. €. Damit hielt die Aareal Bank den Bestand an langfristigen Refinanzierungsmitteln weiterhin auf einem hohen Niveau.

Besonders zu erwähnen ist die erfolgreiche Emission eines 500 Mio. US\$ Hypothekendarlehens mit einer vierjährigen Laufzeit.

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

#### Eigenkapital

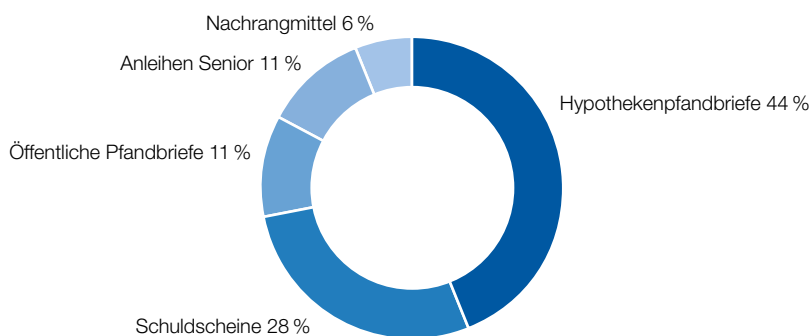
Das bilanzielle Eigenkapital der Aareal Bank Gruppe betrug zum 31. März 2015 2.800 Mio. € (31. Dezember 2014: 2.723 Mio. €). Davon entfielen 300 Mio. € auf die Additional-Tier-1-Anleihe (AT1-Anleihe) und 243 Mio. € auf Nicht beherrschende Anteile.

#### Aufsichtsrechtliches Kapital

	31.03.2015 <sup>3)</sup>	31.12.2014 <sup>3)</sup>
Mio. €		
Hartes Kernkapital (CET 1)	2.067	2.109
Kernkapital (T1)	2.647	2.735
Eigenmittel (TC)	3.758	3.826
in %		
Harte Kernkapitalquote (CET 1-Quote)	13,1	13,6
Kernkapitalquote (T1-Quote)	16,7	17,7
Gesamtkapitalquote (TC-Quote)	23,8	24,7

### Refinanzierungsmix Kapitalmarkt zum 31. März 2015

in % Gesamtvolumen: 28,4 Mrd. €



<sup>1)</sup> Angabe auf Basis der Nominalvolumina

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

<sup>3)</sup> Nach Feststellung des Jahresabschlusses 2014 der Aareal Bank AG. Bei der Berechnung der Eigenmittel wurde der Gewinnverwendungsvorschlag des Vorstands für das Geschäftsjahr 2014 berücksichtigt. Die Gewinnverwendung steht unter dem Vorbehalt der Zustimmung der Hauptversammlung.

Die aufsichtsrechtliche Bemessung der gewichteten Risikoaktiva (RWA) basiert im Bereich der Kreditrisiken sowohl auf dem fortgeschrittenen Ansatz (AIRBA – Advanced Internal Ratings-Based Approach) als auch auf dem Standardansatz (KSA).

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

## Nachtragsbericht

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

## Risikobericht

### Risikomanagement in der Aareal Bank Gruppe

Das Risikomanagement der Aareal Bank Gruppe, die darauf ausgerichtete Aufbau- und Ablauforganisation im Kredit- und Handelsgeschäft sowie die implementierten Verfahren und Methoden der Risikomessung und -überwachung sind im Geschäftsbericht 2014 umfassend dargestellt. Im Rahmen des vorliegenden Zwischenberichts werden die zentralen Elemente unseres Risikomanagements nochmals kurz skizziert und wesentliche Entwicklungen im Berichtszeitraum dargestellt.

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

### Aufteilung Risikogewichtete Aktiva (RWA)

31.03.2015

	EAD	Risikogewichtete Aktiva (RWA)			Eigenmittelanforderung
		AIRBA	KSA	Gesamt	
Mio. €					
<b>Kreditrisiken</b>	<b>51.963</b>	<b>11.644</b>	<b>2.382</b>	<b>14.026</b>	<b>1.122</b>
Unternehmen	32.392	9.198	1.534	10.732	858
Institute	7.467	703	118	821	66
Öffentliche Haushalte	10.705	–	44	44	4
Sonstige	1.399	1.743	686	2.429	194
<b>Marktpreisrisiken</b>				<b>476</b>	<b>38</b>
<b>Operationelle Risiken</b>				<b>1.313</b>	<b>105</b>
<b>Gesamt</b>	<b>51.963</b>	<b>11.644</b>	<b>2.382</b>	<b>15.815</b>	<b>1.265</b>

31.12.2014

	EAD	Risikogewichtete Aktiva (RWA)			Eigenmittelanforderung
		AIRBA	KSA	Gesamt	
Mio. €					
<b>Kreditrisiken</b>	<b>50.659</b>	<b>11.146</b>	<b>2.542</b>	<b>13.688</b>	<b>1.095</b>
Unternehmen	32.089	8.667	1.884	10.551	844
Institute	6.103	674	86	760	61
Öffentliche Haushalte	11.218	0	14	14	1
Sonstige	1.249	1.805	558	2.363	189
<b>Marktpreisrisiken</b>				<b>497</b>	<b>40</b>
<b>Operationelle Risiken</b>				<b>1.307</b>	<b>104</b>
<b>Gesamt</b>	<b>50.659</b>	<b>11.146</b>	<b>2.542</b>	<b>15.492</b>	<b>1.239</b>

### Risikotragfähigkeit und Limitierung

Die Risikotragfähigkeit stellt eine entscheidende Determinante für die Ausgestaltung des Risikomanagements dar. Zur Sicherstellung der jederzeitigen Risikotragfähigkeit verfolgt die Aareal Bank Gruppe einen dualen Steuerungsansatz. Das Risikomanagement basiert primär auf einem Going-Concern-Ansatz. Dieser Ansatz stellt sicher, dass Risikopositionen nur insoweit eingegangen werden, wie eine dauerhafte Fortführung des Instituts gewährleistet ist, auch wenn die Risiken schlagend werden. Zusätzlich wird durch einen sekundären Steuerungskreis sichergestellt, dass Risikopositionen nur insoweit eingegangen werden, dass auch im

Liquidationsfall ausreichend Risikodeckungspotenzial vorhanden ist, um alle Verbindlichkeiten zu bedienen (Gone-Concern-Ansatz). Die nachfolgenden Ausführungen beziehen sich auf den als primären Steuerungskreis implementierten Going-Concern-Ansatz.

Das Risikodeckungspotenzial wird nach diesem Ansatz auf Basis einer GuV-/bilanzorientierten Ableitung bestimmt, die auch Grundlage für die Ermittlung der regulatorischen Eigenmittel ist. Dabei werden Eigenmittel maximal in der Höhe als Risikodeckungspotenzial angesetzt, wie sie zum Verlustausgleich verfügbar wären, ohne eine Verletzung der Mindestanforderungen nach Capital Requirements Regulation (CRR) auszulösen. Die Aareal Bank hat für sich festgelegt, nach dem Vorsichtsprinzip deutlich über diese Mindestanforderung hinauszugehen und dem Risikotragfähigkeitskonzept ein Kernkapital (Tier 1) nach Basel III in Höhe von 8 % der risikogewichteten Aktiva (RWA) zugrunde zu legen. Nur die hierüber hinausgehenden Eigenmittel (freie Eigenmittel) werden als Risikodeckungspotenzial angesetzt. Hiervon wird nochmals ein Anteil von 12 % als Risikopuffer zurückbehalten. Dieser Anteil wird nicht für die Einrichtung von Risiko-Limits verwendet, sondern steht

für nicht quantifizierbare Risikoarten (z. B. Reputationsrisiken, strategische Risiken) zur Verfügung.

Bei der Festlegung der Risiko-Limits verfahren wir ebenfalls konservativ. Der additiven Verknüpfung der Einzel-Limits liegt die Annahme zugrunde, dass zwischen den Risikoarten keine risikomindernden Korrelationen wirken. Die im Rahmen der Risikoquantifizierung eingesetzten Value-at-Risk-Modelle basieren mit Blick auf den Vorwegabzug von Kernkapital in Höhe von 8 % der RWA auf einem Konfidenzniveau von 95 % und einer Haltedauer von einem Jahr bzw. 250 Handelstagen. Die Auslastung der Einzel-Limits für die wesentlichen Risikoarten und die Gesamtauslastung der Limits wird monatlich an den Vorstand der Bank berichtet. Zum Stichtag 31. März 2015 ist die Risikotragfähigkeit in der nebenstehenden Tabelle zusammengefasst.

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

**Risikotragfähigkeit Aareal Bank Gruppe per 31.03.2015**  
– Going-Concern-Ansatz –

	31.03.2015	31.12.2014
Mio. €		
Eigenmittel für Risikodeckungspotenzial	2.530	2.530
abzgl. 8 % der RWA (Kernkapital (Tier 1))	1.442	1.442
<b>Freie Eigenmittel</b>	<b>1.088</b>	<b>1.088</b>
<b>Auslastung der freien Eigenmittel</b>		
Kreditrisiken	215	246
Marktrisiken	395	205
Operationelle Risiken	53	52
Beteiligungsrisiken	40	38
<b>Summe Auslastung</b>	<b>702</b>	<b>542</b>
<b>Auslastung in % der freien Eigenmittel</b>	<b>65 %</b>	<b>50 %</b>

## Kreditrisiken

### Definition

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

### Risikomessung und -überwachung

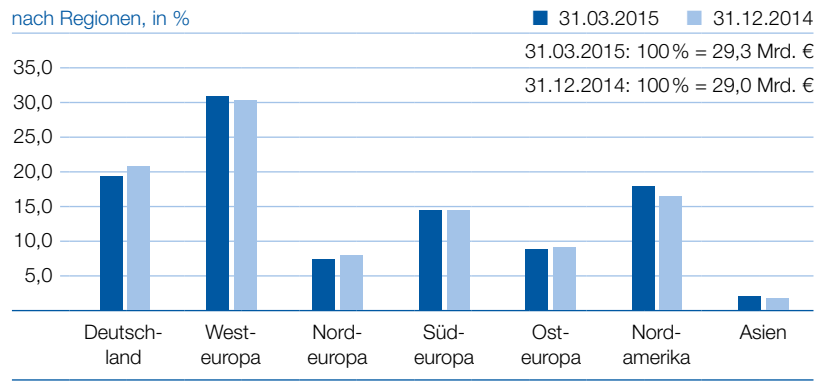
Sowohl die Aufbauorganisation als auch die Geschäftsprozesse der Aareal Bank sind konsequent auf ein effektives und professionelles Risikomanagement ausgerichtet. Aufsichtsrechtliche Anforderungen an die Aufbau- und Ablauforganisation im Kredit- und Handelsgeschäft werden umfassend berücksichtigt.

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

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

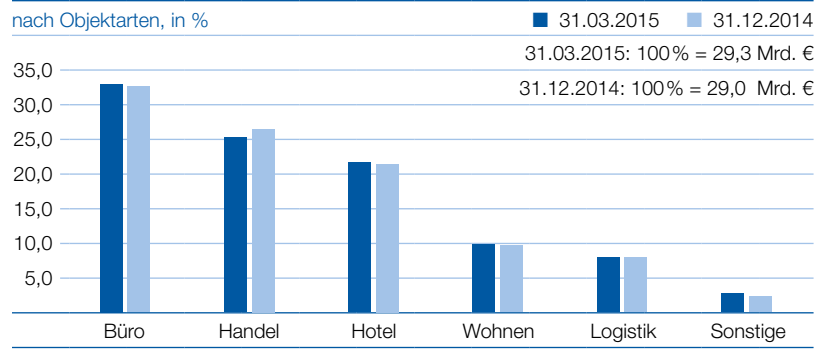
### Immobilienfinanzierungsvolumen (Inanspruchnahmen)

nach Regionen, in %



### Immobilienfinanzierungsvolumen (Inanspruchnahmen)

nach Objektarten, in %



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

Im Rahmen der prozessorientierten Einzelkreditüberwachung werden verschiedene Instrumente der laufenden Engagementbeobachtung eingesetzt. Hierbei handelt es sich neben den bereits beschriebenen Instrumenten z.B. um die Ratingkontrolle, die Bauphasen- und Bauträgerüber-

wachung, Rückstandskontrollen sowie um die regelmäßige Einzelanalyse der größten Engagements.

