

LOCAL EXPERTISE
MEETS GLOBAL EXCELLENCE



Zwischenbericht Aareal Bank Konzern
1. Januar bis 30. September 2011



**Aareal Bank
Group**

Konzernzahlen im Überblick

	01.01. - 30.09.2011	01.01. - 30.09.2010	Veränderung
	Mio. €	Mio. €	Mio. €
Gewinn- und Verlustrechnung			
Betriebsergebnis	138	94	44
Jahresüberschuss nach Anteilen Dritter	85	51	34
Kennzahlen			
Cost Income Ratio in % ¹⁾	43,9	47,9	
Ergebnis je Aktie in €	1,63	1,19	
RoE vor Steuern in % ²⁾	8,3	5,7	
RoE nach Steuern in % ²⁾	5,7	3,6	

	30.09.2011	31.12.2010	Veränderung
	Mio. €	Mio. €	Mio. €
Bestandszahlen			
Immobilienfinanzierungen	22.885	22.884	1
davon international	19.732	19.195	537
Immobilienfinanzierungen under Management ³⁾	23.150	23.251	-101
davon international	19.732	19.195	537
Eigenkapital	2.184	1.985	199
Bilanzsumme	41.551	41.217	334
	in %	in %	
Aufsichtsrechtliche Kennziffern			
Kernkapitalquote nach AIRBA ⁴⁾	16,6	12,9	
Gesamtkennziffer nach AIRBA ⁴⁾	20,2	16,5	

	30.09.2011	31.12.2010	
Rating			
Fitch Ratings			
langfristig	A-	A-	
kurzfristig	F1	F1	

¹⁾ Nur Segment Strukturierte Immobilienfinanzierungen

²⁾ Auf das Jahr hochgerechnet

³⁾ Immobilienfinanzierungen under Management beinhalten das für die Deutsche Pfandbriefbank AG verwaltete Immobilienfinanzierungsvolumen

⁴⁾ Advanced Internal Ratings-Based Approach (AIRBA)

Inhaltsverzeichnis

Konzernzahlen im Überblick	2
Aktionärsbrief	4
Konzernlagebericht	9
Rahmenbedingungen	9
Ertragslage	13
Segmentbericht	14
Finanz- und Vermögenslage	19
Nachtragsbericht	21
Risikobericht	21
Prognosebericht	27
Konzernabschluss	36
Gesamtergebnisrechnung	36
Gewinn- und Verlustrechnung	36
Überleitung vom Jahresüberschuss/-fehlbetrag zum Gesamtergebnis	37
Gewinn- und Verlustrechnung im Quartalsvergleich	38
Überleitung vom Jahresüberschuss/-fehlbetrag zum Gesamtergebnis im Quartalsvergleich	39
Segmentberichterstattung	40
Segmentergebnisse	40
Segmentergebnisse im Quartalsvergleich	41
Segment Consulting/Dienstleistungen – Überleitung der GuV	42
Bilanz	43
Eigenkapitalveränderungsrechnung	44
Kapitalflussrechnung – verkürzt –	45
Anhang (Notes) – verkürzt –	46
Allgemeine Ausführungen zur Rechnungslegung	46
Erläuterungen zur Gesamtergebnisrechnung	47
Erläuterungen zur Bilanz	51
Sonstige Erläuterungen	58
Organe der Bank	59
Adressen	60
Aktionärsstruktur	62
Finanzkalender	62
Standorte / Impressum	63

Aktionärsbrief

Sehr geehrte Aktionäre, liebe Geschäftsfreunde
und Mitarbeiter,

die Aareal Bank Gruppe hat ihre erfolgreiche Geschäftsentwicklung auch im dritten Quartal des laufenden Jahres fortgesetzt und bereits nach neun Monaten das Konzernbetriebsergebnis des gesamten Vorjahres übertroffen.

Das Konzernbetriebsergebnis des dritten Quartals lag mit 47 Mio. €, wie schon in den ersten beiden Quartalen 2011, deutlich über dem Wert des Vorjahreszeitraums (33 Mio. €). Die Fortsetzung der erfolgreichen Geschäftsentwicklung ist ein erneuter Ausweis der operativen Stärke der Aareal Bank Gruppe. Sie zeigt einmal mehr, dass sich unsere umsichtige, auf Nachhaltigkeit ausgerichtete Geschäftspolitik auszahlt.

Im dritten Quartal hat sich die Schuldenkrise in einigen Ländern des Euroraums weiter verschärft. Im Mittelpunkt der Diskussionen standen erneut Überlegungen über eine dauerhaft tragfähige Lösung für die Verschuldungsprobleme Griechenlands und die daraus erwachsenden potenziellen Konsequenzen sowohl für die europäische Währung wie auch für das europäische Bankensystem. Vor dem Hintergrund dieser Verschärfung sind auf dem Sondergipfel am 26. Oktober in Brüssel umfangreiche Beschlüsse getroffen worden. Die Gipfel-Beschlüsse umfassten zunächst einen weitergehenden Schuldenschnitt für Griechenland seitens der privaten Gläubiger, der nun 50 % beträgt. Ebenso wurde Einigkeit über eine Banken-Rekapitalisierung sowie eine Ausweitung bzw. Hebelung

des Rettungsfonds EFSF erzielt. Die beschlossenen Maßnahmen stießen überwiegend auf Zustimmung. Sie sind als wichtige Schritte in die richtige Richtung zur Bewältigung der europäischen Staatsschuldenkrise und als Zeichen für die Handlungsfähigkeit der Euro-Staaten zu werten. Nun muss sich zeigen, inwiefern die Beschlüsse dazu beitragen können, die Lage an den Finanzmärkten nachhaltig zu beruhigen. Die Aareal Bank ist nicht in griechischen Staatsanleihen engagiert, von der Einigung auf eine Schuldenreduzierung für Griechenland ist sie daher nicht betroffen.

Das Wachstum der globalen Realwirtschaft verlor im dritten Quartal an Schwung. Wachstumsprognosen für wichtige Weltregionen sowie für die Weltwirtschaft insgesamt wurden vielfach zurückgenommen. Die Sorge vor rezessiven Tendenzen oder zumindest einer Phase der konjunkturellen Seitwärtsbewegung nahm zu. Die Diskussion um die Reformvorhaben in der Finanz- und Versicherungsbranche und insbesondere um eine angemessene Kapitalisierung von Banken hielt an. Dabei sind Fragen nach den kumulierten Auswirkungen der diversen Regulierungsvorhaben auf Banken und Realwirtschaft sowie nach der

Gewährleistung einer international einheitlichen Umsetzung zur Verhinderung von Wettbewerbsnachteilen nach wie vor unbeantwortet.

Die Aareal Bank Gruppe hat sich in diesem anspruchsvollen Marktumfeld im bisherigen Verlauf des Geschäftsjahres gut behauptet und ihre Positionierung sowie ihre intakte Reputation weiter gestärkt. Trotz der nach wie vor herausfordernden Situation an den Finanzmärkten konnten wir alle Refinanzierungsaktivitäten wie geplant umsetzen und haben damit bereits unsere Refinanzierungsziele für das Gesamtjahr erreicht. Darüber hinaus haben wir Anfang Juli den Investoren der verbliebenen SoFFin-garantierten Anleihe mit Laufzeit März 2012 den vorzeitigen Rückkauf dieser Schuldverschreibungen angeboten. Von unserem Angebot wurde in einem Volumen von knapp 0,8 Mrd. € Gebrauch gemacht. Mit dem Auslaufen dieser Anleihe im März 2012 ist der vom SoFFin gewährte Garantierahmen vollständig zurückgeführt.

Im operativen Geschäft arbeiten wir auch im laufenden Geschäftsjahr daran, unsere Stärken stetig auszubauen. Einer der Eckpfeiler unseres Erfolgs ist – neben einer risikobewussten Geschäftspolitik – die permanente Überprüfung der internen Strukturen der Aareal Bank Gruppe und das fortwährende Bestreben, diese an veränderte Marktbedingungen anzupassen. Auf diese Weise sind wir als mittelständisch geprägtes Haus jederzeit in der Lage, schnell und flexibel auf sich bietende Opportunitäten in den einzelnen Märkten und auch auf Veränderungen des Marktumfelds sowie der regulatorischen Rahmenbedingungen reagieren zu können. Aktuell überprüfen wir unsere Strukturen, um bei Aufrechterhaltung unserer breiten internationalen Aufstellung besonders viel versprechende Märkte noch effizienter bedienen zu können. Mit solchen Maßnahmen verbessern wir unsere Ausgangsposition weiter, um unseren erfolgreichen Weg auch im aktuell herausfordernden Umfeld fortzusetzen und unsere Renditeziele zu erreichen.

Strukturierte Immobilienfinanzierungen: Segmentergebnis erneut deutlich über Vorjahr

Das immobilienwirtschaftliche Umfeld zeigte sich im bisherigen Verlauf des Jahres 2011 im Zeichen einer weiterhin robusten Entwicklung der Realwirtschaft gegenüber dem Vorjahr insgesamt stabil bis leicht verbessert. Diese Aussage hat ebenfalls für das dritte Quartal Bestand, auch wenn die Dynamik des Aufschwungs auf den Immobilienmärkten zuletzt nachgelassen hat. Die Rahmenbedingungen für die Gewerbeimmobilienmärkte waren jedoch auch im aktuell leicht abgekühlten konjunkturellen Umfeld stabil bis leicht positiv. Das gilt zugleich für die Mieten und Preise, insbesondere für erstklassige Gewerbeimmobilien, die weiterhin vielerorts im Fokus der Nutzer und Investoren standen. Nicht erstklassige Objekte standen dieser Entwicklung allerdings oftmals nach. Gleichwohl war gegenüber dem Vorjahr ein vermehrtes Interesse an Gewerbeimmobilien, die nicht zum erstklassigen Segment gehören, jedoch über ein Wertsteigerungspotenzial verfügen, festzustellen. Diese Trends waren sowohl bei den Büro- als auch bei Einzelhandels- und Logistikimmobilien zu beobachten. Auch im Hotelsektor, der bereits im vergangenen Jahr nach dem für die Hotellerie schwierigen Jahr 2009 eine deutliche Aufwärtstendenz gezeigt hatte, setzte sich die Erholung im dritten Quartal 2011 fort.

Auf den Investitionsmärkten stiegen die gehandelten Volumina an Gewerbeimmobilien im Vergleich zum entsprechenden Vorjahreszeitraum auch im dritten Quartal 2011 an und lagen in etwa auf dem Niveau des Vorquartals. Die Renditeanforderungen von Investoren an neu erworbene Gewerbeimmobilien blieben vielerorts stabil oder gingen leicht zurück – was mit einem tendenziellen Anstieg der Preise korrespondiert. Bei den Investoren standen nach wie vor erstklassige Objekte im Mittelpunkt des Interesses. Gewerbeimmobilien, die hinsichtlich des Standorts oder der Qualität nicht zum erstklassigen Segment zu zählen sind, traten jedoch zunehmend ebenfalls in den Fokus. Oftmals standen diese Objekte aber den hochwertigen Immobilien bzw. solchen mit einem sta-

bilisierten Cashflow hinsichtlich der Preisentwicklung noch nach.

Die Aareal Bank ist im aktuellen Umfeld weiterhin gut positioniert, um Opportunitäten für attraktives, margenstarkes Neugeschäft zu nutzen – unter Beibehaltung unserer risikobewussten Kreditvergabepolitik. Das Neugeschäft summierte sich von Juli bis September auf 3,0 Mrd. € und übertraf damit sowohl die Vergleichswerte des Vorquartals (1,8 Mrd. €) als auch die des Vorjahresquartals (1,2 Mrd. €). In den ersten neun Monaten des Jahres 2011 erzielten wir damit ein Neugeschäftsvolumen in Höhe von 6,2 Mrd. €. Dies entspricht einem Zuwachs von mehr als 50 % gegenüber den ersten drei Quartalen des Vorjahres (4,1 Mrd. €). Dabei nahm der Anteil der Erstkreditvergabe am Neugeschäftsvolumen deutlich zu.