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

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

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

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

### **Länderrisiken**

Unser ganzheitlicher Ansatz im Risikomanagement umfasst u. a. auch die Messung und Überwachung von Länderrisiken. Dabei definieren wir das Länderrisiko als das Ausfallrisiko eines Staats oder staatlicher Organe sowie als die Gefahr, dass ein zahlungswilliger und -fähiger Kontrahent infolge

staatlicher Maßnahmen seinen Zahlungsverpflichtungen nicht nachkommen kann, da er in der Möglichkeit beschränkt wird, Zahlungen an den Gläubiger zu leisten (Transferrisiko). Die Steuerung der Länderrisiken erfolgt durch einen bereichsübergreifenden Prozess. Die Höhe des jeweiligen Länder-Limits wird auf Basis einer Länderrisiko-einschätzung durch die Geschäftsleitung der Bank festgelegt. Die fortlaufende Überwachung der Länder-Limits und deren Auslastung sowie das periodische Reporting obliegen dem Bereich Risk Controlling.

### **Marktpreisrisiken**

#### **Definition**

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

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

#### **Risikomessung und -überwachung**

Die für Treasury und die Risikoüberwachung zuständigen Vorstandsmitglieder werden täglich durch Risk Controlling über die Risikoposition und die

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

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

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

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

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

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

	MAX	MIN	Mittel	Limit
Mio. €				
<b>2015-Q1 (Jahresendwerte für 2014)</b>				
<b>95 %, 250 Tage</b>				
Konzern Allgemein Marktpreisrisiken	422,3 (224,4)	189,4 (109,1)	337,2 (148,5)	- (-)
Konzern-Zins-VaR	404,4 (212,8)	174,0 (95,7)	320,3 (135,3)	- (-)
Konzern-FX-VaR	88,1 (58,8)	61,0 (45,3)	74,7 (51,8)	- (-)
Fonds-VaR	3,8 (2,8)	2,8 (0,0)	3,5 (0,9)	20,0 (20,0)
Handelsbuch-Gesamt-VaR (inkl. spez. VaR)	0,0 (0,0)	0,0 (0,0)	0,0 (0,0)	5,0 (5,0)
Handelsbuch-Zins-VaR	0,0 (0,0)	0,0 (0,0)	0,0 (0,0)	- (-)
Handelsbuch-FX-VaR	0,0 (0,0)	0,0 (0,0)	0,0 (0,0)	- (-)
Aktien-VaR	0,0 (0,0)	0,0 (0,0)	0,0 (0,0)	- (-)
Konzern-spez.VaR	88,7 (135,6)	72,3 (86,6)	80,9 (102,8)	- (-)
Konzern-Gesamt-VaR	428,7 (240,9)	209,1 (142,9)	347,4 (181,9)	490,0 (390,0)

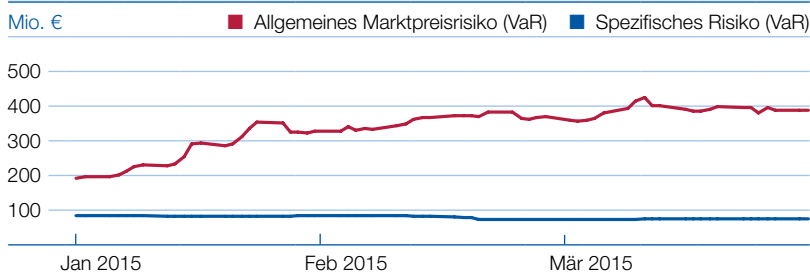


Somit handelt es sich um eine auch im Branchenvergleich sehr umfassende Darstellung der Marktpreisrisiken.

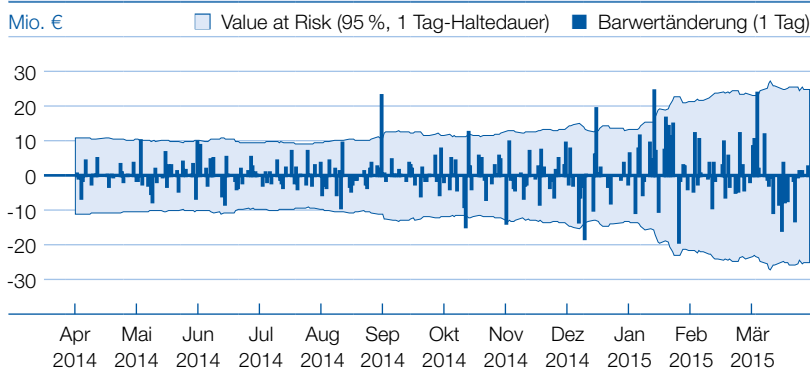
Aus Gründen der Vergleichbarkeit mit den Veröffentlichungen anderer Institute sind nachstehend die korrespondierenden Risikokennzahlen für eine Haltedauer von einem Tag angegeben.

	MAX	MIN	Mittel	Limit
Mio. €				
<b>2015-Q1 (Jahresendwerte für 2014)</b>				
<b>95 %, 1 Tag</b>				
Konzern Allgemein Marktpreisrisiken	26,7 (14,2)	12,0 (6,9)	21,3 (9,4)	- (-)
Konzern-Zins-VaR	25,6 (13,5)	11,0 (6,1)	20,3 (8,6)	- (-)
Konzern-FX-VaR	5,6 (3,7)	3,9 (2,9)	4,7 (3,3)	- (-)
Fonds-VaR	0,2 (0,2)	0,2 (0,0)	0,2 (0,1)	1,3 (1,3)
Handelsbuch-Gesamt-VaR (inkl. spez. VaR)	0,0 (0,0)	0,0 (0,0)	0,0 (0,0)	0,3 (0,3)
Handelsbuch-Zins-VaR	0,0 (0,0)	0,0 (0,0)	0,0 (0,0)	- (-)
Handelsbuch-FX-VaR	0,0 (0,0)	0,0 (0,0)	0,0 (0,0)	- (-)
Aktien-VaR	0,0 (0,0)	0,0 (0,0)	0,0 (0,0)	- (-)
Konzern-spez.VaR	5,6 (8,6)	4,6 (5,5)	5,1 (6,5)	- (-)
Konzern-Gesamt-VaR	27,1 (15,2)	13,2 (9,0)	22,0 (11,5)	31,0 (24,7)

#### Allg. Marktpreisrisiko und spez. Risiko im Jahresverlauf 2015



#### Barwertentwicklung und 1-Tages-VaR im Jahresverlauf 2014/2015



#### Konzern-Gesamt-VaR

Die Limits im Konzern unterliegen der laufenden Überwachung im Rahmen der Risikotragfähigkeitsanalyse. Im Zuge dieser regelmäßigen Überprüfung haben wir die Limits der Risikorechnung angepasst. Hintergrund ist die im Jahresverlauf deutlich gestiegene Volatilität an den Zinsmärkten. Es waren auch nach der Kalibrierung keine Limit-Überschreitungen festzustellen.

#### Backtesting

Die Prognosegüte dieses statistischen Modells wird durch ein wöchentliches Backtesting überprüft. Bei diesem als Binomial-Test bezeichneten Verfahren werden Gewinne und Verluste aufgrund von Marktpreisschwankungen auf täglicher Basis mit der zuvor für diesen Tag prognostizierten Verlustobergrenze (VaR) verglichen (Clean-Backtesting). Entsprechend der gewählten Sicherheitswahrscheinlichkeit von 95 % wird eine geringe Anzahl von negativen Überschreitungen ( $\leq 17$  für 250 Tage) erwartet. Die Anzahl der negativen Überschreitungen auf Konzernebene innerhalb der letzten 250 Handelstage betrug 3. Die hohe Prognosegüte des von uns verwendeten VaR-Modells wird damit bestätigt.



## Handelsbuch

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

## Liquiditätsrisiken

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

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

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

## Operationelle Risiken

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

Der von der Aareal Bank verfolgte Ansatz zur Risikomessung und -überwachung der Operationellen Risiken sieht vor, dass durch eine proaktive Herangehensweise frühzeitig eine risikomindernde bzw. schadenbegrenzende Wirkung erreicht wird. Die von der Bank eingesetzten Controlling-Instrumente für das Operationelle Risiko und die jeweiligen Zuständigkeiten sind im Risikobericht des Geschäftsberichts 2014 detailliert beschrieben.

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

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

## Beteiligungsrisiken

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

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

## Prognosebericht

### Gesamtwirtschaftliche Rahmenbedingungen

#### Konjunktur

Für das laufende Jahr gehen wir davon aus, dass die Weltwirtschaft kaum Dynamik entfalten wird und damit eher verhalten mit Raten etwa auf dem Niveau des Vorjahres wächst. Zu stark ausgeprägt sind derzeit die Belastungs- und Unsicherheitsfaktoren. Angesichts einer Vielzahl von Risiken und Unsicherheiten bleibt die globale Wirtschaftsentwicklung anfällig für Störungen. Geopolitische Anspannungen, z. B. der Ukraine-Konflikt, das Deflationsrisiko in Europa sowie Unsicherheiten über den Fortgang der europäischen Staatsschuldenkrise sind hier zu nennen. Letzteres Risiko hat sich im Zusammenhang mit den Entwicklungen in Griechenland wieder verstärkt. Ende Juni läuft das kurzfristig verlängerte Unterstützungsprogramm aus und gerade in den Sommermonaten hat Griechenland relativ hohe Zahlungsverpflichtungen gegenüber seinen internationalen Gläubigern. Es

besteht die Gefahr, dass sich im Zuge der Verhandlungen mit Griechenland die Zweifel am Fortbestand der Eurozone in ihrer jetzigen Form verstärken und die Wirtschaft in der Eurozone erheblich belasten. Ein Zahlungsausfall Griechenlands, auch bereits vor dem Sommer, ist aktuell nicht auszuschließen.

Auch strukturelle Wirtschaftsprobleme und der Reformstau in einigen Ländern der Eurozone behindern die Konjunktur und schränken die Wirksamkeit der Geldpolitik ein.

Zunehmende, bedeutende Gefahren und Nebenwirkungen sind auch mit dem sich weiter verfestigenden Niedrigzinsumfeld in der Eurozone verbunden, sei es, dass Marktakteure zu höheren Risiken verleitet werden, sei es, dass es zur Fehlallokation von Kapital verbunden mit einer Blasenbildung auf Vermögensmärkten kommt. Letztere könnten bei Neubewertungen der Vermögenswerte zu abrupten Einbrüchen führen. Zudem kann das Niedrigzinsumfeld die Reform- und Konsolidierungsbemühungen im öffentlichen ebenso wie im privaten und im Bankensektor verringern. An einer breiten fundamentalen Unterstützung der Wirtschaftsentwicklung fehlt es. Insofern erwachsen gerade in der Eurozone Gefahren aus einer zu zögerlichen oder nicht adäquaten Abwehr von Risiken für die Geldwertstabilität oder die Stabilität des Eurosystems mit systemischen Risiken erheblichen Ausmaßes.

Die zuvor genannten Risiken und Unsicherheiten sind zwar insbesondere für die Eurozone evident. Über die Finanz- und Kapitalmärkte sowie die Handelskanäle könnten sie aber auch auf andere Regionen der Weltwirtschaft in nicht unerheblichem Maße ausstrahlen.

Risiken für die Weltwirtschaft bestehen auch darin, dass die amerikanische Zentralbank Fed – wie gegenwärtig erwartet – im Verlauf dieses Jahres ihre Nullzinspolitik beendet. Dies gilt in besonderem Maße für die aufstrebenden Volkswirtschaften, wo ein belastend wirkender Kapitalabfluss nicht ausgeschlossen werden kann. In China besteht angesichts einer in der Vergangenheit stark gestie-

genen gesamtwirtschaftlichen Verschuldung und hoher Bauinvestitionen die Gefahr von Korrekturen mit Beeinträchtigungen für die Wirtschaft und das Finanzsystem.

Nicht gänzlich abzuschätzen sind die weltwirtschaftlichen Folgen des niedrigen Ölpreises, wobei ölimportierende Volkswirtschaften eher profitieren und exportierende eher belastet werden dürften.

Die Prognose für das Jahr 2015 im Einzelnen: Angesichts der vorgenannten Vielzahl von Belastungs- und Unsicherheitsfaktoren wird für die Eurozone nur von einer verhaltenen konjunkturellen Entwicklung ausgegangen. Das reale Bruttoinlandsprodukt dürfte leicht wachsen mit einer Rate etwas kräftiger als im Vorjahr. Der niedrige Ölpreis und die Wechselkursentwicklung können hierbei unterstützend wirken. Für zahlreiche Mitgliedsstaaten der Eurozone gilt ebenfalls die Erwartung einer verhaltenen, leicht wachsenden Wirtschaftsleistung: so z.B. für Belgien, Frankreich, die Niederlande und Österreich. Nur stagnieren bis geringfügig wachsen dürfte das reale Bruttoinlandsprodukt in Finnland und Italien. Ein kräftigeres Wachstum über dem Durchschnitt der Eurozone unterstellen wir für Deutschland und Spanien. Ein dynamischeres Wachstum als im Durchschnitt der Eurozone wird für zahlreiche europäische Länder außerhalb dieser erwartet. Dies gilt in besonderem Maße für Großbritannien, Polen und die Tschechische Republik. In Dänemark und Schweden dürfte das Wachstum hingegen nur leicht über dem durchschnittlichen Niveau der Eurozone liegen. Angesichts der kräftigen Aufwertung des Schweizer Franken gegenüber dem Euro unterstellen wir für die Schweiz nur ein geringes Wirtschaftswachstum.