Das Betriebsergebnis im Segment Strukturierte Immobilienfinanzierungen übertraf im dritten Quartal 2011 mit 42 Mio. € den Vorjahreswert von 28 Mio. € um 50 % und lag damit ebenfalls über dem Niveau des Vorquartals (41 Mio. €). Belastet wurde das Ergebnis durch Sondereffekte aus dem teilweisen Rückkauf der verbliebenen SoFFin-garantierten Anleihe mit Laufzeit März 2012. Die Risikovorsorge belief sich im dritten Quartal auf 36 Mio. € und lag damit im Rahmen der von uns von Quartal zu Quartal erwarteten Schwankung. Belastungen im Finanzanlageergebnis aus dem Verkauf von Wertpapieren im Rahmen unseres aktiven Portfoliomanagements wurden durch ein positives Handelsergebnis nahezu vollständig kompensiert.

Nach neun Monaten konnten wir das Betriebsergebnis im Segment Strukturierte Immobilienfinanzierungen im Vergleich zum Vorjahr um deutlich mehr als 60 % auf 126 Mio. € steigern. Der Anstieg resultiert dabei im Wesentlichen aus einem deutlich gestiegenen Zinsüberschuss und einer niedrigeren Risikovorsorge. Nach drei Quartalen liegt die kumulierte Risikovorsorge bei 78 Mio. € und damit am unteren Ende der anteiligen für das Gesamtjahr prognostizierten Bandbreite von 110 bis 140 Mio. €.

Consulting / Dienstleistungen: Einlagenvolumen weiterhin auf hohem Niveau

Die institutionelle Wohnungswirtschaft zeigte sich auch im dritten Quartal 2011 als unverändert stabile Branche. Weitgehend konstante Mieterträge und langfristige Finanzierungsstrukturen sind Zeichen fortgesetzter Solidität. Dabei erhält und entwickelt die Branche ihren Bestand nachhaltig und mit besonderem Fokus auf die Erhöhung der Energieeffizienz. Zur Stabilität der Miet-Cashflows der Branche trägt auch die fortschreitende Professionalisierung des Vermietungs- und Mietschuldenmanagements bei, zu der auch die Aareal Bank Gruppe mit ihren Angeboten für die institutionelle Wohnungswirtschaft einen wichtigen Beitrag leistet.

Auch im dritten Quartal verlief die Entwicklung unserer IT-Tochtergesellschaft Aareon AG planmäßig. Insbesondere das Geschäft mit dem Enterprise Resource Planning-System Wodis Sigma setzte seine positive Entwicklung fort. 35 Kunden unterzeichneten in diesem Jahr Verträge. Insgesamt haben sich damit bereits 356 Kunden für Wodis Sigma entschieden. Ein überwiegender Teil der Wodis Sigma-Kunden nutzte zuvor die Aareon-ERP-Produkte Wodis und WohnData. Um der hohen Nachfrage gerecht zu werden, investiert die Aareon weiter in den Ausbau der Beratungs- und Support-Kapazitäten.

Das Einlagenvolumen von Kunden aus der institutionellen Wohnungswirtschaft lag im dritten Quartal 2011 bei durchschnittlich 4,8 Mrd. € und damit weiterhin auf einem hohen Niveau. Die hohe Marktdurchdringung, das umfangreiche Leistungspaket und die langjährige Erfahrung als Hausbank der institutionellen Wohnungswirtschaft in Deutschland sind für unser Haus die wesentlichen Erfolgsfaktoren, dank derer wir das Einlagenvolumen seit dem ersten Quartal 2010 kontinuierlich steigern konnten. Unsere Kunden nutzen in hohem Maße unsere Angebotskombination aus Geldanlagemodellen, spezialisierten Dienstleistungen zum automatisierten Abwickeln von Massenzahlungsverkehr sowie dem Optimieren weiterführender Prozesse und entsprechender Beratung. So können wir uns trotz

hohen Wettbewerbsdrucks im Markt gut positionieren.

Das Betriebsergebnis im Segment Consulting/ Dienstleistungen lag im dritten Quartal 2011 bei 5 Mio. € im Vergleich zu 5 Mio. € im Vorjahresquartal.

Refinanzierungsaktivitäten erfolgreich umgesetzt / Sehr solide Eigenkapitalquoten

Die Aareal Bank Gruppe hat auch im dritten Quartal 2011 ihre Refinanzierungsaktivitäten erfolgreich durchgeführt. Zwischen Juli und September 2011 wurden am Kapitalmarkt insgesamt 0,9 Mrd. € an langfristigen Mitteln aufgenommen. Davon entfielen 0,6 Mrd. € auf Hypothekendarlehen und 0,3 Mrd. € auf ungedeckte Refinanzierungsmittel. Damit haben wir bereits unsere Refinanzierungsziele für das Gesamtjahr erreicht.

In den ersten neun Monaten des Geschäftsjahres 2011 konnten über private und öffentliche Transaktionen langfristige Refinanzierungsmittel in Höhe von 3,7 Mrd. € am Kapitalmarkt aufgenommen werden. Dabei handelt es sich um 2,2 Mrd. € Hypothekendarlehen, 100 Mio. € öffentliche Darlehen und 1,4 Mrd. € ungedeckte Refinanzierungsmittel. Damit hielt die Bank den Bestand an langfristigen Refinanzierungsmitteln weiterhin auf einem hohen Niveau. Die gute Liquiditätssituation unseres Hauses wird auch in der vorzeitigen Teilrückführung der verbliebenen SoFFin-garantierten Anleihe mit Laufzeit März 2012 deutlich.

Die Aareal Bank ist außerdem weiterhin sehr solide kapitalisiert. Per 30. September 2011 lag die Kernkapitalquote der Aareal Bank bei auch im internationalen Vergleich komfortablen 16,6 %, nach 12,9 % zum Jahresende 2010. Die harte Kernkapitalquote ohne Stille Einlagen und Hybridkapital lag bei 11,5 %.

Aktie: Staatsschuldenkrise belastet Kursentwicklung

Die Aktie der Aareal Bank erreichte zwar zu Beginn des dritten Quartals mit 24,52 € einen vorläufigen Jahreshöchstkurs, konnte sich aber letztendlich dem beschriebenen negativen Umfeld nicht entziehen. Neben den nach wie vor ungelösten Problemen um die Schuldenkrisen in Europa und den USA belastete die anhaltende Diskussion um neue Vorschriften und Reformvorhaben die Titel der Finanzbranche.

Als Folge standen die Aktienkurse von Banken unter Druck. Die Aktienmärkte differenzierten spürbar zwischen dem Banken- und dem Nicht-Banken-sektor. Der Prime Banks Index (CXPB) verlor im dritten Quartal ca. 35 %, DAX und MDAX gingen hingegen nur um ca. 25 % bzw. ca. 24 % zurück. Viele europäische Bankaktien werden derzeit auf den Tiefständen nach der Lehman-Krise oder nur knapp darüber gehandelt. Auch auf Jahressicht fielen die Verluste von DAX (-5 %) und MDAX (-12 %) deutlich moderater als die Verluste des Prime Banks Index (CXPB) mit einem Minus von 37 % aus. In diesem Umfeld konnte sich die Aktie der Aareal Bank AG mit einem Verlust von ca. 20 % jedoch vergleichsweise gut behaupten.

Ausblick: Gesamtergebnis des Vorjahres bereits übertroffen

Die europäische Staatsschuldenkrise dürfte auch im weiteren Verlauf des Geschäftsjahres 2011 eines der bestimmenden Themen an den Finanz- und Kapitalmärkten bleiben. Es ist damit zu rechnen, dass die Volatilität der Märkte bis auf Weiteres hoch bleibt und die daraus resultierenden Risiken im Finanzsystem weiterhin bestehen bleiben.

Aufgrund ihrer guten Entwicklung im bisherigen Jahresverlauf und ihrer soliden Kapital- und Liquiditätsausstattung sieht sich die Aareal Bank Gruppe in der Lage, bei sich abzeichnenden Veränderungen des Marktumfelds vorausschauend zu agieren. Das gilt sowohl für die aktive Steuerung unseres Wertpapierportfolios als auch für unsere interne

Aufstellung, die wir fortlaufend auf mögliche Effizienzsteigerungen in allen Bereichen hin überprüfen.

Die Aareal Bank Gruppe erwartet für das Geschäftsjahr 2011 weiterhin einen gegenüber dem Vorjahr steigenden Zinsüberschuss. Das Neugeschäft wird im Gesamtjahr aus heutiger Sicht in der oberen Hälfte der prognostizierten Bandbreite von 7 bis 8 Mrd. € liegen. Für die Risikovorsorge prognostizieren wir nach wie vor eine Bandbreite von 110 Mio. € bis 140 Mio. €. Nach der Entwicklung der ersten neun Monate gehen wir allerdings davon aus, dass diese am unteren Ende der prognostizierten Bandbreite liegen wird. Wie in den Vorjahren kann aber auch für 2011 eine zusätzliche Kreditrisikovorsorge für unerwartete Verluste nicht ausgeschlossen werden. Wir erwarten für den Provisionsüberschuss im Jahr 2011 einen deutlichen Anstieg gegenüber dem Vorjahr. Der Provisionsüberschuss wird von der Entlastung bei den Garantiprovisionen durch die Rückgabe eines Großteils

der vom SoFFin garantierten Anleihen profitieren. Der Verwaltungsaufwand wird nach wie vor von einer anhaltenden Kostendisziplin geprägt. Er sollte im laufenden Jahr einschließlich der Belastungen durch die Bankenabgabe geringfügig über dem Niveau des Vorjahres liegen.

Die konjunkturellen Risiken und die weitere Entwicklung der Finanzmärkte sind für die kommenden Monate derzeit schwer einzuschätzen. Grundsätzlich ist die Aareal Bank weiterhin dafür aufgestellt, das bereits nach neun Monaten erreichte Betriebsergebnis des Geschäftsjahres 2010 im laufenden Jahr nochmals steigern zu können.

Darüber hinaus sehen wir uns nach wie vor in der Lage, in normalisierten Märkten unser Ziel einer Eigenkapitalrentabilität von 12 bis 13 % vor Steuern zu erreichen. Insgesamt sind wir unverändert zuversichtlich, unsere bereits heute sehr gute Marktposition in beiden Segmenten auch in den kommenden Jahren weiter ausbauen zu können.

Mit freundlichen Grüßen

Ihr Vorstand



Dr. Wolf Schumacher



Dirk Große Wördemann



Hermann J. Merkens



Thomas Ortman

Konzernlagebericht

Rahmenbedingungen

Weltwirtschaft

Die Situation an den Finanz- und Kapitalmärkten hatte sich im dritten Quartal 2011 deutlich verschärft. Mit der Zuspitzung der Staatsschuldenkrise in einigen Ländern des Euroraums und eingetrübten Konjunkturaussichten in vielen Wirtschaftsregionen nahmen die Verunsicherungen und Volatilitäten an den Finanz- und Kapitalmärkten erheblich zu. Gleichzeitig entwickelte sich die globale Realwirtschaft nur noch verhalten.

Konjunktur

Die weltwirtschaftliche Entwicklung verlief im letzten Quartal nur noch gedämpft. Darauf deuten verschiedene Indikatoren wie Produktionskennziffern, Einkaufsmanager- und Geschäftsklimaindizes hin. Beispielsweise ging der ifo-Weltwirtschaftsklima-Index im dritten Quartal in Westeuropa, Nordamerika und Asien zurück. Am deutlichsten fiel der Rückgang dabei in Nordamerika aus.

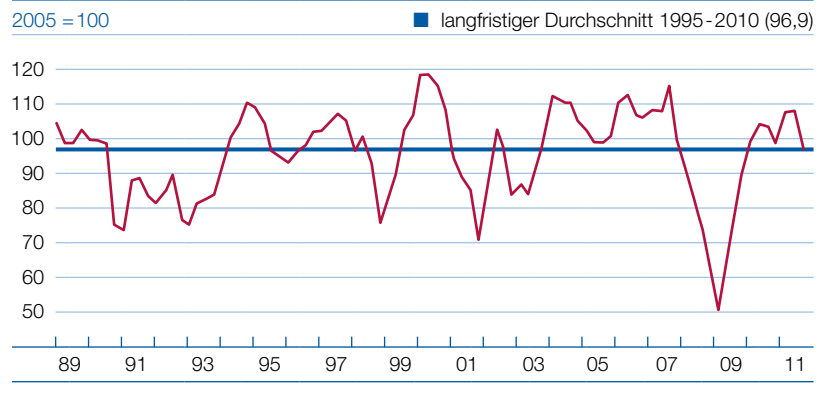
Nach wie vor zeigten die aufstrebenden Volkswirtschaften Asiens die höchsten Wachstumsraten. Gerade die chinesische Volkswirtschaft wuchs weiterhin kräftig. Allerdings ließ in diesen Ländern die wirtschaftliche Dynamik moderat nach. Dies war zum Teil bedingt durch eine verhaltenere Nachfrage der fortgeschrittenen Volkswirtschaften, aber auch durch eine straffere Wirtschaftspolitik, die bemüht war, die Gefahr einer Überhitzung der inländischen Wirtschaft zu verhindern. Japans Wirtschaft erholte sich nach dem deutlichen Produktionseinbruch und der Konsumzurückhaltung infolge der Erdbebenkatastrophe zuletzt wieder leicht.

Die Volkswirtschaften Europas und Nordamerikas wiesen hingegen nur eine schwache, verhaltene Konjunktorentwicklung auf. Innerhalb Europas hat diese Tendenz mittlerweile die meisten Volkswirtschaften erfasst. Zu den Ländern mit den höchsten Wirtschaftswachstumsraten im Vergleich zum Vorjahr zählten innerhalb der EU Polen und Schweden, während die Wirtschaftsleistung in Griechenland und Portugal im Vorjahresvergleich sank. In den

USA entwickelte sich die Konjunktur ebenfalls nur verhalten.

Die Lage auf den Arbeitsmärkten veränderte sich auch im dritten Quartal im Vergleich zu den Vormonaten nur wenig. Damit verharrte die Arbeitslosenquote in den meisten Ländern auf einem hohen Niveau und ging im Vergleich zum Vorjahreszeitraum im Durchschnitt nur leicht zurück. Deutliche Rückgänge gab es dagegen im Vorjahresvergleich etwa in Belgien, Deutschland, Tschechien und Schweden. In vielen anderen Ländern blieb die Arbeitslosenquote im Vergleich zum Vorjahr nahezu unverändert, während sie insbesondere in Irland und Spanien auf sehr hohe Niveaus anstieg. Nahezu unverändert blieb die Arbeitslosenquote im dritten Quartal gegenüber dem Vorquartal in den USA und lag damit weiterhin auf einem für die USA historisch hohen Niveau.

ifo Weltwirtschaftsklima*



* Arithmetisches Mittel der Bewertung der gegenwärtigen Lage und der erwarteten Entwicklung.
Quelle: ifo World Economic Survey (WES) III/2011

Schuldenkrise der Staaten

Im dritten Quartal verschärfte sich die Staatsschuldenkrise in einigen Ländern des Euroraums weiter. Dabei spielte die Unsicherheit über eine nachhaltige und tragfähige Lösung eine wesentliche Rolle. Ebenso wuchsen die Sorgen um die künftige Entwicklung und ein mögliches Übergreifen auf weitere Staaten deutlich an. Gleichzeitig kam es in den USA, äußerst kurz vor Erreichen des Datums,

ab dem die Staatsausgaben nicht mehr vollständig gedeckt gewesen wären, zu einer Einigung im Streit um die Anhebung der Schuldenobergrenze. Jedoch wurde noch nicht vollständig vereinbart, wie die vorgesehene Reduzierung des Haushaltsdefizits erfolgen soll. Eine nachhaltige Lösung der US-Schuldenthematik steht damit noch aus. Kurz nach Bekanntgabe der Einigung nahm die Rating-Agentur Standard&Poor's (S&P) erstmals das Rating der USA von der Bestnote AAA um eine Stufe zurück, während Rating-Agenturen wie Moody's und Fitch ihre Rating-Einstufungen beibehielten. Als Folge dieser Entwicklungen im Euroraum und in den USA und mit Blick auf die eingetrübten Konjunkturaussichten nahmen die Anspannungen und Verunsicherungen auf den Finanz- und Kapitalmärkten erheblich zu.

Der Einbruch auf den Aktienmärkten war nur eine Folge der deutlich gestiegenen Verunsicherungen. Weitere bedeutende Auswirkungen waren die außerordentlich hohe Volatilität auf den Märkten, bei den Zinsen und Wechselkursen, der Anstieg von Risikoaufschlägen auf Wertpapiere, die von Investoren als risikoreich eingestuft werden, sowie die Reduzierung der Emissionstätigkeit bei Wertpapieren. Auf den Interbankenmärkten waren Fraktionen auszumachen, wofür die verstärkte Nutzung der Einlagefazilität der Kreditinstitute bei der Europäischen Zentralbank (EZB) spricht. Um den Spannungen an den Finanz- und Kapitalmärkten zu begegnen und die Liquiditätsversorgung der Kreditinstitute zu unterstützen, hat die EZB Anfang August beschlossen, wieder ein Refinanzierungsgeschäft mit einer längeren Laufzeit, d.h. von rund sechs Monaten, durchzuführen. Um auch die Liquidität in US-Dollar zu gewährleisten, entschied die EZB in Abstimmung mit weiteren Zentralbanken Mitte September, US-Dollar-Liquidität mit einer Laufzeit von rund drei Monaten anzubieten. Des Weiteren reaktivierte die EZB unter dem Eindruck der Verschärfung der Staatsschuldenkrise in einigen Ländern des Euroraums das Programm für die Wertpapiermärkte. Sie kaufte in diesem Rahmen Anleihen von den Staaten auf, deren Anleihen unter einem Abwärtsdruck standen, insbesondere von Italien und Spanien.

Die Zweifel vieler Marktteilnehmer und -beobachter am Konsolidierungskurs sowie an der Schulden-tragfähigkeit Griechenlands wuchsen weiter an. Zwar wurde, nachdem bereits im Mai 2010 ein erstes Hilfspaket für Griechenland geschnürt wurde, auf dem Brüsseler Sondergipfel Mitte Juli ein weiteres Hilfspaket beschlossen, jedoch konnte diese Maßnahme die Finanz- und Kapitalmärkte nur kurzfristig beruhigen.

Die Diskussionen über die künftige Entwicklung der europäischen Staatsschuldenkrise und etwaige weitere Maßnahmen in diesem Zusammenhang prägten die wirtschafts- und finanzpolitische Debatte nicht nur im Euroraum.

Darüber hinaus hielten die Diskussionen über geplante Reformvorhaben in den Bereichen Regulierung, Aufsicht und Abgaben von Banken weiterhin an. Den Fragen nach den kumulierten Auswirkungen dieser Vorhaben auf Banken und die Realwirtschaft sowie auf die Gewährleistung einer international einheitlichen Umsetzung zur Verhinderung von Wettbewerbsverzerrungen kam dabei eine große Bedeutung zu.

Wechselkurse, Zinsen und Inflation

Die Zinsen und Wechselkurse zeigten im dritten Quartal ebenfalls eine hohe Volatilität. Gegenüber dem US-Dollar verlor der Euro im Zuge der europäischen Staatsschuldenkrise nach beachtlichen Ab- und Aufwärtsbewegungen im September deutlich an Wert. Auch gegenüber dem Britischen Pfund und dem Japanischen Yen sank der Wechselkurs des Euro im Verlauf des dritten Quartals. Im Gegensatz dazu lag er gegenüber dem Kanadischen Dollar und der Schwedischen Krone zum Ende des Quartals leicht höher als zu Beginn. Gegenüber dem Schweizer Franken gab der Euro zu Beginn des Quartals deutlich nach. Um der starken Aufwertung des Schweizer Franken entgegenzuwirken, entschloss sich die Schweizer Nationalbank zunächst dazu, das ohnehin schon niedrige Zielband für den Drei-Monats-LIBOR zu verengen, gefolgt von der Entscheidung, keinen EUR-/CHF-Wechselkurs unter einem Mindestkurs von 1,20 zu tolerieren und ggf. entsprechende Maßnahmen

zu ergreifen. Danach stieg der Wechselkurs knapp oberhalb dieses Mindestkurses an und blieb bis zum Quartalsende auf diesem Niveau.

Die langfristigen Zinssätze der bedeutendsten Währungen, in denen wir aktiv sind, gingen im dritten Quartal deutlich zurück und erreichten damit sehr niedrige Niveaus. Zu berücksichtigen ist hierbei, dass sich gleichzeitig die Risikoaufschläge bei den Wertpapieren, die von Investoren als risikoreich eingestuft werden, deutlich erhöhten. Bei den kurzfristigen Zinsen waren die Entwicklungen im abgelaufenen Quartal uneinheitlich. Während bei dem Euro, dem Kanadischen Dollar und dem Japanischen Yen diese Sätze zum Quartalsende nahezu auf demselben Niveau wie zu Beginn lagen, stiegen sie bei dem Britischen Pfund und dem US-Dollar an. Die Zinssätze beim Schweizer Franken gingen von ihrem ohnehin schon sehr niedrigen Niveau noch weiter zurück.

Die Inflationsrate verblieb im dritten Quartal in vielen Ländern weiterhin auf einem erhöhten Niveau. Im Euroraum belief sich die jährliche Inflationsrate im dritten Quartal durchschnittlich auf 2,7 % und lag damit weiterhin oberhalb der Zielmarke der EZB von mittelfristig knapp unter 2 %. Spürbar höhere jährliche Inflationsraten konnten in einigen osteuropäischen Ländern wie Russland, aber auch in Großbritannien mit über 4 % sowie in den aufstrebenden Volkswirtschaften Asiens beobachtet werden. In China lag die jährliche Inflationsrate über 6 %. Das Preisniveau in Japan blieb nahezu konstant. In den USA legte die jährliche Inflationsrate hingegen weiter leicht zu, mittlerweile auf 3,8 %.

Um Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität entgegenzuwirken, erhöhte die EZB ihren Leitzins zu Beginn des Quartals leicht um 0,25 Prozentpunkte auf 1,5 %. Mit dem weiterhin niedrigen Zinsniveau sowie mit Blick auf das wieder angebotene längerfristige Refinanzierungsgeschäft blieb die Geldpolitik der EZB aber expansiv ausgerichtet. Auch die Zentralbanken Chinas, Dänemarks und Schwedens führten leichte Leitzinserhöhungen durch.

Globale gewerbliche Immobilienmärkte

Die Wert- und die Mietentwicklung von gewerblichen Immobilien wird zum einen von einer Vielzahl immobilienpezifischer Faktoren wie z.B. der Lage, der Ausstattung des Gebäudes oder des Gebäudemanagements und zum anderen von Faktoren der allgemeinen wirtschaftlichen Entwicklung beeinflusst. Als gesamtwirtschaftliche Einflussfaktoren sind hier insbesondere die Entwicklung der gesamtwirtschaftlichen Leistung, z.B. gemessen an der Veränderung des Bruttoinlandsprodukts und die Entwicklung der Arbeitsmärkte sowie der langfristigen Zinsen von Bedeutung.

Die globale Wirtschaftsentwicklung verlief im dritten Quartal nur noch verhalten. Die Arbeitslosigkeit veränderte sich nur wenig und verblieb damit in einer Vielzahl von Ländern auf einem hohen Stand. Währenddessen sanken die langfristigen Zinsen auf ein ausgesprochen niedriges Niveau. Von diesen gesamtwirtschaftlichen Faktoren gingen damit insgesamt im dritten Quartal kaum Impulse auf die Wert- und Mietentwicklung der Immobilienmärkte aus. Allerdings ließen sich auch auf den Immobilienmärkten als Folge der Staatsschuldenkrise, den daraus resultierenden Anspannungen auf den Finanz- und Kapitalmärkten und den gestiegenen Sorgen um die Konjunktur Verunsicherungen feststellen.