Für die Türkei gehen wir von Wachstumsraten in moderatem Umfang über dem Niveau des Jahres 2014 aus, während die russische Volkswirtschaft durch den Ukraine-Konflikt und seine Folgen sowie den niedrigen Ölpreis deutlich belastet wird. Das reale Bruttoinlandsprodukt Russlands dürfte in diesem Jahr voraussichtlich sehr deutlich sinken.

In den USA sind die Wirtschaftsaussichten für dieses Jahr gut und die Wachstumsrate dürfte sogar

gegenüber dem Jahr 2014 noch etwas anziehen. Verantwortlich hierfür ist insbesondere der private Konsum, der von einer steigenden Beschäftigung und scheinbar abgeschlossenen Konsolidierungsprozessen im privaten Sektor getragen wird. Jedoch dürfte auch die Investitionstätigkeit unterstützend wirken. Risiken gehen von der Geldpolitik, aber auch Finanzpolitik aus, wenn im Laufe des Jahres die Schuldenobergrenze wieder erreicht wird. Eine Wachstumsrate marginal unter dem Niveau des Vorjahres unterstellen wir für Kanada.

Japans Wirtschaft wird sich im Jahr 2015 kaum erholen. Es wird nur ein geringfügiges bis leichtes Wachstum des realen Bruttoinlandsprodukts angenommen. Die Wachstumsdynamik der chinesischen Volkswirtschaft dürfte sich – bei den zuvor genannten bedeutenden Unsicherheitsfaktoren – in diesem Jahr in moderatem Umfang verlangsamen. Singapurs Wirtschaft wird voraussichtlich mit ähnlichen bis leicht höheren Raten als im abgelaufenen Jahr wachsen.

Auf zahlreichen Arbeitsmärkten Europas erwarten wir eine stagnierende bis langsam abnehmende Arbeitslosenquote. In Großbritannien und den USA dürfte sich die Reduzierung der Arbeitslosigkeit fortsetzen, jedoch ist es wahrscheinlich, dass sich deren Geschwindigkeit aufgrund der bereits erreichten Niveaus verlangsamen wird.

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

Die Situation an den Finanz- und Kapitalmärkten stellt sich gegenüber den Vorjahren als deutlich entspannter dar. Es wird davon ausgegangen, dass dieses Bild im laufenden Jahr im Wesentlichen erhalten bleibt. Allerdings sind die für die Wirtschaftsentwicklung genannten Unsicherheitsfaktoren auch für die Finanz- und Kapitalmärkte von Bedeutung und könnten, falls sie in erheblichem Maße zum Tragen kämen, zu Verwerfungen führen.

Hinsichtlich der Geldpolitik wird davon ausgegangen, dass einige bedeutende Zentralbanken unterschiedliche Richtungen einschlagen werden.

Für eine weiterhin extrem expansiv ausgerichtete Geldpolitik steht insbesondere die EZB, was sie durch die Auflage ihres Programms zum Ankauf von Staatsanleihen unterstrichen hat, aber ebenso die Bank of Japan. Von der Fed und der Bank of England wird hingegen erwartet, dass sie in diesem Jahr ihre Geldpolitik langsam straffen und erste Anhebungen des Leitzinses vornehmen werden. In den USA war im Februar und März die Arbeitslosenquote auf 5,5 % abgesunken, ursprünglich der obere Rand, der von der Fed als „normal“ angesehen wurde. Jedoch hat diese zwischenzeitlich das langfristige Arbeitslosenniveau auf eine Quote von 5,0 % bis 5,2 % zurückgenommen.

Für die USA ist somit bei kurzfristigen Laufzeiten ein leichter Zinsanstieg möglich, während sich in der Eurozone, aber auch in einigen anderen europäischen Ländern wie Schweden oder der Schweiz die Zinsen unter den gegebenen Rahmenbedingungen auf einem niedrigen Niveau bewegen werden. Eine Zunahme der Zinsdifferenz zwischen den USA und der Eurozone könnte in Verbindung mit schwachen Konjunkturdaten auch die Finanz- und Kapitalmärkte einiger Länder, die besonders stark mit der Staatsschuldenkrise zu kämpfen hatten, belasten. Die Divergenz in der Geldpolitik geht bereits seit einigen Monaten mit Verschiebungen bei den Wechselkursen einher. Diese Tendenz, insbesondere die Euro-Schwäche, dürfte in diesem Jahr weiterhin Bestand haben.

Die Preisniveauveränderungen werden in diesem Jahr voraussichtlich einen eher geringen Umfang haben. In der Eurozone dürfte die jahresdurchschnittliche Inflationsrate um die Null-Prozent-Marke schwanken. Zeitweise ist auch eine moderate Deflation möglich. In einigen Ländern, z.B. Spanien, wird sogar im Jahresdurchschnitt von einer moderaten Deflation ausgegangen. Auch in den übrigen Mitgliedsstaaten wird sich allenfalls eine leichte positive Inflation einstellen. Für die europäischen Staaten außerhalb der Eurozone liegen die Inflationserwartungen zumeist ebenfalls um die Null-Prozent-Marke. Eine hohe Inflation wird hingegen für die Türkei und noch deutlich stärker ausgeprägt für Russland unterstellt. In den USA ist eine Inflation um die Null-Prozent-Marke wahrscheinlich.

Ähnlich sieht die Annahme für Japan aus, nachdem die für den Oktober 2015 geplante Mehrwertsteuererhöhung auf 2017 verschoben wurde. Eine leichte Inflationsrate, in moderatem Umfang unter dem Vorjahresniveau, sehen wir für China als die wahrscheinlichste Entwicklung an.

### Regulatorisches Umfeld

Für das Bankgeschäft wird sich die Tendenz strenger regulatorischer Rahmenbedingungen auch in den kommenden Jahren weiter fortsetzen. So sind zahlreiche Vorhaben, wie z.B. die Überarbeitung des Kreditrisikostandardansatzes sowie der einfachen Kapitalansätze für Operationelle Risiken, die Floor-Regelungen oder die Zinsänderungsrisiken im Anlagebuch aufseiten des Basler Ausschusses für Bankenaufsicht in Diskussion oder Konsultation. Darüber hinaus hat die EBA ein Diskussionspapier zur Zukunft des IRBA (auf Internen Ratings Basierender Ansatz – IRBA) veröffentlicht, in welchem zahlreiche methodische Punkte aufgegriffen und europaweit harmonisiert werden sollen. Entsprechend werden die damit verbundenen Umsetzungsmaßnahmen und die Implementierung in die Geschäftstätigkeit auch für die Aareal Bank weiterhin im Fokus stehen.

Außerdem sind weitere aufsichtsrechtliche Anforderungen im Rahmen des Single Resolution Mechanism (SRM) abzuarbeiten. Hierzu zählen z.B. die Mindestanforderungen an die Ausgestaltung von Sanierungsplänen (MaSan) auf nationaler Ebene sowie die Richtlinie zur Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen (BRRD) auf europäischer Ebene. Ebenso sind die Anforderungen hinsichtlich der neu angedachten Kennzahlen Total Loss Absorbing Capacity (TLAC) und Minimum Requirement for Eligible Liabilities (MREL) umzusetzen, wobei die Erstgenannte nach aktuellem Diskussionstand nur für die global systemrelevanten Institute einschlägig ist.

Bei den weiteren aufsichtsrechtlichen Anforderungen sind die Details derzeit in einigen Teilen noch unklar. So steht die finale Ausarbeitung diverser technischer Standards noch aus. Um dennoch eine fristgerechte Umsetzung zu ermöglichen, wurde

die Aufarbeitung der einzelnen Themen von uns bereits in zahlreichen Projekten und mit erheblichem Ressourceneinsatz begonnen und weiter vorangetrieben.

Eine besondere Herausforderung für die Institute stellt zusätzlich die zunehmende Volatilität der Anforderungen dar. Diese resultiert neben den exemplarisch genannten neuen Anforderungen insbesondere aus der Ausgestaltung der bereits implementierten und neuen Instrumentarien durch die EZB und/oder die nationalen Aufsichtsbehörden. So sind die national festzusetzenden Kapitalpuffer (antizyklischer und vor allem systemischer Puffer) oder auch die jährlichen Inhalte des bankindividuellen Bescheids auf Grundlage des Supervisor Review and Evaluation Process (SREP) einerseits nur bedingt planbar und zum anderen können hieraus kurzfristige Veränderungen der bankindividuellen Kapitalanforderungen resultieren.

## Branchen- und Geschäftsentwicklung

### Segment Strukturierte Immobilienfinanzierungen

Es ist davon auszugehen, dass der Wettbewerb in der Gewerbeimmobilienfinanzierung sowohl in Europa, Nordamerika als auch Asien auf den weit aus meisten, der für uns relevanten Märkte, im laufenden Jahr intensiv bleiben wird. Die Bereitschaft der Finanzierungsgeber, niedrigere Margen und höhere Beleihungsausläufe zu akzeptieren, dürfte dabei in moderatem Umfang zunehmen. Aufgrund der Begrenzung der gefragten erstklassigen Objekte in Top-Lagen dürfte sich auch das Interesse an Objekten mit einem etwas höheren Risikoprofil spürbar beleben. Davon sind sowohl die Finanzierungsgeber als auch die Investoren selbst betroffen. Investoren werden somit voraussichtlich vermehrt Kapital in Objekte mit einem etwas höheren Risiko fließen lassen. Der Anstieg der Transaktionsvolumina auf den Gewerbeimmobilienmärkten dürfte sich in diesem Jahr in einem moderaten Ausmaß fortsetzen.

Nach wie vor sind die Gewerbeimmobilienmärkte<sup>1)</sup> gegenläufigen Einflüssen ausgesetzt. Einerseits könnten die verhaltene Wirtschaftsentwicklung, eine vielerorts hohe Arbeitslosigkeit sowie bemerkenswerte Unsicherheiten im gesamtwirtschaftlichen Umfeld belastend auf die Entwicklung bei Gewerbeimmobilien und insbesondere der Mietmärkte wirken. Eine hohe Liquidität bei den Investoren, die in dem vorherrschenden Niedrigzinsumfeld zu einer ausgeprägten Suche nach Rendite führt, dürfte andererseits aber die Investitionsnachfrage nach Gewerbeimmobilien positiv beeinflussen und damit deren Wertentwicklung unterstützen. Die Gefahr einer Blasenbildung lässt sich angesichts dessen nicht ausschließen.

Vor diesem Hintergrund unterstellen wir für zahlreiche, für uns relevante Gewerbeimmobilienmärkte im Jahr 2015 eine im Durchschnitt steigende Wertentwicklung, die jedoch zwischen den einzelnen Ländern divergieren kann. Leichte durchschnittliche Wertsteigerungen erwarten wir in Frankreich und Italien. In Dänemark, Deutschland, Polen, Schweden und Spanien sind mit Blick auf die günstigeren Aussichten für die Wirtschaft etwas kräftigere Anstiege möglich. Ein spürbarer Wertzuwachs dürfte sich in Großbritannien einstellen, ist doch gerade der britische Markt ein beliebtes Investitionsziel und sind die Aussichten für die britische Wirtschaft erfreulich. Für einige europäische Märkte gehen wir aber auch von im Durchschnitt weitgehend stabilen Immobilienwerten aus. Dazu gehören beispielsweise Belgien, Finnland, die Niederlande, die Schweiz und die Türkei. Ein deutlicher Rückgang der Immobilienwerte ist hingegen in Russland wahrscheinlich. Hier wird die Entwicklung von dem weiteren Fortgang des Ukraine-Konflikts beeinflusst.

Eine hohe Liquidität auf dem US-amerikanischen Markt und die guten Wirtschaftsaussichten legen für die USA ein spürbares Wachstum der durchschnittlichen Werte von Gewerbeimmobilien nahe.

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

Leicht gebremst werden könnte das Wachstum durch einen möglichen leichten Zinsanstieg in den USA. In Kanada werden leicht steigende durchschnittliche Werte unterstellt. Hinsichtlich der Einschätzung der chinesischen Gewerbeimmobilienmärkte sind wir vorsichtig und gehen von einem moderaten Rückgang aus. Begründet ist dies in der nicht mehr so dynamischen Wirtschaftsentwicklung in China, den hohen Investitionstätigkeiten in der Vergangenheit sowie einem möglichen leichten Zinsanstieg beim US-Dollar. Für Singapur wird eine nahezu stabile und für Japan im Durchschnitt eine moderat positive Wertentwicklung für das laufende Jahr angenommen.