Die Mieten von Gewerbeimmobilien veränderten sich im dritten Quartal auf zahlreichen Märkten nur wenig und blieben damit oftmals stabil. Dies war insbesondere bei Gewerbeimmobilien, die dem erstklassigen Segment zuzurechnen sind, der Fall. Nur auf wenigen Märkten waren für diese Immobilien im Durchschnitt deutlich schwankende Mieten festzustellen. Im Vergleich zum Vorjahr lagen die Mieten auf den Gewerbeimmobilienmärkten der bedeutenden Wirtschaftszentren im Durchschnitt oberhalb oder auf nahezu gleicher Höhe des Vorjahresniveaus. Nur auf wenigen dieser Top-Märkte lagen die Mieten unter Vorjahresniveau. Immobilien, die hinsichtlich der miet- und wertbestimmenden Faktoren nicht zu den erstklassigen Objekten zu zählen sind, zeigten zwar auch Stabilisierungstendenzen, standen aber wesentlich weniger im Interesse der Marktteilnehmer als

Objekte des hochklassigen Segments. Auch bei den nicht erstklassigen Objekten kommt nach wie vor der individuellen Ausgestaltung, der miet- und wertbildenden Faktoren wie der Lage oder der Ausstattung eine entscheidende Bedeutung zu.

Die beschriebenen Trends waren sowohl bei den Büro- als auch bei den Einzelhandels- und Logistikimmobilien zu beobachten. Im Hotelsektor setzte sich die positive Entwicklung im Vergleich zum Vorjahr an vielen bedeutenden Hotelstandorten weiter fort. Die für die Beurteilung der Entwicklung von Hotels wichtige Kennzahl des durchschnittlichen Ertrags pro verfügbarem Hotelzimmer lag auch im dritten Quartal überwiegend höher als im entsprechenden Zeitraum des Vorjahres. Nur an wenigen Standorten ging diese zurück.

Die gehandelten Volumina an Gewerbeimmobilien stiegen – im Vergleich zum entsprechenden Vorjahreszeitraum – auch im dritten Quartal 2011 an. Sie lagen damit im Vergleich zum Vorquartal auf ähnlichem Niveau. Die Investoren fokussierten sich dabei weiterhin auf erstklassige Objekte. Jedoch war gegenüber dem Vorjahr ein vermehrtes Interesse an nicht erstklassigen Gewerbeimmobilien mit einem entsprechenden Wertsteigerungspotenzial festzustellen. Die Renditeanforderungen von Investoren an neu erworbene Gewerbeimmobilien waren in den weitaus meisten der bedeutenden Wirtschaftszentren stabil. Abweichend waren auf einigen Märkten die Renditeanforderungen rückläufig und nur auf vereinzelt Märkten stiegen sie für hochwertige Gewerbeimmobilien an. Ein Rückgang der Renditeanforderung führt unter sonst gleichen Bedingungen zu einem Anstieg der Preise, während ein Renditeanstieg entsprechend einen Preisrückgang bewirkt. Objekte, die nicht dem Premium-Segment zuzuordnen sind, standen oftmals hinsichtlich der Preisentwicklung den hochwertigen Immobilien bzw. solchen mit einem stabilisierten Cashflow nach.

Institutionelle Wohnungswirtschaft

Die institutionelle Wohnungswirtschaft in Deutschland erwies sich auch im dritten Quartal unver-

ändert als stabile Branche. Dies zeigt sich insbesondere an den weitgehend konstanten Mieterträgen und langfristigen Finanzierungsstrukturen. Die Branche setzte weiterhin insbesondere auf eine nachhaltige Bestandshaltung und -entwicklung mit einem starken Fokus auf die Erhöhung der Energieeffizienz.

Die Angebotspreise auf dem Wohnungsmarkt wiesen insgesamt eine stabile bis leicht steigende Tendenz auf. Nach wie vor zeigten sich jedoch Unterschiede im Mietniveau bei Wachstums- und Schrumpfsregionen. Während Standorte mit hoher Arbeitslosigkeit und geringer Produktivität steigende Leerstände verzeichneten, nahm die Wohnungsnachfrage in vielen deutschen Wirtschaftszentren zu. Insbesondere in den Großstädten sind die Mietpreise stärker gestiegen als im Vorjahreszeitraum, wobei Hamburg und Berlin die höchsten Wertzuwächse aufwiesen.

Aufgrund der robusten deutschen Wirtschaft und der Stabilität des Wohnungsmarkts hielt die Nachfrage nach deutschen Wohnimmobilienportfolios vor allem in bevölkerungsstarken Regionen weiterhin an. Sowohl in- als auch ausländische institutionelle Käufer gehörten zu den Investoren. Dabei standen kleinere Wohnimmobilienportfolios in wirtschaftlichen Wachstumszentren mit hoher Wohnungsnachfrage im Anlagefokus. Es wurden jedoch auch wieder größere Wohnungspakete gehandelt.

Auf dem Markt für immobilienwirtschaftliche Software gewinnen moderne Technologieplattformen zunehmend an Bedeutung. Dadurch können Systeme anwenderfreundlicher gestaltet und neue Funktionalitäten schneller realisiert werden. Einer der wichtigsten IT-Trends ist das Cloud Computing: IT-Leistungen können als Service und plattformunabhängig über ein Netzwerk, wie z.B. das Internet, bezogen werden. Die Optimierung von Arbeitsprozessen und deren Auslagerung zur Kostensenkung sind erfolgskritische Faktoren für Immobilienunternehmen. Zudem sehen sich IT-Abteilungen einer immer komplexer werdenden Anwendungslandschaft gegenüber, während der Lebenszyklus der Technologie kürzer wird. Größere Innovations-

sprünge werden zunehmend durch einen stetigen Innovationsfluss ersetzt. Diese Entwicklung erfordert von den Unternehmen komplexe IT-Strategien.

Ertragslage

Das Betriebsergebnis in den ersten neun Monaten des Geschäftsjahres 2011 belief sich auf 138 Mio. € (Vorjahr: 94 Mio. €). Der deutliche Anstieg gegenüber dem Vorjahr resultierte im Wesentlichen aus einem gestiegenen Zinsüberschuss und einer geringeren Risikovorsorge.

Der Zinsüberschuss in Höhe von 401 Mio. € lag um 8 % über dem Vorjahreswert (370 Mio. €). Grund für den Anstieg waren in erster Linie durchschnittlich höhere Margen im Kreditgeschäft. Im Vergleich zum Vorjahr belastete das niedrige Zinsniveau die Rentabilität des Einlagengeschäfts der Wohnungswirtschaft.

Die Risikovorsorge belief sich in den ersten neun Monaten des Geschäftsjahres auf 78 Mio. € (Vorjahr: 97 Mio. €). Sie lag damit am unteren Rand der anteiligen für das Geschäftsjahr prognostizierten Bandbreite von 110 bis 140 Mio. €.

Gewinn- und Verlustrechnung der Aareal Bank Gruppe

	01.01. - 30.09.2011	01.01. - 30.09.2010
Mio. €		
Zinsüberschuss	401	370
Risikovorsorge im Kreditgeschäft	78	97
Zinsüberschuss nach Risikovorsorge	323	273
Provisionsüberschuss	99	86
Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen	2	2
Handelsergebnis	14	-5
Ergebnis aus Finanzanlagen	-18	11
Ergebnis aus at equity bewerteten Unternehmen	1	5
Ergebnis aus als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	7	0
Verwaltungsaufwand	280	271
Sonstiges betriebliches Ergebnis	-10	-7
Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	0	0
Betriebsergebnis	138	94
Ertragsteuern	39	29
Jahresüberschuss / -fehlbetrag	99	65
Ergebniszuordnung		
Konzernfremden Gesellschaftern zugeordneter Jahresüberschuss / -fehlbetrag	14	14
Gesellschaftern der Aareal Bank AG zugeordneter Jahresüberschuss / -fehlbetrag	85	51
Ergebnisverwendung		
Gesellschaftern der Aareal Bank AG zugeordneter Jahresüberschuss / -fehlbetrag	85	51
Stille Einlage SoFFin	16	24
Konzerngewinn / -verlust	69	27

Der Provisionsüberschuss in Höhe von 99 Mio. € lag über dem Vorjahresniveau (Vorjahr: 86 Mio. €). Die darin enthaltenen Kosten für die seitens des SoFFin garantierten Anleihen beliefen sich auf 18 Mio. € (Vorjahr: 20 Mio. €). Der Anstieg gegenüber dem Vorjahr resultiert darüber hinaus im Wesentlichen aus der im vierten Quartal 2010 durch die Aareon AG erworbenen niederländischen Tochtergesellschaft SGI automatisering bv.

Das Handelsergebnis in Höhe von 14 Mio. € resultierte im Wesentlichen aus der Bewertung von Derivaten, die der wirtschaftlichen Absicherung von Zins- und Währungsrisiken dienen, sowie aus unrealisierten Wertänderungen aus dem Verkauf von Absicherungen für ausgewählte EU-Staaten.

Dem Ergebnis aus Finanzanlagen in Höhe von -18 Mio. € liegen im Wesentlichen Verkäufe von festverzinslichen Wertpapieren zugrunde (Vorjahr: 11 Mio. €).

Der Verwaltungsaufwand lag mit 280 Mio. € (Vorjahr: 271 Mio. €) unter Berücksichtigung der zusätzlichen Aufwendungen aus der im vierten Quartal 2010 durch die Aareon AG erworbenen niederländischen Tochtergesellschaft SGI automatisering bv in etwa auf dem Vorjahresniveau.

Das Sonstige betriebliche Ergebnis belief sich auf -10 Mio. € (Vorjahr: -7 Mio. €). Hier schlugen sich insbesondere Aufwendungen im Zusammenhang mit einer Immobilie nieder.

Insgesamt ergab sich für die ersten neun Monate des laufenden Geschäftsjahres ein Konzernbetriebsergebnis in Höhe von 138 Mio. € (Vorjahr: 94 Mio. €). Unter Berücksichtigung von Steuern in Höhe von 39 Mio. € und Ergebnisanteilen Konzernfremder (14 Mio. €) betrug der auf die Gesellschafter der Aareal Bank AG entfallende Jahresüberschuss 85 Mio. €. Nach Abzug der Nettoverzinsung der SoFFin-Einlage verblieb ein Konzerngewinn in Höhe von 69 Mio. €.

Segmentbericht

Strukturierte Immobilienfinanzierungen

Geschäftsentwicklung

Auch im dritten Quartal 2011 haben wir unsere risikobewusste Kreditvergabepolitik sowie das konsequente Management unseres Kreditbestands fortgesetzt. Im abgelaufenen Quartal erzielten wir ein Neugeschäft von 3,0 Mrd. €, das deutlich das Neugeschäftsvolumen des dritten Quartals 2010 von 1,2 Mrd. € übertraf. Damit belief sich unser Neugeschäft in den ersten drei Quartalen 2011 auf insgesamt 6,2 Mrd. €. Es lag ebenfalls deutlich über dem Volumen des entsprechenden Vorjahreszeitraums (4,1 Mrd. €). Der Anteil der Prolongationen am Neugeschäft hat gegenüber den ersten drei Quartalen 2010 spürbar abgenommen. Der Anteil der Erstkreditvergabe hat sich um mehr als die Hälfte gegenüber dem Vorjahr gesteigert.