Die beschriebenen Entwicklungen dürften tendenziell sowohl für Büro-, Einzelhandels- als auch Logistikimmobilienmärkte gelten.

Auf den Hotelmärkten wird ein gemischtes Bild erwartet. Für die europäischen und asiatischen Märkte haben wir eine zurückhaltende Einschätzung und gehen von weitgehend konstanten Entwicklungen in den führenden Wirtschaftszentren aus. Allerdings sind Abweichungen auf verschiedenen Märkten und saisonal bedingte Schwankungen im Verlauf des Jahres wahrscheinlich. Regionalen und saisonalen Schwankungen dürfte zwar auch die Entwicklung in Nordamerika ausgesetzt sein, jedoch wird dort im Landesdurchschnitt von einer Fortsetzung des positiven Trends in diesem Jahr ausgegangen.

Die im gesamtwirtschaftlichen Umfeld bestehenden Risiken und Unsicherheiten sind auch für die weitere Entwicklung der Gewerbeimmobilienmärkte von Relevanz und stellen, falls sie in bedeutendem Maße zum Tragen kommen, eine Gefahr für die Wertentwicklung auf den Märkten dar. Eine besondere Bedeutung kommt dem Niedrigzinsumfeld zu, welches mit der Gefahr behaftet ist, dass eine Flucht in Sachwerte zu einer Blasenbildung und Fehlallokation von Kapital führt. Jedoch könnte auch eine anziehende Geldpolitik in den USA die Zinsen schneller als erwartet steigen lassen und sich dies bei den Immobilienwerten dämpfend bemerkbar machen.

Das Neugeschäftsvolumen für das laufende Jahr haben wir u. a. unter Berücksichtigung verschiedener Markt Aspekte bestimmt. In der Aareal Bank Gruppe gehen wir für das Jahr 2015 von einem Neugeschäftsvolumen in Höhe von 6 bis 7 Mrd. € aus.

Vorausgesetzt wird, dass die beschriebenen Risiken und Unsicherheiten auf den Immobilienmärkten und im gesamtwirtschaftlichen Umfeld nicht in bedeutendem Maße zum Tragen kommen. Andernfalls könnte sich dies im Geschäftsverlauf, z.B. beim Neugeschäft, bemerkbar machen.

## Segment Consulting/Dienstleistungen

### Bankbereich Wohnungswirtschaft

Auch im Jahresverlauf wird die Geschäftsentwicklung der deutschen Wohnungs- und gewerblichen Immobilienwirtschaft von einer hohen Stabilität geprägt sein.

Die Unternehmen werden die nachhaltige Bestandsentwicklung, die maßgeblich auf die Erhöhung der Energieeffizienz der Immobilien abzielt, weiter fortsetzen. Neben Gebäudeanpassungen für altersgerechtes Wohnen gewinnt die nachhaltige Weiterentwicklung großer Wohnsiedlungen an Bedeutung.

Angesichts der demografischen und gesamtwirtschaftlichen Perspektive wird die positive Stimmung auf dem Wohnungsmarkt im Jahresverlauf anhalten, obwohl mit einem Abflachen der Wachstumsdynamik zu rechnen ist. Für 2015 erwarten wir Mietpreissteigerungen von 1,8 % für Bestandswohnungen und bis zu 3 % im Neubausegment.

In den Folgemonaten kann aufgrund des anhaltend moderaten Zinsniveaus und des stabilen Vermietungsmarkts von einer andauernden Investorennachfrage auf dem Wohnimmobiliensektor ausgegangen werden. Insbesondere das Interesse von ausländischen Investoren an Wohninvestments dürfte weiter ansteigen.

Das mangelnde Angebot an Core-Produkten wird voraussichtlich das Transaktionsgeschehen auf opportunistische Investments ausweiten. Für das



laufende Jahr zeichnen sich weitere Umstrukturierungen börsennotierter Gesellschaften ab. Vor diesem Hintergrund gehen wir für das Gesamtjahr von einem Transaktionsvolumen auf Vorjahresniveau aus.

Für das Jahr 2015 sehen wir gute Möglichkeiten, Neukunden zu akquirieren und die Geschäftsbeziehungen zu unseren Bestandskunden zu intensivieren. Dies gilt auch für die Abwicklung des Zahlungsverkehrs für Unternehmen aus der Energiewirtschaft sowie aus der Ver- und Entsorgungswirtschaft. Da wir im Bereich der Zahlungsverkehrsunterstützung und der Prozessoptimierung auch nach Kundengesprächen weiteres Wachstumspotential sehen, investieren wir aktuell insbesondere in die Weiterentwicklung unserer Produkte zur Verwaltung und Abrechnung von Mietkautionseinlagen.

Wir erwarten das Einlagenvolumen weiterhin auf hohem Niveau. Das für das Ergebnis aus dem Einlagengeschäft bedeutsame, anhaltend niedrige Zinsniveau wird das Segmentergebnis nach wie vor deutlich belasten. Die Bedeutung dieses Geschäfts geht allerdings weit über die aus den Einlagen generierte, im aktuellen Marktumfeld unter Druck stehende Zinsmarge hinaus, denn die Einlagen der Wohnungswirtschaft stellen für die Aareal Bank eine strategisch wichtige, zusätzliche Refinanzierungsquelle dar.

#### Aareon

Das Trendthema „Digitalisierung“ in der Wohnungswirtschaft, welches nach wie vor im Fokus der Forschungs- und Entwicklungstätigkeiten der Aareon stehen wird, sowie die Ausweitung der internationalen Zusammenarbeit, die fortschreitenden Migrationen von GES-Kunden auf Wodis Sigma und das Wachstum im Geschäftssegment Internationales Geschäft sind die entscheidenden Faktoren für die Entwicklung der Aareon. Erwartet werden für 2015 eine deutliche Steigerung des Konzernumsatzes bei einem leichten Anstieg des Konzern-EBIT.

Es wird davon ausgegangen, dass Umsatz und EBIT 2015 im Inland in etwa das Niveau von 2014 erreichen werden. Höhere Personalkosten sowie zusätzliche Projektkosten im Rahmen strategischer

Programme können durch effizientes Kostenmanagement ausgeglichen werden.

Im Geschäftssegment ERP-Produkte wird für das Geschäftsjahr 2015 von einem leichten Umsatzanstieg ausgegangen, insbesondere aufgrund der konsequenten Umsetzung der Digitalisierungsstrategie. Für das Produkt Wodis Sigma wird ein starker Anstieg des Umsatzes erwartet. Ausschlaggebend hierfür ist die fortschreitende Migration von GES-Kunden auf Wodis Sigma, die sich in steigenden Beratungs- und Lizenzerlösen sowie höheren Gebühren widerspiegeln wird. Daher wird erwartet, dass das Produktergebnis steigen wird. Dementsprechend erwartet die Aareon für GES aufgrund des geplanten Migrationseffekts einen deutlich geringeren Umsatz und damit ein deutlich geringeres Produktergebnis im Jahr 2015. Bei den SAP®-Lösungen und Blue Eagle wird von einem signifikant steigenden Umsatz- und Ergebnisbeitrag durch die Ausweitung der Individualberatung im Bestands- und Neukundengeschäft ausgegangen.

Im Geschäftssegment Integrierte Dienstleistungen wird für 2015 eine konstante Umsatzentwicklung erwartet. Hohe Entwicklungsleistungen für mobile Services und Aareon CRM werden durch andere Kosteneinsparungen ausgeglichen, sodass insgesamt von einem konstanten Produktergebnis ausgegangen wird.

Die Aareon erwartet im Geschäftssegment Internationales Geschäft positive Effekte durch die Investitionen im Vorjahr in strategische Maßnahmen mit Schwerpunkt Internationalisierung und Digitalisierung. Umsatz und EBIT sollten signifikant ansteigen. Für die Aareon Nederland B.V. wird ein deutliches Umsatzwachstum erwartet, insbesondere durch die Erweiterung des Angebots an digitalen Lösungen für den niederländischen Markt mit der CRM-Lösung Aareon Archiv kompakt und Mareon. Trotz der damit verbundenen Zunahme von Entwicklungsleistungen wird von einem starken Ergebniswachstum ausgegangen. Für die Aareon France SAS gehen wir von einem leichten Umsatzwachstum aus. Insbesondere im Rahmen der Wartungsumsätze wird sich der positive Trend aus dem Vorjahr fortsetzen. Ebenso wird erwartet,

dass sich die Marktresonanz auf das französische CRM-System weiter erhöhen wird. Gegenüber dem Vorjahr wird sich das Ergebnis allerdings verringern, da 2014 durch Sondereffekte positiv beeinflusst war. Die Aareon rechnet mit einer deutlichen Steigerung von Umsatz und EBIT auf dem britischen Markt. Dies ist insbesondere durch die Erwartung hoher Lizenz- und Beratungserlöse aufgrund der Markteinführung der neuen Produktgeneration QL.net der Aareon UK sowie durch die zunehmende Nachfrage nach mobilen Services von Ist Touch begründet. Damit einher gehen allerdings höhere Kosten, im Wesentlichen durch Neueinstellungen von Mitarbeitern. Für die Incit AB wird insbesondere im norwegischen und niederländischen Markt großes Potenzial gesehen. Durch ein hohes Projektvolumen, verbunden mit einem verstärkten Beratungsgeschäft, wird ein signifikantes Umsatz- und Ergebniswachstum erwartet bei gleichzeitig zunehmenden Personal- und mitarbeiterabhängigen Kosten.

Im Rahmen des Strategieprozesses 2014 wurden wegweisende neue Wachstumsfelder identifiziert. Die hieraus entwickelten Themenschwerpunkte bilden die Basis für eine Vielzahl neuer Projekte im Jahr 2015, wie z.B. die Entwicklung von Lösungen für die Zusammenarbeit zwischen Wohnungsunternehmen und Energieversorgern oder die verstärkte internationale Ausrichtung auf Gewerbeimmobilien und Immobilien der öffentlichen Hand. Darüber hinaus starteten 2014 weitere Aktivitäten, die den Schwerpunkt auf Qualitätsverbesserungen sowie Effizienz- und Performancesteigerungen setzen. Diese werden 2015 fortgesetzt.

Zusammenfassend gehen wir davon aus, dass die Aareon im Folgejahr eine signifikante Umsatzsteigerung und einen im Vergleich zum Vorjahr leicht höheren Beitrag zum Konzernbetriebsergebnis von rund 27 Mio. € erzielen wird.

### Konzernziele

Trotz der erheblichen Unsicherheiten und zahlreicher Risikofaktoren sind wir für das Geschäftsjahr 2015 weiterhin grundsätzlich zuversichtlich gestimmt.

Der Zinsüberschuss wird innerhalb einer Bandbreite von 720 bis 760 Mio. € erwartet.

Trotz des größeren Kreditportfolios gehen wir erneut von einer Risikovorsorge in einer Bandbreite von 100 bis 150 Mio. € aus. Wie in den Vorjahren kann auch für das laufende Jahr eine zusätzliche Risikovorsorge für unerwartete Verluste nicht ausgeschlossen werden.

Der Provisionsüberschuss wird für 2015 innerhalb einer Bandbreite von 170 bis 180 Mio. € erwartet.

Der Verwaltungsaufwand dürfte – einschließlich Einmaleffekte im Rahmen der WestImmo-Übernahme und der Corealcredit-Integration – bei 520 bis 550 Mio. € liegen.

Der negative Goodwill (Zugangsgewinn) aus der Übernahme der WestImmo wird in einer Größenordnung von rund 150 Mio. € erwartet.

Insgesamt sehen wir für das laufende Jahr gute Chancen – inklusive des Zugangsgewinns aus dem Erwerb der WestImmo – ein Konzernbetriebsergebnis von 400 bis 430 Mio. € zu erzielen.

Der Return on Equity (RoE) vor Steuern dürfte bei rund 16 %, das Ergebnis je (Stamm-)Aktie (EpS) bei einer erwarteten Gesamtjahressteuerquote von 31,4 % in der Spanne von 4,80 bis 5,20 € liegen. Bereinigt um den Zugangsgewinn aus dem WestImmo-Erwerb erwarten wir einen RoE vor Steuern von rund 10 %, das EpS dürfte in der Spanne von 2,30 bis 2,70 € liegen.

Im Segment Strukturierte Immobilienfinanzierungen wird für das Geschäftsjahr 2015 ein Neugeschäft innerhalb einer Bandbreite von 6 bis 7 Mrd. € angestrebt.

Im Segment Consulting/Dienstleistungen erwarten wir für unsere IT-Tochter Aareon einen Beitrag zum Konzernbetriebsergebnis von rund 27 Mio. €.



# Konzernabschluss

## Gesamtergebnisrechnung

### Gewinn- und Verlustrechnung

	Anhang	01.01.-31.03.2015	01.01.-31.03.2014
Mio. €			
Zinserträge		244	226
Zinsaufwendungen		66	82
<b>Zinsüberschuss</b>	1	<b>178</b>	<b>144</b>
Risikovorsorge im Kreditgeschäft	2	18	37
<b>Zinsüberschuss nach Risikovorsorge</b>		<b>160</b>	<b>107</b>
Provisionserträge		47	48
Provisionsaufwendungen		6	8
<b>Provisionsüberschuss</b>	3	<b>41</b>	<b>40</b>
Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen	4	11	2
Handelsergebnis	5	-7	2
Ergebnis aus Finanzanlagen	6	-3	0
Ergebnis aus at equity bewerteten Unternehmen		0	-
Verwaltungsaufwand	7	132	102
Sonstiges betriebliches Ergebnis	8	-3	16
Negativer Goodwill (Zugangsgewinn) aus Unternehmenserwerb		-	154
<b>Betriebsergebnis</b>		<b>67</b>	<b>219</b>
Ertragsteuern		22	20
<b>Konzernergebnis</b>		<b>45</b>	<b>199</b>
Nicht beherrschenden Anteilen zurechenbares Konzernergebnis		5	5
Eigentümern der Aareal Bank AG zurechenbares Konzernergebnis		40	194
<b>Ergebnis je Aktie (EpS)<sup>1)</sup></b>			
Eigentümern der Aareal Bank AG zurechenbares Konzernergebnis		40	189
davon Stammaktionären zurechenbar <sup>2)</sup>		36	189
davon AT1-Investoren zurechenbar		4	-
Ergebnis je Stammaktie (in €) <sup>2) 3)</sup>		0,60	3,16
Ergebnis je AT1-Anteil (in €) <sup>4)</sup>		0,04	-

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

<sup>2)</sup> Die Stille Einlage des SoFFin wurde zum 30. Oktober 2014 zurückgezahlt. Zur besseren Vergleichbarkeit und i.S. einer ökonomischen Betrachtung wurde die Nettoverzinsung der Stillen Einlage des SoFFin für Zwecke der EpS-Berechnung bei der Ermittlung der Vergleichszahl zum 31. März 2014 (5 Mio. €) in Abzug gebracht.

<sup>3)</sup> Das Ergebnis je Stammaktie errechnet sich, indem das den Stammaktionären der Aareal Bank AG zugerechnete Ergebnis durch den gewichteten Durchschnitt der im Geschäftsjahr ausstehenden Stammaktien (59.857.221 Stück) dividiert wird. Das Ergebnis je Stammaktie (unverwässert) entspricht dem (verwässerten) Ergebnis je Stammaktie.

<sup>4)</sup> Das Ergebnis je AT1-Anteil errechnet sich, indem das den AT1-Investoren zugerechnete Ergebnis durch den gewichteten Durchschnitt der im Geschäftsjahr ausstehenden Anteile bezogen auf 3 € (rechnerisch 100.000.000 Anteile) dividiert wird. Das Ergebnis je AT1-Anteil (unverwässert) entspricht dem (verwässerten) Ergebnis je AT1-Anteil.

# Gesamtergebnisrechnung

## Überleitung vom Konzernergebnis zum Gesamtergebnis

	01.01.-31.03.2015	01.01.-31.03.2014
Mio. €		
<b>Konzernergebnis</b>	<b>45</b>	<b>199</b>
In künftigen Perioden nicht in die Gewinn- und Verlustrechnung umzugliedern		
<b>Veränderung der Rücklage aus leistungsorientierten Pensionsplänen</b>	<b>-32</b>	<b>-9</b>
Neubewertung (Remeasurements)	-46	-13
Steuern	14	4
In künftigen Perioden in die Gewinn- und Verlustrechnung umzugliedern		
<b>Veränderung der Neubewertungsrücklage</b>	<b>47</b>	<b>29</b>
Gewinne und Verluste aus der Neubewertung von afs-Finanzinstrumenten	55	39
Umgliederungen in die Gewinn- und Verlustrechnung	11	-
Steuern	-19	-10
<b>Veränderung der Hedge-Rücklage</b>	<b>18</b>	<b>-3</b>
Gewinne und Verluste aus Derivaten, die Schwankungen zukünftiger Cashflows absichern	27	-4
Umgliederungen in die Gewinn- und Verlustrechnung	-	-
Steuern	-9	1
<b>Veränderung der Rücklage für Währungsumrechnung</b>	<b>3</b>	<b>0</b>
Gewinne und Verluste aus der Umrechnung des Abschlusses eines ausländischen Geschäftsbetriebs	3	0
Umgliederungen in die Gewinn- und Verlustrechnung	-	-
Steuern	-	-
<b>Sonstiges Ergebnis</b>	<b>36</b>	<b>17</b>
<b>Gesamtergebnis</b>	<b>81</b>	<b>216</b>
Nicht beherrschenden Anteilen zurechenbares Gesamtergebnis	5	5
Eigentümern der Areal Bank AG zurechenbares Gesamtergebnis	76	211

# Segmentberichterstattung

## Segmentergebnisse

	Strukturierte Immobilienfinanzierungen		Consulting/ Dienstleistungen		Konsolidierung/ Überleitung		Aareal Bank Konzern	
	01.01.- 31.03.2015	01.01.- 31.03.2014	01.01.- 31.03.2015	01.01.- 31.03.2014	01.01.- 31.03.2015	01.01.- 31.03.2014	01.01.- 31.03.2015	01.01.- 31.03.2014
Mio. €								
Zinsüberschuss	178	143	0	0	0	1	178	144
Risikovorsorge im Kreditgeschäft	18	37					18	37
<b>Zinsüberschuss nach Risikovorsorge</b>	<b>160</b>	<b>106</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1</b>	<b>160</b>	<b>107</b>
Provisionsüberschuss	0	1	41	40	0	-1	41	40
Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen	11	2					11	2
Handelsergebnis	-7	2					-7	2
Ergebnis aus Finanzanlagen	-3	0					-3	0
Ergebnis aus at equity bewerteten Unternehmen			0				0	
Verwaltungsaufwand	84	56	48	46	0	0	132	102
Sonstiges betriebliches Ergebnis	-3	16	0	0	0	0	-3	16
Negativer Goodwill (Zugangsgewinn) aus Unternehmenserwerb		154						154
<b>Betriebsergebnis</b>	<b>74</b>	<b>225</b>	<b>-7</b>	<b>-6</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>67</b>	<b>219</b>
Ertragsteuern	24	22	-2	-2			22	20
<b>Konzernergebnis</b>	<b>50</b>	<b>203</b>	<b>-5</b>	<b>-4</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>45</b>	<b>199</b>
Nicht beherrschenden Anteilen zurechenbares Konzernergebnis	4	4	1	1			5	5
Eigentümern der Aareal Bank AG zurechenbares Konzernergebnis	46	199	-6	-5	0	0	40	194
Allokiertes Eigenkapital	1.526	1.258	120	103	542	699	2.188	2.060
Cost Income Ratio in %	48,3	34,3	117,7	114,5			61,0	49,8
RoE vor Steuern in % <sup>1)2)</sup>	16,9	68,3	-27,1	-26,4			10,3	40,3
<b>Beschäftigte (Durchschnitt)</b>	<b>878</b>	<b>806</b>	<b>1.664</b>	<b>1.642</b>			<b>2.542</b>	<b>2.448</b>
<b>Segmentvermögen</b>	<b>41.308</b>	<b>41.156</b>	<b>9.570</b>	<b>8.576</b>			<b>50.878</b>	<b>49.732</b>

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

<sup>2)</sup> Die Ergebniszurechnung erfolgt unter der Annahme einer zeitanteiligen Abgrenzung der Nettoverzinsung der AT1-Anleihe. Die Stille Einlage des SoFFin wurde zum 30. Oktober 2014 zurückgezahlt. Zur besseren Vergleichbarkeit und i.S. einer ökonomischen Betrachtung wurde für Zwecke der Berechnung des RoE die Nettoverzinsung der Stillen Einlage des SoFFin (5 Mio. €) bei der Ermittlung der Vergleichszahl zum 31. März 2014 in Abzug gebracht. Ebenso wurde bei der Ermittlung des RoE die Stille Einlage des SoFFin (300 Mio. €) vom Eigenkapital abgezogen.



# Bilanz

	Anhang	31.03.2015	31.12.2014
Mio. €			
<b>Aktiva</b>			
Barreserve		121	184
Forderungen an Kreditinstitute	9	4.835	3.178
Forderungen an Kunden	10	30.899	30.549
Risikovorsorge	11	-499	-480
Positive Marktwerte aus derivativen Sicherungsinstrumenten		2.672	2.565
Handelsaktiva	12	477	467
Finanzanlagen	13	11.288	12.002
Anteile an at equity bewerteten Unternehmen		1	1
Immaterielle Vermögenswerte	14	111	110
Sachanlagen	15	96	96
Ertragsteueransprüche		14	35
Aktive latente Steuern		217	240
Sonstige Aktiva	16	646	610
<b>Gesamt</b>		<b>50.878</b>	<b>49.557</b>
<b>Passiva</b>			
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	17	2.104	1.807
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	18	27.556	27.483
Verbriefte Verbindlichkeiten	19	11.477	11.483
Negative Marktwerte aus derivativen Sicherungsinstrumenten		3.666	2.928
Handelspassiva	20	808	659
Rückstellungen	21	771	713
Ertragsteuerverpflichtungen		114	124
Passive latente Steuern		23	21
Sonstige Passiva	22	105	127
Nachrangkapital	23	1.454	1.489
Eigenkapital	24, 25, 26		
Gezeichnetes Kapital		180	180
Kapitalrücklage		721	721
Gewinnrücklage		1.397	1.357
AT1-Anleihe		300	300
Andere Rücklagen		-41	-77
Nicht beherrschende Anteile		243	242
Eigenkapital gesamt		2.800	2.723
<b>Gesamt</b>		<b>50.878</b>	<b>49.557</b>

## Eigenkapitalveränderungsrechnung

					Andere Rücklagen				Gesamt	Nicht beherrschende Anteile	Eigenkapital
	Gezeichnetes Kapital	Kapitalrücklage	Gewinnrücklage	AT1-Anleihe	Rücklage aus leistungsorientierten Pensionsplänen	Neuewertungs-rücklage	Hedge-Rücklage	Rücklage für Währungs-umrechnung			
Mio. €											
<b>Eigenkapital zum 01.01.2015</b>	<b>180</b>	<b>721</b>	<b>1.357</b>	<b>300</b>	<b>-95</b>	<b>15</b>	<b>-1</b>	<b>4</b>	<b>2.481</b>	<b>242</b>	<b>2.723</b>
Gesamtergebnis der Periode			40		-32	47	18	3	76	5	81
Auszahlungen an nicht beherrschende Anteile										-4	-4
Dividende											
Emission AT1-Anleihe											
Kosten Emission AT1-Anleihe											
AT1-Kupon											
Sonstige Veränderungen											
<b>Eigenkapital zum 31.03.2015</b>	<b>180</b>	<b>721</b>	<b>1.397</b>	<b>300</b>	<b>-127</b>	<b>62</b>	<b>17</b>	<b>7</b>	<b>2.557</b>	<b>243</b>	<b>2.800</b>

				Andere Rücklagen				Stille Einlage SoFFin	Gesamt	Nicht beherrschende Anteile	Eigenkapital
	Gezeichnetes Kapital	Kapitalrücklage	Gewinnrücklage <sup>1)</sup>	Rücklage aus leistungsorientierten Pensionsplänen	Neuewertungs-rücklage	Hedge-Rücklage	Rücklage für Währungs-umrechnung				
Mio. €											
<b>Eigenkapital zum 01.01.2014</b>	<b>180</b>	<b>721</b>	<b>1.112</b>	<b>-40</b>	<b>-50</b>	<b>-17</b>	<b>2</b>	<b>300</b>	<b>2.208</b>	<b>242</b>	<b>2.450</b>
Gesamtergebnis der Periode			194	-9	29	-3	0		211	5	216
Auszahlungen an nicht beherrschende Anteile										-4	-4
Dividende											
Stille Einlage SoFFin											
Kosten Stille Einlage SoFFin			-5						-5		-5
Sonstige Veränderungen											
<b>Eigenkapital zum 31.03.2014</b>	<b>180</b>	<b>721</b>	<b>1.301</b>	<b>-49</b>	<b>-21</b>	<b>-20</b>	<b>2</b>	<b>300</b>	<b>2.414</b>	<b>243</b>	<b>2.657</b>

<sup>1)</sup> Anpassung der Vorjahreszahlen aufgrund der Finalisierung der Kaufpreisallokation nach IFRS 3 zum 31. Dezember 2014

## Kapitalflussrechnung – verkürzt –

	2015	2014
Mio. €		
<b>Zahlungsmittelbestand zum 01.01.</b>	<b>184</b>	<b>1.222</b>
Cashflow aus operativer Geschäftstätigkeit	-741	-129
Cashflow aus Investitionstätigkeit	713	-204
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit	-35	513
<b>Cashflow insgesamt</b>	<b>-63</b>	<b>180</b>
Effekte aus Wechselkursänderungen	0	0
<b>Zahlungsmittelbestand zum 31.03.</b>	<b>121</b>	<b>1.402</b>

## Anhang – verkürzt –

### Allgemeine Ausführungen zur Rechnungslegung

#### Rechtliche Grundlagen

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

Der vorliegende Quartalsfinanzbericht zum 31. März 2015 wurde nach den Vorgaben des § 37y Nr. 3 WpHG i. V. m. § 37x Abs. 3 WpHG erstellt. Er umfasst neben dem hier dargestellten verkürzten Konzernzwischenabschluss einen Konzernzwischenlagebericht (siehe Konzernlagebericht) und wurde am 30. April 2015 durch den Vorstand zur Veröffentlichung freigegeben.