Den weitaus größten Anteil am Neugeschäft erzielten wir in den ersten neun Monaten 2011 mit 81 % in Europa, gefolgt von Nordamerika mit 17 %. In Asien schlossen wir nur ein geringes Neugeschäftsvolumen mit einem Anteil von 2 % ab.¹⁾

Europa

Die Mieten für hochwertige Gewerbeimmobilien blieben im dritten Quartal 2011 auf den weitaus meisten europäischen Immobilienmärkten gegenüber dem Vorquartal im Durchschnitt nahezu unverändert, lagen jedoch zumeist auf einem höheren oder nahezu gleichem Niveau wie im Vorjahreszeitraum. Nur auf einigen Gewerbeimmobilienmärkten in den bedeutenden Wirtschaftszentren stiegen die Mieten im Premium-Segment im Verlauf des dritten Quartals an. Hierzu zählten beispielsweise der Büromarkt in Hamburg, die Einzelhandelsmärkte im Londoner West-End, in Mailand und Stockholm, die Logistikmärkte in Amsterdam und Rotterdam sowie alle drei Märkte in Moskau.

¹⁾ 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.

Mietrückgänge waren im Premium-Segment im dritten Quartal kaum auszumachen. Bei der Mietentwicklung bei Objekten in Nebenlagen oder geringerer Qualität gab es zwar Stabilisierungstendenzen, jedoch fiel die Entwicklung gegenüber hochwertigen Immobilien schwächer aus.

Für den Hotelsektor deutete sich für das dritte Quartal in den bedeutenden europäischen Metropolen eine Verbesserung der Ertragslage im Vergleich zum Vorjahr an, gemessen an den durchschnittlichen Erträgen pro verfügbarem Hotelzimmer. Nur in wenigen Zentren Europas sanken hingegen die durchschnittlichen Erträge pro Hotelzimmer. Hierzu zählten beispielsweise Genf und Zürich, wo die Hotelindustrie unter dem starken Schweizer Franken litt.

Die Investoren richteten ihr Interesse beim Ankauf weiterhin vorrangig auf erstklassige Immobilien. Aber auch andere Immobilien, von denen sich die Investoren ein Entwicklungspotenzial versprechen, wurden – wenn auch eher selektiv – gegenüber dem Vorjahr stärker nachgefragt. Die Transaktionsvolumina auf den Gewerbeimmobilienmärkten lagen im dritten Quartal deutlich über dem Vorjahresniveau. Im Vergleich zum Vorquartal stieg das Volumen ebenfalls, jedoch mit einer niedrigeren Wachstumsrate, an. Die Renditeanforderungen der Investoren waren auf den weitaus meisten Märkten im dritten Quartal unverändert. Auf einigen Märkten im erstklassigen Segment gab es leicht sinkende und nur sehr vereinzelt steigende Renditeanforderungen.

In Europa konnten wir im abgelaufenen Quartal ein Neugeschäft von 2,4 Mrd. € generieren, womit sich das Neugeschäft in den ersten drei Quartalen auf 5,0 Mrd. € belief. Der weitaus größte Anteil entfiel auf Westeuropa, das auch bei den Transaktionsvolumina auf den europäischen Märkten dominierte. Spürbar geringer waren demgegenüber die jeweiligen Anteile an unserem gesamten Neugeschäft für Nordeuropa, Süd- sowie Osteuropa.

Nordamerika (NAFTA)

In Nordamerika gab es bei den Mieten im Verlauf des dritten Quartals im Durchschnitt nur geringe

Veränderungen. Sie blieben im nationalen Durchschnitt der USA bei Büro-, Einzelhandels- und Logistikimmobilien nahezu konstant. Zwischen den verschiedenen Märkten bestanden jedoch teilweise ausgeprägte Unterschiede. Beispielsweise stiegen in New York und San Francisco die durchschnittlichen Büromieten an, während sie in Los Angeles stabil blieben und in Washington D.C. leicht sanken. Die Nachfrage nach Mietflächen betraf in erster Linie Objekte der obersten Qualitätsstufe, während Objekte mit geringerer Qualität dem nachstanden und teilweise Mieteinbußen hinnehmen mussten. Die Leerstandsquoten gingen in den USA bei den verschiedenen Immobilientypen im nationalen Durchschnitt nur leicht zurück und waren damit weiterhin auf einem hohen Niveau.

Im amerikanischen Hotelsektor konnten die Erträge pro verfügbarem Hotelzimmer im nationalen Durchschnitt gegenüber dem entsprechenden Vorjahresquartal zulegen, was sowohl auf verbesserte Belegungsquoten als auch höhere durchschnittliche Zimmerpreise zurückzuführen war.

In Nordamerika fokussierten sich die Investoren auf erstklassige Objekte, die in den bedeutendsten Metropolen liegen. Gegenüber dem Vorquartal lagen die Transaktionsvolumina auf den gewerblichen Immobilienmärkten zwar niedriger, jedoch in einem beachtlichen Umfang höher als im gleichen Quartal des Vorjahres. Die Renditeanforderungen der Investoren für neu erworbene Gewerbeimmobilien waren im Durchschnitt leicht rückläufig.

In Nordamerika tätigten wir im dritten Quartal 2011 ein Neugeschäft in Höhe von 0,5 Mrd. € und damit innerhalb der ersten drei Quartale dieses Jahres von 1,1 Mrd. €. Dieses Neugeschäft entfiel fast ausschließlich auf die USA und zu nur einem geringen Anteil auf Mexiko.

Asien

An den bedeutendsten Standorten Chinas sowie in Singapur legten die Mieten auf den Märkten für erstklassige Gewerbeimmobilien zumeist zu, in einigen Fällen blieben sie nahezu konstant. Dies galt insbesondere für verschiedene Mietmärkte für Einzelhandelsimmobilien. Schwächer entwickelten

sich dagegen die Mieten in Tokio. Das Transaktionsvolumen an gewerblichen Immobilien wurde in Asien zwar weiterhin durch die schwere Erdbebenkatastrophe in Japan belastet, jedoch stieg das gesamte Transaktionsvolumen in Asien gegenüber dem Vorquartal an und war gegenüber dem entsprechenden Vorjahresquartal auf einem vergleichbaren Niveau. Die Renditeanforderungen der Investoren an neu erworbene Immobilien im erstklassigen Segment waren in den bedeutendsten Metropolen Chinas zumeist stabil und nur vereinzelt rückläufig. Etwas uneinheitlicher fiel der Trend in Singapur aus. Die Teilmärkte Tokios zeigten zumeist nahezu unveränderte Renditeanforderungen der Investoren an hochwertige Objekte.

Die Hotelmärkte der bedeutendsten Metropolen Ostasiens entwickelten sich – wie schon im Vorquartal – recht unterschiedlich. In Peking, Singapur und auch Hongkong wuchsen die durchschnittlichen Erträge pro verfügbarem Hotelzimmer im Vorjahresvergleich deutlich an, während sie in Schanghai und Tokio in erheblichen Umfang rückläufig waren. Schanghais Hotelmarkt profitierte im letzten Jahr von der Weltausstellung; der Tourismus und die Hotelmärkte Japans wurden durch die Erdbebenkatastrophe nach wie vor belastet.

Unser Neugeschäft in Asien hatte im dritten Quartal 2011 nur einen geringen Umfang von unter

0,1 Mrd. €. In den ersten drei Quartalen dieses Jahres belief sich das Neugeschäft in Asien damit auf 0,1 Mrd. €.

Segmentergebnis

Das Betriebsergebnis im Segment Strukturierte Immobilienfinanzierungen lag im dritten Quartal 2011 mit 42 Mio. € deutlich über dem Niveau des Vorjahres (Q3/2010: 28 Mio. €) und über dem Wert des Vorquartals (41 Mio. €).

Der Zinsüberschuss betrug im abgelaufenen Quartal 123 Mio. €. Darin ist eine einmalige Belastung aus dem Teil-Rückkauf der begebenen SoFFin-garantierten Anleihe enthalten.

Die Risikovorsorge belief sich im dritten Quartal 2011 auf 36 Mio. € (Q3/2010: 32 Mio. €). Sie lag damit im Rahmen der von uns von Quartal zu Quartal erwarteten Schwankung.

Der Provisionsüberschuss in Höhe von 4 Mio. € lag deutlich über dem Vorjahresniveau (Q3/2010: -5 Mio. €). Grund für die Verbesserung sind im Wesentlichen die geringeren Kosten in Bezug auf die zwischenzeitlich vorzeitig zurückgegebene SoFFin-garantierte Anleihe sowie der teilweise Rückkauf der begebenen zweiten SoFFin-garantierten Anleihe. Diese Kosten beliefen sich im abgelaufenen Quartal auf 3 Mio. € (Vorjahr: 10 Mio. €).

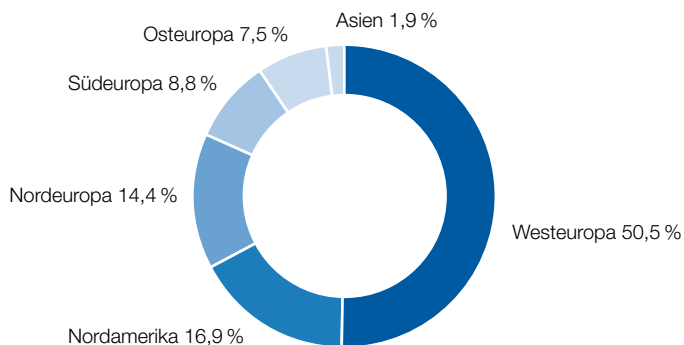
Das Handelsergebnis in Höhe von 20 Mio. € resultierte im Wesentlichen aus der Bewertung von Derivaten, die der wirtschaftlichen Absicherung von Zins- und Währungsrisiken dienen, sowie aus unrealisierten Wertänderungen aus dem Verkauf von Absicherungen für ausgewählte EU-Staaten. Das Ergebnis aus Finanzanlagen in Höhe von -22 Mio. € resultierte im Wesentlichen aus dem Verkauf von festverzinslichen Wertpapieren (Q3/2010: -4 Mio. €).

Mit 54 Mio. € lag der Verwaltungsaufwand im dritten Quartal auf dem Niveau des entsprechenden Vorjahreswerts (Q3/2010: 54 Mio. €).

Neugeschäft 01.01. -30.09.2011

nach Regionen, in %

Gesamtvolumen: 6,2 Mrd. €



Segmentergebnis Strukturierte Immobilienfinanzierungen

	3. Quartal 2011	3. Quartal 2010
Mio. €		
Zinsüberschuss	123	121
Risikovorsorge im Kreditgeschäft	36	32
Zinsüberschuss nach Risikovorsorge	87	89
Provisionsüberschuss	4	-5
Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen	2	-2
Handelsergebnis	20	2
Ergebnis aus Finanzanlagen	-22	-4
Ergebnis aus at equity bewerteten Unternehmen	-	0
Ergebnis aus als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	3	0
Verwaltungsaufwand	54	54
Sonstiges betriebliches Ergebnis	2	2
Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	0	-
Betriebsergebnis	42	28
Ertragsteuern	12	10
Segmentergebnis	30	18
Ergebniszuordnung		
Konzernfremden Gesellschaftern zugeordnetes Segmentergebnis	4	4
Gesellschaftern der Aareal Bank AG zugeordnetes Segmentergebnis	26	14

Insgesamt ergab sich im dritten Quartal für das Segment Strukturierte Immobilienfinanzierungen ein Betriebsergebnis in Höhe von 42 Mio. € (Q3/2010: 28 Mio. €). Unter Berücksichtigung eines Steueraufwands in Höhe von 12 Mio. € (Q3/2010: 10 Mio. €) lag das Segmentergebnis bei 30 Mio. € (Q3/2010: 18 Mio. €). Aus der Ergebniszuordnung resultierte im dritten Quartal ein auf die Gesellschafter der Aareal Bank AG entfallendes Segmentergebnis in Höhe von 26 Mio. € (Q3/2010: 14 Mio. €).

Consulting / Dienstleistungen

Geschäftsentwicklung Institutionelle Wohnungswirtschaft

Aareon AG

Das Geschäft mit dem ERP-System Wodis Sigma setzte seine positive Entwicklung im dritten Quartal fort. 35 Kunden unterzeichneten in diesem Jahr

Verträge. Insgesamt haben sich damit bereits 356 Kunden für Wodis Sigma entschieden. Ein überwiegender Teil der Wodis Sigma-Kunden nutzte zuvor die Aareon-ERP-Produkte Wodis und WohnData. Um der hohen Nachfrage gerecht zu werden, investiert die Aareon weiter in den Ausbau der Beratungs- und Support-Kapazitäten.