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

#### Konsolidierungskreis

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

Im Berichtszeitraum ergaben sich keine wesentlichen Veränderungen im Konsolidierungskreis.

#### Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Bei der Erstellung des verkürzten Konzernzwischenabschlusses einschließlich der Vergleichszahlen wurden, soweit im Folgenden nicht anders dargestellt, die gleichen Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden wie im Konzernabschluss 2014 angewendet.

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

#### Annual Improvements to IFRSs 2011-2013 Cycle

Die Annual Improvements to IFRSs 2011-2013 Cycle ändern IFRS 1, indem in der „Basis for Conclusions“ die Bedeutung von „Zeitpunkt des Inkrafttretens“ (Effective Date) im Zusammenhang mit IFRS 1 klar gestellt wird. In IFRS 3 Unternehmenszusammenschlüsse wird die bestehende Ausnahme für Gemeinschaftsunternehmen (Joint Ventures) vom Anwendungsbereich des IFRS 3 neu formuliert. Damit wird zum einen klargestellt, dass die Ausnahme für sämtliche gemeinsame Vereinbarungen (Joint Arrangements) im Sinne des IFRS 11 gilt, zum anderen wird klargestellt, dass sich die Ausnahme nur auf die Abschlüsse des Gemeinschaftsunternehmens oder der gemeinschaftlichen Tätigkeit selbst und nicht auf die Bilanzierung bei den an der gemeinsamen Vereinbarung beteiligten Parteien bezieht. Weiterhin enthalten die Annual Improvements eine Klarstellung zu IFRS 13, Bewertung zum beizulegenden Zeitwert.



Die Ausnahmeregelung zur Bestimmung eines beizulegenden Zeitwerts, die sog. „Portfolio Exception“, bezieht sich auf sämtliche Verträge im Anwendungsbereich des IAS 39 oder des IFRS 9, selbst wenn diese nicht die Definition eines finanziellen Vermögenswerts oder einer finanziellen Verbindlichkeit gemäß IAS 32 erfüllen. Die Annual Improvements to IFRSs 2011-2013 Cycle enthalten eine weitere Klarstellung zu IAS 40, Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien. Die Änderung klärt, dass sich die Anwendung von IAS 40 und IFRS 3 beim Erwerb einer als zur Finanzinvestition gehaltenen Immobilien nicht gegenseitig ausschließen. Auf Basis der Kriterien des IFRS 3 ist vielmehr zu untersuchen, ob es sich beim Erwerb um die Anschaffung eines einzelnen Vermögenswerts, einer Gruppe von Vermögenswerten oder eines Geschäftsbetriebs im Anwendungsbereich des IFRS 3 handelt.

Die geänderten Bilanzierungsstandards haben keine wesentlichen Auswirkungen auf den Konzernabschluss der Areal Bank Gruppe.

## Erläuterungen zur Gesamtergebnisrechnung

### (1) Zinsüberschuss

	01.01.- 31.03.2015	01.01.-31.03.2014
Mio. €		
Zinserträge aus		
Immobilendarlehen	216	174
Kommunaldarlehen	3	3
Sonstigen Kredit- und Geldmarktgeschäften	8	26
Schuldverschreibungen u. a. festverzinsliche Wertpapiere	17	23
Laufende Dividendenerträge	0	0
<b>Gesamte Zinserträge</b>	<b>244</b>	<b>226</b>
Zinsaufwendungen für		
Schuldverschreibungen	20	28
Namenspfandbriefe	6	8
Schuldscheindarlehen	16	21
Nachrangkapital	9	7
Termineinlagen	7	10
Täglich fällige Einlagen	4	7
Sonstige Zinsaufwendungen	4	1
<b>Gesamte Zinsaufwendungen</b>	<b>66</b>	<b>82</b>
<b>Gesamt</b>	<b>178</b>	<b>144</b>

**(2) Risikovorsorge im Kreditgeschäft**

	01.01.-31.03.2015	01.01.-31.03.2014
Mio. €		
Zuführungen	53	43
Auflösungen	30	3
Direktabschreibungen	0	1
Eingänge auf abgeschriebene Forderungen	5	4
<b>Gesamt</b>	<b>18</b>	<b>37</b>

Die Risikovorsorge belief sich auf 18 Mio. € (Vorjahr: 37 Mio. €) und lag damit im Rahmen unserer Erwartungen. Netto-Zuführungen zu Einzelwertberichtigungen von 48 Mio. € wurden durch korrespondierende Auflösungen der Portfoliowertberichtigungen und Auflösungen von auf Portfolioebene gebildeten Rückstellungen für außerbilanzielle Risiken im Kreditgeschäft von insgesamt 25 Mio. € teilweise kompensiert. Wir verweisen auch auf unsere Ausführungen in der Anhangangabe (11).

**(3) Provisionsüberschuss**

	01.01.-31.03.2015	01.01.-31.03.2014
Mio. €		
Provisionserträge aus		
Beratungen und Dienstleistungen	44	43
Treuhand- und Verwaltungskreditgeschäften	0	1
Wertpapiergeschäften	–	–
Sonstigen Kredit- und Geldmarktgeschäften	2	2
Sonstige Provisionserträge	1	2
<b>Gesamte Provisionserträge</b>	<b>47</b>	<b>48</b>
Provisionsaufwendungen für		
Beratungen und Dienstleistungen	5	6
Wertpapiergeschäfte	0	0
Sonstige Kredit- und Geldmarktgeschäfte	0	1
Sonstige Provisionsaufwendungen	1	1
<b>Gesamte Provisionsaufwendungen</b>	<b>6</b>	<b>8</b>
<b>Gesamt</b>	<b>41</b>	<b>40</b>

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

**(4) Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen**

	01.01.- 31.03.2015	01.01.-31.03.2014
Mio. €		
Ineffektivitäten aus Fair Value Hedges	8	-1
Ineffektivitäten aus Cashflow Hedges	3	3
Ineffektivitäten aus Absicherung Nettoinvestitionen	0	0
<b>Gesamt</b>	<b>11</b>	<b>2</b>

**(5) Handelsergebnis**

	01.01.- 31.03.2015	01.01.-31.03.2014
Mio. €		
Ergebnis aus Handelsbeständen	5	3
Währungsergebnis	-11	-1
<b>Gesamt</b>	<b>-6</b>	<b>2</b>

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

**(6) Ergebnis aus Finanzanlagen**

	01.01.- 31.03.2015	01.01.-31.03.2014
Mio. €		
Ergebnis aus Schuldverschreibungen u.a. festverzinslichen Wertpapieren	-3	0
davon: Loans and Receivables (lar)	6	0
Held to Maturity (htm)	-	-
Available for Sale (afs)	-9	-
Ergebnis aus Aktien u.a. nicht festverzinslichen Wertpapieren	0	0
davon: Available for Sale (afs)	0	1
Designated as at Fair Value through Profit or Loss (dfvtp)	-	-1
Ergebnis aus Beteiligungen (afs)	0	0
<b>Gesamt</b>	<b>-3</b>	<b>0</b>

**(7) Verwaltungsaufwand**

	01.01.- 31.03.2015	01.01.-31.03.2014
Mio. €		
Personalaufwand	77	59
Andere Verwaltungsaufwendungen	50	38
Abschreibungen auf Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte	5	5
<b>Gesamt</b>	<b>132</b>	<b>102</b>

**(8) Sonstiges betriebliches Ergebnis**

	01.01.- 31.03.2015	01.01.-31.03.2014
Mio. €		
Erträge aus Immobilien	4	4
Erträge aus Auflösungen von Rückstellungen	0	0
Erträge aus Lieferungen und Leistungen	1	1
Übrige	3	20
<b>Gesamte Sonstige betriebliche Erträge</b>	<b>8</b>	<b>25</b>
Aufwendungen für Immobilien	4	4
Aufwendungen für erhaltene Leistungen	0	0
Abschreibungen auf Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	0	0
Aufwendungen für sonstige Steuern	1	1
Übrige	6	4
<b>Gesamte Sonstige betriebliche Aufwendungen</b>	<b>11</b>	<b>9</b>
<b>Gesamt</b>	<b>-3</b>	<b>16</b>

**Erläuterungen zur Bilanz****(9) Forderungen an Kreditinstitute**

	31.03.2015	31.12.2014
Mio. €		
Geldmarktforderungen	2.781	1.737
Schuldscheindarlehen	121	120
Wertpapierpensionsgeschäfte	1.901	1.284
Sonstige Forderungen	32	37
<b>Gesamt</b>	<b>4.835</b>	<b>3.178</b>

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

**(10) Forderungen an Kunden**

	31.03.2015	31.12.2014
Mio. €		
Immobilendarlehen	27.966	27.856
Schuldscheindarlehen	1.633	1.584
Sonstige Forderungen	1.300	1.109
<b>Gesamt</b>	<b>30.889</b>	<b>30.549</b>

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

**(11) Risikovorsorge**

31.03.2015

	Einzelwert- berichtigungen	Portfoliowert- berichtigungen	Gesamt Risikovorsorge für bilanzielle Risiken im Kreditgeschäft	Rückstellungen für außerbilanzielle Risiken im Kreditgeschäft	Gesamt Risikovorsorge im Kredit- geschäft
Mio. €					
<b>Risikovorsorge zum 01.01.</b>	<b>333</b>	<b>147</b>	<b>480</b>	<b>18</b>	<b>498</b>
Zuführungen	53	–	53	–	53
Inanspruchnahmen	4	–	4	–	4
Auflösungen	5	24	29	1	30
Unwinding	4	–	4	–	4
Veränderung Konsolidierungskreis	–	–	–	–	–
Währungsanpassungen	3	0	3	0	3
<b>Risikovorsorge zum 31.03.</b>	<b>376</b>	<b>123</b>	<b>499</b>	<b>17</b>	<b>516</b>

31.03.2014

	Einzelwert- berichtigungen	Portfoliowert- berichtigungen	Gesamt Risikovorsorge für bilanzielle Risiken im Kreditgeschäft	Rückstellungen für außerbilanzielle Risiken im Kreditgeschäft	Gesamt Risikovorsorge im Kredit- geschäft
Mio. €					
<b>Risikovorsorge zum 01.01.</b>	<b>296</b>	<b>65</b>	<b>361</b>	<b>10</b>	<b>371</b>
Zuführungen	11	31	42	1	43
Inanspruchnahmen	19	–	19	–	19
Auflösungen	3	0	3	–	3
Unwinding	3	–	3	–	3
Veränderung Konsolidierungskreis <sup>1)</sup>	–	18	18	7	25
Währungsanpassungen	0	0	0	0	0
<b>Risikovorsorge zum 31.03.</b>	<b>282</b>	<b>114</b>	<b>396</b>	<b>18</b>	<b>414</b>

<sup>1)</sup> Anpassung der Vorjahreszahlen aufgrund der Finalisierung der Kaufpreisallokation nach IFRS 3 zum 31. Dezember 2014

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

### (12) Handelsaktiva

	31.03.2015	31.12.2014
Mio. €		
Positive Marktwerte aus Handelsbeständen	477	467
<b>Gesamt</b>	<b>477</b>	<b>467</b>

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

### (13) Finanzanlagen

	31.03.2015	31.12.2014
Mio. €		
Schuldverschreibungen u. a. festverzinsliche Wertpapiere	11.278	11.992
davon: Loans and Receivables (lar)	4.261	4.313
Held to Maturity (htm)	865	833
Available for Sale (afs)	6.152	6.846
Aktien u. a. nicht festverzinsliche Wertpapiere	8	8
davon: Available for Sale (afs)	8	8
Designated as at Fair Value through Profit or Loss (dfvtpl)	–	–
Anteile an verbundenen Unternehmen (afs)	–	–
Sonstige Beteiligungen (afs)	2	2
<b>Gesamt</b>	<b>11.288</b>	<b>12.002</b>

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

### (14) Immaterielle Vermögenswerte

	31.03.2015	31.12.2014
Mio. €		
Geschäfts- oder Firmenwerte	66	66
Selbsterstellte Software	18	17
Sonstige immaterielle Vermögenswerte	27	27
<b>Gesamt</b>	<b>111</b>	<b>110</b>

**(15) Sachanlagen**

	31.03.2015	31.12.2014
Mio. €		
Grundstücke, Gebäude und Anlagen im Bau	75	75
Betriebs- und Geschäftsausstattung	21	21
<b>Gesamt</b>	<b>96</b>	<b>96</b>

**(16) Sonstige Aktiva**

	31.03.2015	31.12.2014
Mio. €		
Immobilien	462	444
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen (lar)	37	38
Übrige	147	128
<b>Gesamt</b>	<b>646</b>	<b>610</b>

**(17) Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten**

	31.03.2015	31.12.2014
Mio. €		
Geldmarktverbindlichkeiten	1.176	855
Schuldscheindarlehen	340	374
Hypotheken-Namenspfandbriefe	414	362
Öffentliche Namenspfandbriefe	41	41
Sonstige Verbindlichkeiten	133	175
<b>Gesamt</b>	<b>2.104</b>	<b>1.807</b>

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

**(18) Verbindlichkeiten gegenüber Kunden**

	31.03.2015	31.12.2014
Mio. €		
Geldmarktverbindlichkeiten	13.381	13.071
Schuldscheindarlehen	7.666	7.970
Hypotheken-Namenspfandbriefe	3.525	3.476
Öffentliche Namenspfandbriefe	2.982	2.966
Sonstige Verbindlichkeiten	2	–
<b>Gesamt</b>	<b>27.556</b>	<b>27.483</b>

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

### (19) Verbriefte Verbindlichkeiten

	31.03.2015	31.12.2014
Mio. €		
Hypotheken-Inhaberpfandbriefe	8.581	8.690
Öffentliche Inhaberpfandbriefe	45	45
Sonstige Schuldverschreibungen	2.851	2.748
<b>Gesamt</b>	<b>11.477</b>	<b>11.483</b>

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

### (20) Handelspassiva

	31.03.2015	31.12.2014
Mio. €		
Negative Marktwerte aus Handelsbeständen	808	659
<b>Gesamt</b>	<b>808</b>	<b>659</b>

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

### (21) Rückstellungen

	31.03.2015	31.12.2014
Mio. €		
Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	339	295
Sonstige Rückstellungen und Eventualschulden	432	418
<b>Gesamt</b>	<b>771</b>	<b>713</b>



**(22) Sonstige Passiva**

	31.03.2015	31.12.2014
Mio. €		
Verbindlichkeiten aus ausstehenden Rechnungen	4	6
Rechnungsabgrenzungsposten	11	12
Verbindlichkeiten aus sonstigen Steuern	13	17
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen (Iac)	16	13
Sonstige Verbindlichkeiten (Iac)	61	79
<b>Gesamt</b>	<b>105</b>	<b>127</b>

**(23) Nachrangkapital**

	31.03.2015	31.12.2014
Mio. €		
Nachrangige Verbindlichkeiten	1.185	1.222
Genussrechtskapital	73	73
Einlagen Stiller Gesellschafter	196	194
<b>Gesamt</b>	<b>1.454</b>	<b>1.489</b>

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

**(24) Eigenkapital**

	31.03.2015	31.12.2014
Mio. €		
Gezeichnetes Kapital	180	180
Kapitalrücklage	721	721
Gewinnrücklage	1.397	1.357
AT1-Anleihe	300	300
Andere Rücklagen		
Rücklage aus der Neubewertung von leistungsorientierten Pensionsplänen	-127	-95
Neubewertungsrücklage	62	15
Hedge-Rücklage	17	-1
Rücklage für Währungsumrechnung	7	4
Nicht beherrschende Anteile	243	242
<b>Gesamt</b>	<b>2.800</b>	<b>2.723</b>

**(25) Eigene Aktien**

In der Berichtsperiode befanden sich keine Eigenen Aktien im Bestand.

**(26) Dividende**

Der Vorstand der Aareal Bank AG schlägt der Hauptversammlung vor, den sich nach handelsrechtlichen Vorschriften (HGB) für das Geschäftsjahr 2014 ergebenden Bilanzgewinn der Aareal Bank AG in Höhe von 76.828.665,20 € in Höhe eines Teilbetrags von 71.828.665,20 € zur Ausschüttung einer Dividende von 1,20 € je Stückaktie zu verwenden. Des Weiteren wird vorgeschlagen, den danach verbleibenden Betrag in Höhe von 5.000.000,00 € in die anderen Gewinnrücklagen einzustellen.

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

**Berichterstattung zu den Finanzinstrumenten****(27) Darstellung der Fair Value-Hierarchie gemäß IFRS 13**

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

31.03.2015

	Fair Value Gesamt	Fair Value Stufe 1	Fair Value Stufe 2	Fair Value Stufe 3
Mio. €				
<b>Positive Marktwerte aus derivativen Sicherungsinstrumenten</b>	<b>2.672</b>	-	<b>2.672</b>	-
<b>Handelsaktiva Held for Trading</b>	<b>477</b>	-	<b>477</b>	-
Derivate des Handelsbestands	477	-	477	-
<b>Finanzanlagen Available for Sale</b>	<b>6.160</b>	<b>6.074</b>	<b>86</b>	-
Festverzinsliche Wertpapiere	6.152	6.070	82	-
Aktien/Fonds	8	4	4	-
<b>Negative Marktwerte aus derivativen Sicherungsinstrumenten</b>	<b>3.666</b>	-	<b>3.666</b>	-
<b>Handelsspassiva Held for Trading</b>	<b>808</b>	-	<b>808</b>	-
Derivate des Handelsbestands	808	-	808	-

## 31.12.2014

	Fair Value Gesamt	Fair Value Stufe 1	Fair Value Stufe 2	Fair Value Stufe 3
Mio. €				
<b>Positive Marktwerte aus derivativen Sicherungsinstrumenten</b>	<b>2.565</b>	-	<b>2.565</b>	-
<b>Handelsaktiva Held for Trading</b>	<b>467</b>	-	<b>467</b>	-
Derivate des Handelsbestands	467	-	467	-
<b>Finanzanlagen Available for Sale</b>	<b>6.854</b>	<b>6.802</b>	<b>52</b>	-
Festverzinsliche Wertpapiere	6.846	6.798	48	-
Aktien/Fonds	8	4	4	-
<b>Negative Marktwerte aus derivativen Sicherungsinstrumenten</b>	<b>2.928</b>	-	<b>2.928</b>	-
<b>Handelsspassiva Held for Trading</b>	<b>659</b>	-	<b>659</b>	-
Derivate des Handelsbestands	659	-	659	-

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

Fair Values, die mithilfe von Input-Parametern bestimmt werden, die direkt oder indirekt auf beobachtbaren Marktdaten beruhen, aber keine notierten Preise der Stufe 1 darstellen, sind der Stufe 2 der Hierarchie zugeordnet. Finanzinstrumente, deren beizulegender Zeitwert der Stufe 2 der Fair Value-Hierarchie zugeordnet ist, werden mittels verschiedener Bewertungsverfahren bewertet.

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

Der Fair Value von OTC-Derivaten des Handelsbestands sowie von OTC-Sicherungsderivaten wird auf Basis von branchenüblichen Standardbewertungsmodellen wie der Barwertmethode oder Optionspreismodellen bestimmt. Dabei werden an aktiven Märkten notierte Eingangsparameter wie Zinssätze, Zinskurven und Credit Spreads verwendet. Der beizulegende Zeitwert von Devisentermingeschäften wird

grundsätzlich auf Basis aktueller Terminkurse bestimmt, die an aktiven Märkten quotiert sind. Fair Values, die mithilfe von Bewertungstechniken bestimmt werden, bei denen ein oder mehrere wesentliche Input-Parameter nicht auf beobachtbaren Marktdaten beruhen, sind der Hierarchiestufe 3 zugeordnet. Produkte, deren Bewertungsparameter dieser Stufe zugeordnet sind, werden von der Aareal Bank Gruppe derzeit nicht im Bestand gehalten.

In den ersten drei Monaten des Geschäftsjahres 2015 fanden bei den verschiedenen Finanzinstrumenten keine wesentlichen Wechsel zwischen den Hierarchiestufen statt.

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

#### (28) Vergleich von Buchwerten und Fair Values der Finanzinstrumente

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

	Buchwert 31.03.2015	Fair Value 31.03.2015	Buchwert 31.12.2014	Fair Value 31.12.2014
Mio. €				
<b>Kassenbestand und Guthaben bei Zentralnotenbanken</b>	<b>121</b>	<b>121</b>	<b>184</b>	<b>184</b>
Forderungen an Kreditinstitute (lar)	4.835	4.838	3.178	3.177
Forderungen an Kunden (lar)	30.400	32.699	30.069	32.309
Finanzanlagen (lar)	4.261	4.150	4.313	4.125
Sonstige Aktiva (lar)	111	117	86	91
<b>Summe Loans and Receivables</b>	<b>39.607</b>	<b>41.804</b>	<b>37.646</b>	<b>39.702</b>
<b>Finanzanlagen Held to Maturity</b>	<b>865</b>	<b>864</b>	<b>833</b>	<b>836</b>
<b>Finanzanlagen Available for Sale</b>	<b>6.160</b>	<b>6.160</b>	<b>6.854</b>	<b>6.854</b>
<b>Positive Marktwerte aus derivativen Sicherungsinstrumenten</b>	<b>2.672</b>	<b>2.672</b>	<b>2.565</b>	<b>2.565</b>
<b>Handelsaktiva Held for Trading</b>	<b>477</b>	<b>477</b>	<b>467</b>	<b>467</b>
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten (lac)	2.104	2.123	1.807	1.824
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden (lac)	27.556	27.694	27.483	27.563
Verbriefte Verbindlichkeiten (lac)	11.477	11.591	11.483	11.595
Sonstige Passiva (lac)	82	82	98	101
Nachrangkapital (lac)	1.454	1.506	1.489	1.517
<b>Summe Liabilities Measured at Amortised Cost</b>	<b>42.673</b>	<b>42.996</b>	<b>42.360</b>	<b>42.600</b>
<b>Negative Marktwerte aus derivativen Sicherungsinstrumenten</b>	<b>3.666</b>	<b>3.666</b>	<b>2.928</b>	<b>2.928</b>
<b>Handelspassiva Held for Trading</b>	<b>808</b>	<b>808</b>	<b>659</b>	<b>659</b>
<b>Finanzielle Garantien</b>	<b>138</b>	<b>138</b>	<b>140</b>	<b>140</b>
<b>Kreditzusagen</b>	<b>1.439</b>	<b>1.439</b>	<b>1.466</b>	<b>1.466</b>

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

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

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

	2015	2014
Mio. €		
<b>Bestand zum 01.01.</b>	<b>43</b>	<b>27</b>
Zuführung aus neuen Transaktionen	0	2
Erfolgswirksame Auflösung in der Periode	2	1
Veränderung Konsolidierungskreis	–	9
<b>Bestand zum 31.03.</b>	<b>41</b>	<b>37</b>

**(30) Umwidmung finanzieller Vermögenswerte**

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

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

	Buchwert 31.03.2015	Fair Value 31.03.2015	Buchwert 31.12.2014	Fair Value 31.12.2014
Mio. €				
<b>Kategorie afs nach lar</b>	<b>3.907</b>	<b>3.774</b>	<b>3.938</b>	<b>3.727</b>
Asset-Backed Securities	29	30	27	28
Senior-unsecured Banken	272	276	277	282
Covered Bonds-Banken	302	314	428	447
Öffentliche Schuldner	3.304	3.154	3.206	2.970
<b>Kategorie hft nach lar</b>	<b>99</b>	<b>106</b>	<b>101</b>	<b>109</b>
Asset-Backed Securities	99	106	101	109
<b>Gesamt</b>	<b>4.006</b>	<b>3.880</b>	<b>4.039</b>	<b>3.836</b>

Bei Verzicht auf die Umwidmung hätte sich in den ersten drei Monaten des laufenden Geschäftsjahres ein Effekt in der Gewinn- und Verlustrechnung (vor Steuern) in Höhe von 0 Mio. € (Vorjahreszeitraum: 4 Mio. €) und in der Neubewertungsrücklage (nach Steuern) in Höhe von 54 Mio. € (Vorjahreszeitraum: 33 Mio. €) ergeben.