Die Nachfrage für SAP®-Lösungen war entsprechend unseren Erwartungen weiter verhalten. Insgesamt konzentrierte sie sich auf die SAP®-Beraterlösungen der Aareon. Die Entwicklung von Blue Eagle Release 6.2, das im November 2011 ausgeliefert wird, verläuft planmäßig.

Das Geschäft mit der Bestandslösung GES bewegt sich insgesamt auf einem stabilen Niveau. Bereits im Jahr 2009 hatten sich der WohnData-Kundenbeirat und die Aareon zur WohnData-Laufzeit abgestimmt: WohnData-Kunden sollten ihre IT-Strategie festlegen, ihre Software-Auswahl treffen und ein Umstellungsprojekt für 2010/2011 verein-

baren. Ein großer Teil der Kunden hat bereits auf ein anderes Aareon-ERP-Produkt umgestellt. Weitere Umstellungsprojekte laufen bereits bzw. befinden sich in der Planungsphase.

Die Produktlinie Integrierte Services entwickelt sich weiterhin positiv. Nachgefragt wurde vor allem das Service-Portal Mareon und die Versicherungslösung BauSecura. Im abgelaufenen Quartal führte die Aareon die erste iPhone-Application für Mareon ein. Mit dieser können registrierte Handwerker mobil ihre Aufträge einsehen und bearbeiten. Dementsprechend können der Prozess der Auftragsbearbeitung direkt vor Ort beschleunigt und wertvolle Informationen dokumentiert werden.

Das internationale Geschäft verlief auch im dritten Quartal erwartungsgemäß positiv. Die Aareon France hat Ende des zweiten Quartals 2011 einen SAP-Partnervertrag unterzeichnet und kann nunmehr seit dem dritten Quartal in dem vertraglich vereinbarten Marktsegment SAP®-Lizenzen verkaufen. Hierbei greift die Aareon France auch auf die Erfahrungen der Aareon Deutschland GmbH zurück. Die Aareon UK konnte weitere neue Kunden wie NPT Homes Ltd., Neath Port Talbot, mit 9.000 Mieteinheiten gewinnen. Die niederländische SGIautomatisering bv hat das neue Release 2.2. der 2010 eingeführten neuen Produktgeneration SGI Tobias^{AX} termingerecht im dritten Quartal im Markt eingeführt.

Zahlungsverkehrs- und Einlagengeschäft

Der Bankbereich Institutionelle Wohnungswirtschaft bietet zusammen mit der zum Aareal Bank Konzern gehörenden Aareal First Financial Solutions AG unseren wohnwirtschaftlichen Kunden mit der Produktfamilie BK 01 ein hochgradig automatisiertes Massenzahlungsverkehrssystem an. Ziele der Aareal Bank Gruppe sind dabei sowohl die Erhöhung des Einlagevolumens durch Neukundengewinnung als auch die Intensivierung der Geschäftsbeziehungen zu Bestandskunden.

Das Einlagevolumen lag im abgelaufenen Quartal bei durchschnittlich 4,8 Mrd. € (Q2/2011: 4,7 Mrd. €) und damit weiterhin auf einem hohen

Niveau. Das Volumen konnte in 2011 im Vergleich zum Vorjahr deutlich gesteigert werden.

Unsere Kunden nutzen weiterhin in hohem Maße unsere Angebotskombination aus Geldanlagemodellen, spezialisierten Dienstleistungen zum automatisierten Abwickeln von Massenzahlungsverkehr sowie dem Optimieren weiterführender Prozesse und entsprechender Beratung. So können wir uns im Markt trotz eines hohen Wettbewerbsdrucks gut positionieren.

Dies dokumentiert auch die Neukundengewinnung für das Einlagen- und Zahlungsverkehrsgeschäft. Im wohnwirtschaftlichen Bereich waren dies im dritten Quartal 2011 erneut 10 neue Geschäftspartner mit rund 20.000 verwalteten Einheiten.

Segmentergebnis

Das Betriebsergebnis im Segment Consulting / Dienstleistungen lag im dritten Quartal 2011 bei 5 Mio. € (Q3/2010: 5 Mio. €).

Die Umsatzerlöse lagen im abgelaufenen Quartal mit 50 Mio. € über dem Niveau des entsprechenden Vorjahreszeitraums (45 Mio. €). Der Anstieg resultiert im Wesentlichen aus der im vierten Quartal 2010 durch die Aareon erworbenen niederländischen Tochtergesellschaft SGIautomatisering bv.

Im abgelaufenen Quartal belief sich der Personalaufwand auf 27 Mio. €. Er enthält unter anderem die zusätzlichen Aufwendungen aus der im vierten Quartal 2010 durch die Aareon erworbenen SGIautomatisering bv.

Per Saldo ergab sich ein Beitrag des Segments Consulting / Dienstleistungen zum Betriebsergebnis des Konzerns in Höhe von 5 Mio. € (Q3/2010: 5 Mio. €).

Nach Abzug von Steuern verblieb ein Segmentergebnis für das dritte Quartal 2011 in Höhe von 4 Mio. € (Q3/2010: 4 Mio. €).

Segmentergebnis Consulting/Dienstleistungen

	3. Quartal 2011	3. Quartal 2010
Mio. €		
Umsatzerlöse	50	45
Aktivierete Eigenleistungen	0	0
Bestandsveränderungen	0	0
Sonstige betriebliche Erträge	2	3
Materialaufwand	5	6
Personalaufwand	27	22
Abschreibungen	3	3
Ergebnis aus at equity bewerteten Unternehmen	-	-
Sonstige betriebliche Aufwendungen	12	12
Zinsen und ähnliche Erträge / Aufwendungen	0	0
Betriebsergebnis	5	5
Ertragsteuern	1	1
Segmentergebnis	4	4
Ergebniszuordnung		
Konzernfremden Gesellschaftern zugeordnetes Segmentergebnis	1	1
Gesellschaftern der Areal Bank AG zugeordnetes Segmentergebnis	3	3

Finanz- und Vermögenslage

Die Bilanzsumme der Areal Bank Gruppe belief sich zum 30. September 2011 auf 41,6 Mrd. € (31. Dezember 2010: 41,2 Mrd. €).

Immobilienfinanzierungsportfolio

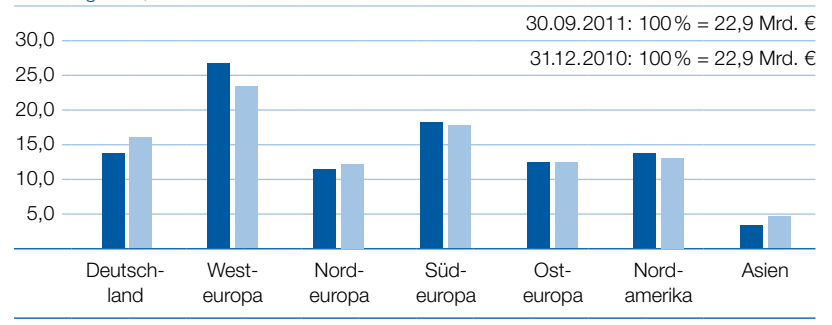
Zum 30. September 2011 betrug das Immobilienfinanzierungsvolumen¹⁾ der Areal Bank Gruppe 22,9 Mrd. €. Dieses ist damit gegenüber dem Jahresresultimo 2010 (22,9 Mrd. €) stabil geblieben. Das internationale Portfolio ist mit 19,7 Mrd. € leicht angestiegen und liegt bei 86 % (31. Dezember 2010: 84 %) des Gesamtportfolios. Die nebenstehende Grafik zeigt die insgesamt sehr breite regionale Diversifikation.

¹⁾ Per 30. September 2011 betrug der Bestand an Immobilienfinanzierungen unter Management 23,2 Mrd. € (per 31. Dezember 2010: 23,3 Mrd. €). Immobilienfinanzierungen unter Management beinhalten das für die Deutsche Pfandbriefbank AG verwaltete Immobilienfinanzierungsvolumen in Höhe von 0,3 Mrd. €.

Die Entwicklung des Immobilienfinanzierungsportfolios war im bisherigen Verlauf des Geschäftsjahres 2011 geprägt von einem gegenüber dem Vorjahreszeitraum höheren Portfolioumschlag. Dieser erhöhte Portfolioumschlag ergibt sich aus gesteigener Aktivität hinsichtlich Neugeschäft, Rückzahlungen und Syndizierungen. Die Rückzahlungen liegen aufgrund einzelner großvolumiger Fälle leicht über unseren Erwartungen.

Immobilienfinanzierungsvolumen (Inanspruchnahmen)

nach Regionen, in %



Wertpapierportfolio

Die aufgrund des weiterhin volatilen Marktumfelds bestehende komfortable Liquiditätsreserve ist in ein qualitativ hochwertiges Wertpapierportfolio investiert. Das Wertpapierportfolio kann kurzfristig zur Liquiditätsbeschaffung verwendet werden, z. B. mittels Repo-Geschäften am Geldmarkt.

Das Wertpapierportfolio umfasste zum 30. September 2011 ein bilanzielles Volumen von 12,3 Mrd. € (Nominal: 11,0 Mrd. €). Es besteht aus den vier Asset-Klassen Öffentliche Schuldner, Covered Bonds und Pfandbriefe, Bankschuldverschreibungen sowie Asset Backed Securities (ABS). Das Gesamtportfolio ist zu 96 %¹⁾ in Euro denominated. 98 %¹⁾ des Portfolios haben ein Investmentgrade Rating²⁾.

Refinanzierung und Eigenkapital

Die Aareal Bank Gruppe konnte auch im dritten Quartal 2011 ihre Refinanzierungsaktivitäten erfolgreich durchführen und verfügt weiterhin über eine gute Liquiditätssituation. Die langfristigen Refinanzierungsmittel betragen zum 30. September 2011 25,5 Mrd. € und setzen sich aus Pfandbriefen, ungedeckten und nachrangigen Emissionen zusammen.

Darüber hinaus standen der Aareal Bank zum Stichtag ein Einlagenvolumen aus dem Geschäft mit der Wohnungswirtschaft von 4,8 Mrd. € und Einlagen institutioneller Geldmarktinvestoren in Höhe von 4,9 Mrd. € zur Verfügung.

Am Kapitalmarkt konnten im dritten Quartal über 0,9 Mrd. € an langfristigen Mitteln aufgenommen werden. Es handelt sich dabei um Hypothekendarfandbriefe mit einem Volumen von 0,6 Mrd. €, um Öffentliche Darfandbriefe mit einem Volumen von 60 Mio. € und um ungedeckte Refinanzierungsmittel in Höhe von 0,3 Mrd. €.

In den ersten neun Monaten des Geschäftsjahres konnten über private und öffentliche Transaktionen langfristige Refinanzierungsmittel in Höhe von insgesamt 3,7 Mrd. € aufgenommen werden. Dabei handelt es sich um Hypothekendarfandbriefe (2,2 Mrd. €), Öffentliche Darfandbriefe (100 Mio. €) sowie um ungedeckte Refinanzierungsmittel (1,4 Mrd. €). Damit hielt die Aareal Bank den Bestand an langfristigen Refinanzierungsmitteln weiterhin auf einem hohen Niveau.

Anfang Juli haben wir den Investoren der verbliebenen SoFFin-garantierten Anleihe mit Laufzeit März 2012 den vorzeitigen Rückkauf dieser Schuldverschreibungen angeboten. Von unserem Angebot wurde in einem Volumen von knapp 0,8 Mrd. € Gebrauch gemacht. Mit dem Auslaufen dieser Anleihe im März 2012 ist der vom SoFFin gewährte Garantierahmen vollständig zurückgeführt.

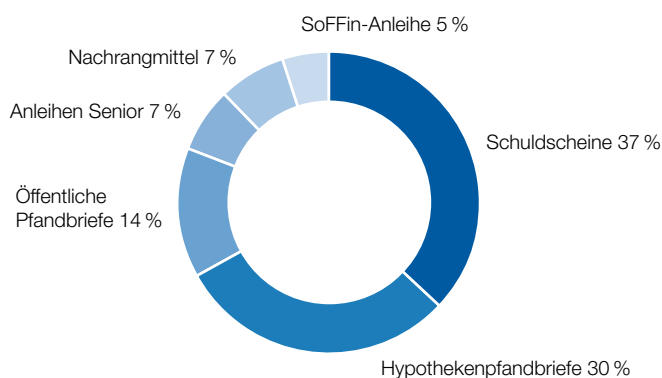
Aufgrund unserer Geschäftsaktivitäten in einer Reihe von Fremdwährungen haben wir unsere Fremdwährungsliquidität durch geeignete Maßnahmen längerfristig sichergestellt.

In den ersten neun Monaten des Geschäftsjahres wurden, wie auch in den vorangegangenen Quartalen, keine Offenmarktgeschäfte mit der EZB getätigt.

Refinanzierungsmix Kapitalmarkt zum 30. September 2011

in %

Gesamt volumen: 25,5 Mrd. €



¹⁾ Angabe auf Basis der Nominalvolumina

²⁾ Die Rating-Angabe bezieht sich auf Composite Ratings.

Aufsichtsrechtliche Kennziffern

Aufsichtsrechtliche Kennziffern nach AIRBA

	30.09.2011	31.12.2010
Mio. €		
Kernkapital	2.494	2.284
Eigenmittel gesamt	3.037	2.910
Risikoaktiva (inkl. Marktrisiken)	15.000	17.663
in %		
Kernkapitalquote	16,6	12,9
Gesamtkennziffer	20,2	16,5

Nachtragsbericht

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

Rahmenbedingungen angepasst und von Vorstand und Aufsichtsrat verabschiedet. Die Umsetzung der Strategien und die Gewährleistung einer jederzeitigen Risikotragfähigkeit werden durch geeignete Risikosteuerungs- und -controllingprozesse sichergestellt.

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 2010 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

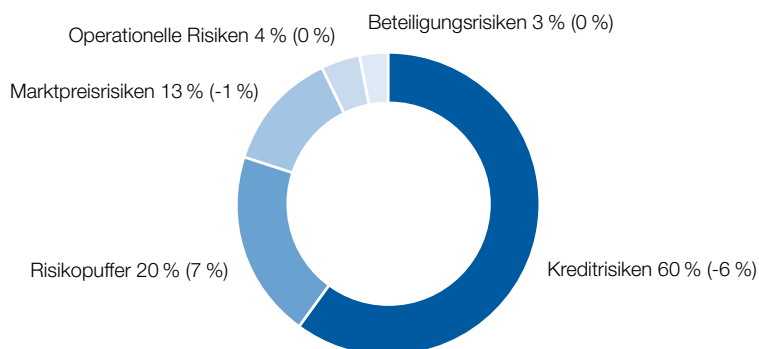
Der überwiegende Teil der Risikodeckungsmasse der Bank entfällt auf den Bereich der Kreditrisiken (60 %). Für Marktpreisrisiken werden 13 %, für Operationelle Risiken 4 % und für Beteiligungsrisiken 3 % der Deckungsmasse vorgehalten. Darüber hinaus dient ein wesentlicher Teil der Risikodeckungsmasse (20 %) als Risikopuffer. Dieser Anteil wird nicht für die Einrichtung von Risikolimits verwendet, sondern steht für nicht quantifizierbare Risikoarten (z.B. Reputationsrisiken, strategische Risiken) zur Verfügung. Insgesamt sind Risikodeckungsmasse und Limits so aufeinander abgestimmt, dass die Risikotragfähigkeit der Aareal Bank unter Berücksichtigung einer dauerhaften Fortführung des Geschäfts jederzeit gewährleistet ist. Dies gilt auch unter Berücksichtigung der Marktverwerfungen, die sich infolge der Finanzmarkt- und Wirtschaftskrise ergeben haben.

Die Allokation der Risikodeckungsmasse zum 30. September 2011 geht aus der folgenden Grafik (Seite 22) hervor.

Allokation der Risikodeckungsmasse

in % (Veränderungen in Prozentpunkten zum 31.12.2010)

Stand 30.09.2011



Für den Bereich der Liquiditätsrisiken ist die Risikodeckungsmasse kein geeignetes Maß zur Beurteilung der Risikotragfähigkeit. Daher haben wir zur Steuerung und Überwachung dieser Risikoart spezielle Steuerungsinstrumente entwickelt, die im Abschnitt „Liquiditätsrisiken“ sowie im Geschäftsbericht 2010 näher beschrieben werden.

Kreditrisiken

Unter Kreditrisiko beziehungsweise 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.

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 Ablauforgani-

sation im Kredit- und Handelsgeschäft werden umfassend berücksichtigt.

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

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

Zur Messung 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. Die modellbasierte Analyse und Überwachung von Risikokonzentrationen erfolgt ebenfalls auf Basis der in der Bank verwendeten Kreditrisikomodelle. Durch die Nutzung entsprechender Modelle können insbesondere auch Rating-Änderungen und Diversifikationseffekte 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 Bauträgerüberwachung, Rückstandskontrollen sowie um die

regelmäßige Einzelanalyse der größten Engagements.

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

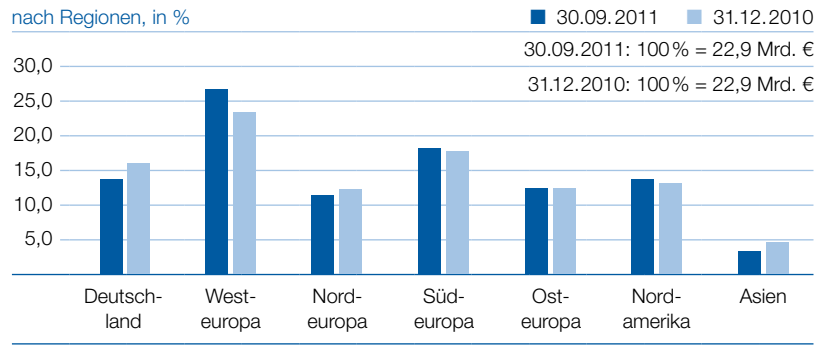
Handelsgeschäfte werden grundsätzlich nur mit Kontrahenten abgeschlossen, für die entsprechende Linien eingerichtet wurden. Alle Geschäfte werden unverzüglich auf die kreditnehmerbezogenen Linien angerechnet. Die Einhaltung der Limits wird real-time durch den Bereich Risk Controlling überwacht. Die Positionsverantwortlichen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

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

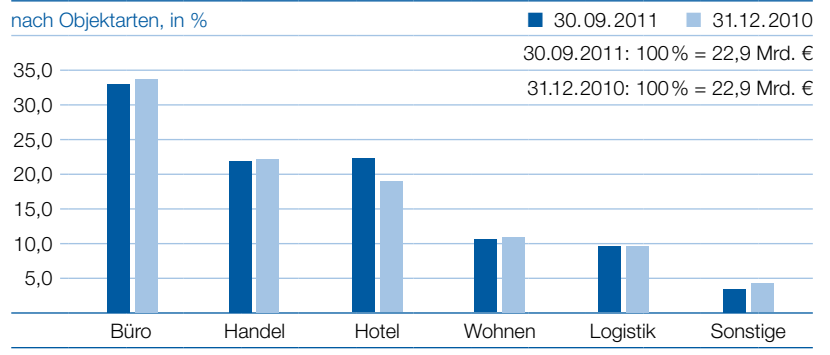
Zusammenfassend ist festzuhalten, dass die eingesetzten Instrumente und Verfahren uns auch im Berichtszeitraum in die Lage versetzt haben, bei Bedarf bereits in einem frühen Stadium geeignete Maßnahmen zur Risikosteuerung beziehungsweise -minderung einzuleiten.

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

Immobilienfinanzierungsvolumen (Inanspruchnahmen)



Immobilienfinanzierungsvolumen (Inanspruchnahmen)



der Länderrisiken erfolgt durch einen bereichsübergreifenden Prozess. Die Höhe des jeweiligen Länderlimits wird auf Basis einer Länderrisiko-einschätzung durch die Geschäftsleitung der Bank festgelegt. Die fortlaufende Überwachung der Länderlimits und deren Auslastung sowie das periodische Reporting obliegen dem Bereich Risk Controlling.

Marktpreisrisiken

Definition

Unter Marktpreisrisiko verstehen wir allgemein die Gefahr, aufgrund der Veränderung von Marktparametern Verluste zu erleiden. Das Eingehen von Marktpreisrisiken konzentriert sich in der Aareal Bank vornehmlich auf den Bereich der Zinsände-

ungsrisiken. Währungsrisiken werden weitestgehend durch Hedging-Vereinbarungen eliminiert. Der Bereich der Rohwaren- und sonstigen Preisrisiken hat für unser Geschäft keine Relevanz. Damit sind die im Rahmen des Marktpreisrisikos hauptsächlich relevanten Parameter Zinsen, Aktien- und Wechselkurse sowie implizite Volatilitäten. Unsere Steuerungs- und Überwachungsinstrumente beziehen alle relevanten Parameter ein.

Derivative Finanzinstrumente werden nahezu ausschließlich im Anlagebuch abgeschlossen und 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. Wortwörtlich kann der Begriff als „dem Risiko ausgesetzter Wert“ übersetzt werden. Diese absolute Größe, ausgedrückt in Euro, beschreibt den möglichen Vermögensverlust, bevor Gegenmaßnahmen wirksam werden können. Da es sich um ein statistisches Verfahren handelt, gilt die Prognose der möglichen Verlustbeträge innerhalb eines bestimmten Zeitintervalls lediglich mit einer vorgegebenen Wahrscheinlichkeit.

Die Bestimmung der Value-at-Risk-Kennzahl erfolgt konzernweit einheitlich mittels des Varianz-Kovarianz-Ansatzes (Delta-Normal-Methode). Unter Berücksichtigung der Korrelation zwischen den einzelnen Risikoarten wird der VaR-Wert täglich für den Konzern und alle operativen Einheiten bestimmt. Hierbei werden die im VaR-Modell verwendeten statistischen Parameter auf Basis eines In-house Datenpools über einen Zeitraum von 250 Tagen ermittelt. Mit einer Sicherheitswahrscheinlichkeit von 99 % und einer Haltedauer von zehn Tagen wird das Verlustpotenzial bestimmt.

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 zwei Jahren in die Berechnung einbeziehen. Kreditgeschäfte werden mit ihrer Zinsbindungsfrist (Festzinsgeschäfte) bzw. mit dem Zeitraum der erwarteten Laufzeit (variable Geschäfte) berücksichtigt. Das Eigenkapital der Aareal Bank fließt nicht als separate Passivposition risikomindernd in die VaR-Berechnung ein. Das führt tendenziell zu einem erhöhten VaR-Ausweis und unterstreicht damit den konservativen Ansatz in unserer Risikomessung.