### (31) Anleihen- und Immobilienfinanzierungsportfolio in ausgewählten europäischen Ländern

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

#### Anleihenportfolio per 31.03.2015

	Buchwert			Neubewertungsrücklage <sup>1)</sup>			Stille Reserven / Lasten <sup>1)</sup>
	lar + htm	afs	Gesamt	lar	afs	Gesamt	
Mio. €							
Griechenland	-	-	-	-	-	-	-
Irland	-	-	-	-	-	-	-
Italien	1.332	362	<b>1.694</b>	-44	23	<b>-21</b>	-72
Portugal	68	116	<b>184</b>	0	2	<b>2</b>	-5
Spanien	583	154	<b>737</b>	-1	6	<b>5</b>	-30
<b>Gesamt</b>	<b>1.983</b>	<b>632</b>	<b>2.615</b>	<b>-45</b>	<b>31</b>	<b>-14</b>	<b>-107</b>
Gesamt 31.12.2014	2.013	1.135	<b>3.148</b>	-48	17	<b>-31</b>	-155

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

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

Die Fälligkeiten der aufgeführten Anleihen liegen überwiegend im langfristigen Bereich.

Die dargestellten afs-Wertpapiere wurden mit einem Buchwert von 632 Mio. € (31. Dezember 2014: 1.135 Mio. €) der Stufe 1 der Fair Value-Hierarchie des IFRS 7 zugeordnet und wurden mit notierten Preisen von aktiven Märkten bewertet. Zum aktuellen Stichtag wurden keine Papiere der Stufe 2 der Fair Value-Hierarchie zugeordnet (31. Dezember 2014: – Mio. €). Für Papiere im Level 2 der Fair Value-Hierarchie liegen zum Bilanzstichtag keine notierten Marktpreise gemäß Stufe 1 der Fair Value-Hierarchie vor, die Bewertung beruht jedoch ebenfalls direkt oder indirekt auf beobachtbaren Marktpreisen. Wertpapiere, deren Bewertung der Stufe 3 der Fair Value-Hierarchie zugeordnet ist, hält die Aareal Bank Gruppe nicht im Bestand.

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

#### Immobilienfinanzierungsportfolio per 31.03.2015

	Buchwert <sup>1)</sup>	Durchschnittlicher LTV	Non-Performing Loans
	Mio. €	%	Mio. €
Griechenland	–		–
Irland	–		–
Italien	3.107	72,1	650
Portugal	–		–
Spanien	1.048	86,3	79
<b>Gesamt</b>	<b>4.155</b>		<b>729</b>
Gesamt 31.12.2014	4.140		599

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

## Sonstige Erläuterungen

### (32) Eventualverbindlichkeiten und Kreditzusagen

	31.03.2015	31.12.2014
Mio. €		
Eventualverbindlichkeiten	138	140
Kreditzusagen	1.439	1.466
davon: unwiderruflich	886	920

**(33) Beschäftigte**

Die Zahl der Beschäftigten im Aareal Bank Konzern stellt sich zum 31. März 2015<sup>1)</sup> wie folgt dar:

	31.03.2015	31.12.2014
Angestellte	2.383	2.386
Leitende Angestellte	163	162
<b>Gesamt</b>	<b>2.546</b>	<b>2.548</b>
davon: Teilzeitbeschäftigte	454	441

Die Zahl der Beschäftigten im Aareal Bank Konzern stellt sich im Durchschnitt 2015<sup>2)</sup> wie folgt dar:

	01.01.-31.03.2015	01.01.-31.12.2014
Angestellte	2.379	2.374
Leitende Angestellte	163	143
<b>Gesamt</b>	<b>2.542</b>	<b>2.517</b>
davon: Teilzeitbeschäftigte	449	435

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

In den ersten drei Monaten des Geschäftsjahres 2015 wurden keine wesentlichen Geschäfte mit nahe stehenden Personen und Unternehmen durchgeführt, über die an dieser Stelle zu berichten wäre.

**(35) Ereignisse nach dem Ende der Zwischenberichtsperiode (Nachtragsbericht)**

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

<sup>1)</sup> Darin nicht enthalten sind 143 Beschäftigte des Hotelbetriebs La Sessola Service S.r.l. (31. Dezember 2014: 20 Beschäftigte)

<sup>2)</sup> Darin nicht enthalten sind 82 Beschäftigte des Hotelbetriebs La Sessola Service S.r.l. (2014: 2 Beschäftigte)



## Organe der Aareal Bank AG

### Aufsichtsrat

**Marija G. Korsch** <sup>1) 2) 3) 4) 5)</sup>, Frankfurt am Main

Vorsitzende des Aufsichtsrats

Ehemalige Partnerin Bankhaus Metzler seel.

Sohn & Co. Holding AG

**Erwin Flieger** <sup>1) 2) 4) 5)</sup>, Geretsried

Stellv. Vorsitzender des Aufsichtsrats

Vorsitzender der Aufsichtsräte der

Bayerische Beamten Versicherungsgruppe

**York-Detlef Bülow** <sup>1) 2) 3) 6)</sup>, Messel

Stellv. Vorsitzender des Aufsichtsrats

Aareal Bank AG

**Christian Graf von Bassewitz** <sup>3) 4) 5)</sup>,  
Hamburg

Bankier i. R. (ehemaliger Sprecher der  
persönlich haftenden Gesellschafter der  
Bankhaus Lampe KG)

**Manfred Behrens, Hannover**

Ehemaliger CEO/Vorsitzender der

Geschäftsführung der Swiss Life Deutschland  
Holding GmbH

**Thomas Hawel** <sup>6)</sup>, Saulheim

Aareon Deutschland GmbH

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

Aareal Bank AG

**Dr. Herbert Lohneiß** <sup>4) 5)</sup>, Gräfelfing

Ehemaliger Vorsitzender der Geschäftsführung der

Siemens Financial Services GmbH, i. R.

**Joachim Neupel** <sup>3) 4) 5)</sup>, Dreieich

Vorsitzender des Prüfungsausschusses

Wirtschaftsprüfer und Steuerberater

**Richard Peters, Kandel**

Präsident und Vorsitzender des Vorstands der

Versorgungsanstalt des Bundes und der Länder

**Prof. Dr. Stephan Schüller** <sup>1) 2) 3)</sup>, Hamburg

Sprecher der persönlich haftenden Gesellschafter

der Bankhaus Lampe KG

**Helmut Wagner** <sup>6)</sup>, Hahnheim

Aareon Deutschland GmbH

### Vorstand

**Dr. Wolf Schumacher**

Vorsitzender des Vorstands

**Hermann Josef Merkens**

Stellv. Vorsitzender des Vorstands

**Dagmar Knopek**

Vorstandsmitglied

**Thomas Ortmanns**

Vorstandsmitglied

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

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

## Adressen

### Zentrale Wiesbaden

#### Aareal Bank AG

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

### Strukturierte Immobilienfinanzierungen

#### Brüssel

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

#### Istanbul

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

#### Kopenhagen

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

#### London

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

#### Madrid

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

#### Moskau

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

#### New York

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

#### Paris

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

#### Rom

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

#### Schanghai

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

#### Singapur

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

#### Stockholm

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

#### Warschau

RONDO 1  
Rondo ONZ 1  
PL-00-124 Warschau  
Telefon: +48 22 5380060  
Fax: +48 22 5380069

#### Wiesbaden

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

#### Aareal Estate AG

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

#### Aareal Valuation GmbH

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

#### Corealcredit Bank AG

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

#### Deutsche Structured Finance GmbH

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

## Consulting / Dienstleistungen

### Aareal Bank AG

#### Wohnungswirtschaft

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

#### Wohnungswirtschaft

##### Filiale Berlin

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

#### Wohnungswirtschaft

##### Filiale Essen

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

#### Wohnungswirtschaft

##### Filiale Hamburg

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

#### Wohnungswirtschaft

##### Filiale Leipzig

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

#### Wohnungswirtschaft

##### Filiale München

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

#### Wohnungswirtschaft

##### Filiale Rhein-Main

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

#### Wohnungswirtschaft

##### Filiale Stuttgart

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

### Aareon AG

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

### Aareal First Financial Solutions AG

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

### Deutsche Bau- und

### Grundstücks-Aktiengesellschaft

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

## Passivgeschäft

### Dublin

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

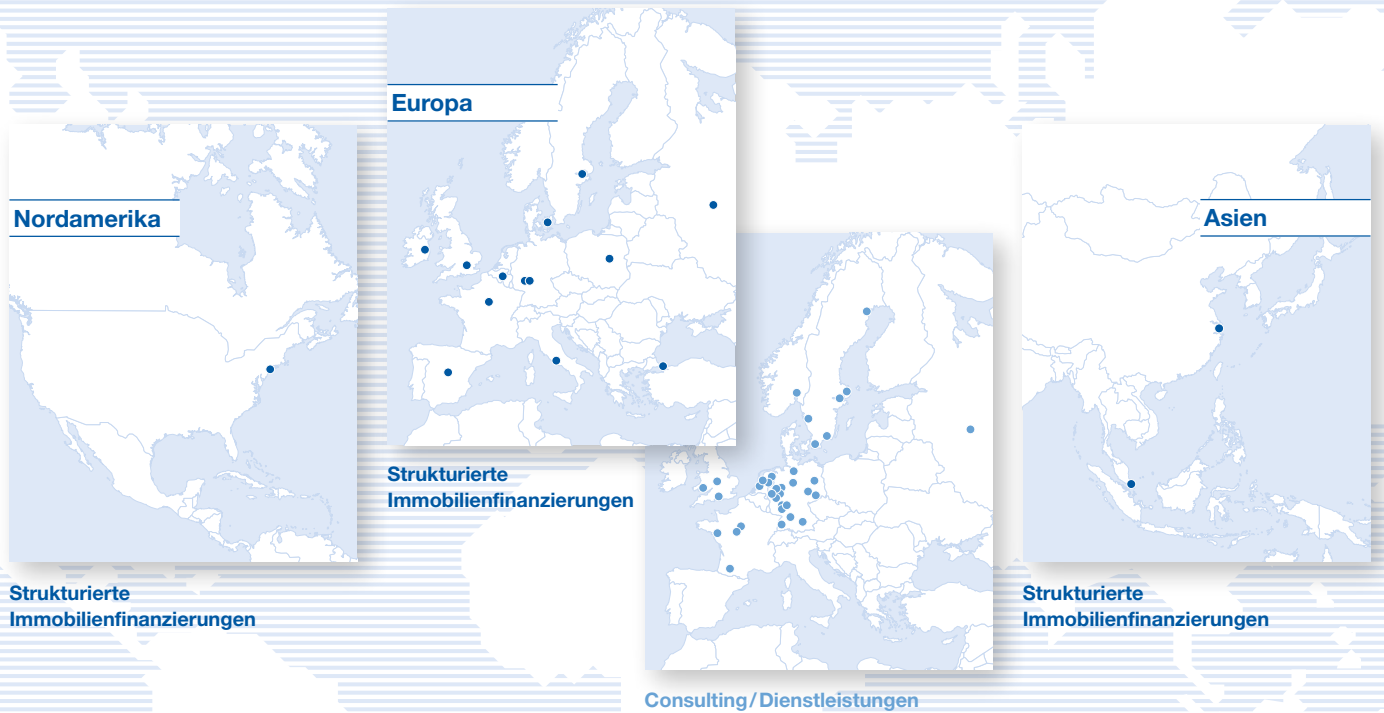
# Finanzkalender

---

20. Mai 2015	Hauptversammlung Kurhaus Wiesbaden
11. August 2015	Zwischenbericht zum 30. Juni 2015
10. November 2015	Zwischenbericht zum 30. September 2015

---

# Standorte



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

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

Stand: 31. März 2015

**Impressum**

**Inhalt:**

Aareal Bank AG, Corporate Communications

**Design / Layout:**

S/COMPANY · Die Markenagentur GmbH, Fulda



**Aareal Bank AG**

Investor Relations  
Paulinenstraße 15  
65189 Wiesbaden

Telefon: +49 611 348 3009

Fax: +49 611 348 2637

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

05/2015



**Aareal Bank  
Group**