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

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

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

	MAX	MIN	Mittel	Limit
Mio. €				
Q3/2011 (Jahresendwerte für 2010)				
99 %, 10 Tage				
Konzern Allgemein Marktpreisrisiken	66,5 (71,5)	34,5 (36,5)	50,0 (46,2)	- (-)
Konzern-Zins-VaR	61,4 (67,5)	32,5 (30,6)	45,8 (40,9)	- (-)
Konzern-FX-VaR	17,3 (17,9)	12,5 (13,4)	13,9 (15,6)	- (-)
Fonds-VaR	8,6 (11,9)	3,0 (6,0)	6,3 (7,7)	60,0 (60,0)
Handelsbuch-Gesamt-VaR (inkl. Spez. VaR)	0,0 (0,0)	0,0 (0,0)	0,0 (0,0)	20,0 (20,0)
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	121,0 (112,4)	85,0 (71,4)	105,0 (96,2)	- (-)
Konzern-Gesamt-VaR	128,0 (122,2)	97,7 (85,4)	117,3 (108,0)	181,0 (181,0)

Aus Gründen der Vergleichbarkeit mit den Veröffentlichungen anderer Institute sind nachstehend

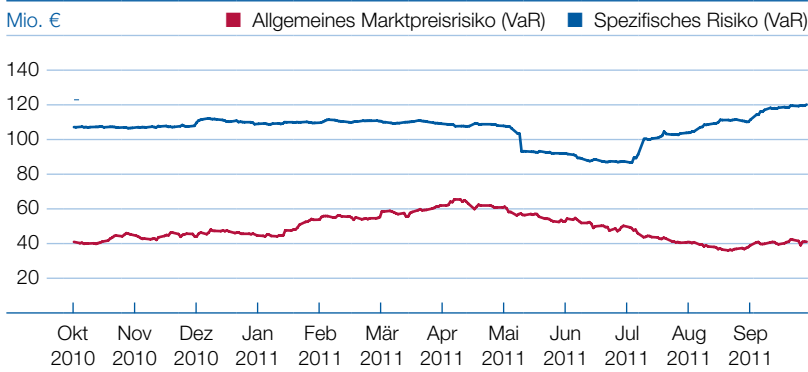
die korrespondierenden Risikokennzahlen für eine Haltedauer von einem Tag angegeben:

	MAX	MIN	Mittel	Limit
Mio. €				
Q3/2011 (Jahresendwerte für 2010)				
99 %, 1 Tag				
Konzern Allgemein Marktpreisrisiken	21,0 (22,6)	10,9 (11,5)	15,8 (14,6)	- (-)
Konzern-Zins-VaR	19,4 (21,3)	10,3 (9,7)	14,5 (12,9)	- (-)
Konzern-FX-VaR	5,5 (5,7)	4,0 (4,2)	4,4 (4,9)	- (-)
Fonds-VaR	2,7 (3,8)	0,9 (1,9)	2,0 (2,4)	19,0 (19,0)
Handelsbuch-Gesamt-VaR (inkl. Spez. VaR)	0,0 (0,0)	0,0 (0,0)	0,0 (0,0)	6,3 (6,3)
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	38,3 (35,5)	26,9 (22,6)	33,2 (30,4)	- (-)
Konzern-Gesamt-VaR	40,5 (38,7)	30,9 (27,0)	37,1 (34,2)	57,2 (57,2)

Konzern-Gesamt-VaR

Die Limits wurden im abgelaufenen Quartal unverändert beibehalten. Es waren keine Limit-überschreitungen festzustellen.

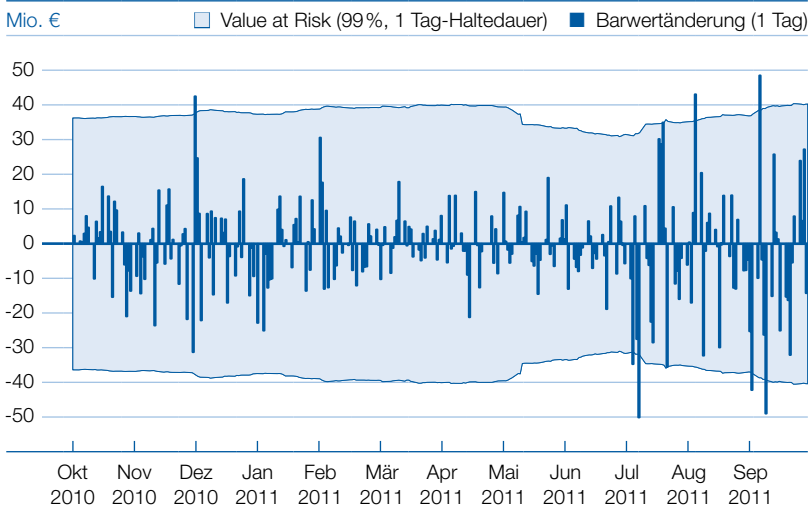
Allg. Marktpreisrisiko und Spez. Risiko im Jahresverlauf 2010/2011



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 Sicherheits-

Barwertentwicklung und 1-Tages-VaR im Jahresverlauf 2010/2011



wahrscheinlichkeit von 95 % wird eine geringe Anzahl von negativen Überschreitungen (≈ 5 für 250 Tage) erwartet. Die Anzahl der negativen Überschreitungen auf Konzernebene innerhalb der letzten 250 Handelstage war nicht größer als 5. 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 der Aareal Bank stellt sicher, dass zukünftigen Zahlungsverpflichtungen jederzeit ausreichende liquide Mittel gegenüberstehen. Dabei ist das Risikomanagement so ausgestaltet, dass nicht nur das Liquiditätsrisiko im engeren Sinne, sondern auch das Refinanzierungs- und das Marktliquiditätsrisiko in die Risikosteuerung und -überwachung einbezogen werden.

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 Operationelle 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. Strategische und Reputationsrisiken sowie systematische Risiken werden außerhalb des Operationellen Controllings im Wesentlichen durch qualitative Maßnahmen gesteuert.

Der von der Aareal Bank verfolgte Ansatz zur Risikomessung und -überwachung der Operationellen Risiken sieht vor, dass durch eine proaktive Herangehensweise frühzeitig eine risikomindernde bzw. schadensbegrenzende Wirkung erreicht wird. Die von der Bank eingesetzten Controlling-Instrumente für das Operationelle Risiko und die jeweiligen Zuständigkeiten sind im Risikobericht des Geschäftsberichts 2010 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 das Management der Bank.

Beteiligungsrisiken

Unter Beteiligungsrisiko fassen wir die Gefahr von unerwarteten Verlusten, die sich aus dem Verfall des Buchwerts der Beteiligung oder dem Ausfall von Kreditvergaben an Beteiligungen ergeben können, zusammen. In das Beteiligungsrisiko mit

eingeschlossen werden zusätzlich Risiken aus Haftungsverhältnissen gegenüber den relevanten Konzerngesellschaften.

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

Prognosebericht

Rahmenbedingungen

Weltwirtschaft

Die Aussichten für die Weltwirtschaft haben sich in den letzten Monaten spürbar eingetrübt. Darauf deuten verschiedene Frühindikatoren wie die Entwicklung von Geschäftsklimaindizes, hin. Für den Rest dieses Jahres sowie für das kommende Jahr gehen wir davon aus, dass sich die Wirtschaft nur schwach entwickeln wird. Auch eine globale Rezession kann nicht gänzlich ausgeschlossen werden, auch wenn wir dies nicht als das wahrscheinlichste Szenario ansehen.

Die anhaltende Verunsicherung an den Finanz- und Kapitalmärkten sowie die Verunsicherung der Unternehmen und privaten Haushalte, in deren Folge Investitionen und Konsum zurückgestellt werden, drohen die Wirtschaftsentwicklung deutlich zu bremsen. Es besteht darüber hinaus die Gefahr sich selbst erfüllender Prophezeiungen an den Märkten. Für die weitere wirtschaftliche Entwicklung wird es entscheidend darauf ankommen, wie sich die Staatsschuldenkrise im Euroraum sowie die US-Schuldenthematik entwickeln werden. Auf dem Brüsseler Sondergipfel Ende Oktober sind umfangreiche Maßnahmen zur Unterstützung Griechenlands und zur Bewältigung der Staatsschuldenkrise

im Euroraum getroffen worden. Diese umfassen einen weitergehenden Schuldenschnitt für Griechenland seitens privater Gläubiger, eine Banken-Rekapitalisierung ebenso wie eine Ausweitung bzw. Hebelung des Rettungsschirms EFSF (European Financial Stability Facility). Es bleibt abzuwarten, wie diese Maßnahmen im Einzelnen wirken werden.

Die Prognose im Einzelnen: In den fortgeschrittenen Volkswirtschaften Europas und Nordamerikas dürfte der Wirtschaftsentwicklung die Dynamik fehlen. In verschiedenen Ländern, nicht nur in denen der Peripherie des Euroraums, ist zum Ende dieses Jahres sogar ein leichter Rückgang des realen Bruttoinlandsprodukts gegenüber dem Vorquartal möglich. Jedoch wird die Wirtschaftsleistung im letzten Quartal 2011 in den weitaus meisten Ländern höher ausfallen als im Vergleichsquartal 2010. Damit liegt die Wirtschaftsleistung im Gesamtjahr 2011 oberhalb der des Vorjahres. Sinkende Wirtschaftsleistungen auf Jahresbasis erwarten wir davon abweichend in Griechenland, Portugal und eventuell Irland. Die schwache wirtschaftliche Entwicklung wird gemäß unseren Erwartungen bis ins kommende Jahr hinein andauern. Dabei ist gerade in Ländern des Euroraums, aber auch in anderen Ländern Europas und in den USA, nicht auszuschließen, dass sich eine technische Rezession, d.h. eine in mindestens zwei aufeinanderfolgenden Quartalen sinkende Wirtschaftsleistung, in einem geringen Umfang Ende dieses Jahres bzw. im folgenden Jahr einstellt. Den Rückfall in eine umfassende globale Rezession erwarten wir nicht, wenngleich dieses Risiko nicht gänzlich verneint werden kann.

Für das Gesamtjahr 2012 gehen wir für die fortgeschrittenen Volkswirtschaften nur von geringen Wachstumsraten beim realen Bruttoinlandsprodukt aus. Diese dürften im Euroraum durchschnittlich etwas unter einem Prozent liegen. Hiervon sind voraussichtlich auch große Volkswirtschaften wie Deutschland und Frankreich betroffen. In Italien und Spanien dürfte die Wirtschaft kaum mehr wachsen. Sinkende Wirtschaftsleistungen erwarten wir hingegen in Griechenland und Portugal. Die übrigen europäischen Staaten wie Großbritannien,

aber auch die aufstrebenden Staaten Osteuropas wie die Türkei, dürften nur ein relativ schwaches Wirtschaftswachstum aufweisen. In den USA dämpfen eine hohe Verschuldung der privaten Haushalte und eine hohe Arbeitslosigkeit sowie die Verunsicherung der Wirtschaftsakteure die Nachfrage, was für eine ebenfalls nur schwache Wirtschaftsentwicklung spricht. In vielen Ländern wird die gesamtwirtschaftliche Nachfrage zusätzlich durch die Maßnahmen zur Reduzierung der staatlichen Haushaltsdefizite belastet. Auf der anderen Seite sind diese Maßnahmen jedoch dazu geeignet, das Vertrauen der Investoren zu stärken und über Unternehmensinvestitionen in die Wirtschaftsentwicklung hineinzuwirken. Positive Effekte auf die Wirtschaft dürfte die weiterhin expansiv ausgerichtete Geldpolitik der fortgeschrittenen Volkswirtschaften haben.

In den aufstrebenden Volkswirtschaften Asiens, insbesondere in China, wird sich die Wirtschaft sowohl im letzten Quartal dieses Jahres als auch im kommenden Jahr weiterhin spürbar expansiv entwickeln. Die kräftige wirtschaftliche Dynamik Chinas dürfte sich aber mit Blick auf die Wachstumschwäche der fortgeschrittenen Volkswirtschaften über die Exporte sowie aufgrund einer straffen Geldpolitik leicht abschwächen. In Japan dürfte sich die Wirtschaft von ihrem temporären Einbruch infolge der Erdbebenkatastrophe erholen und im Schlussquartal dieses Jahres sowie im kommenden Jahr für ein Wirtschaftswachstum sorgen. Für das Gesamtjahr 2011 wird das reale Bruttoinlandsprodukt als Folge des Erdbebens leicht sinken.

Die künftige Wirtschaftsentwicklung ist derzeit erheblichen Unsicherheiten ausgesetzt. Hierzu sind insbesondere die weitere Entwicklung der europäischen Staatsschuldenkrise sowie die Frage nach einer nachhaltigen Lösung der US-Schuldenthematik zu zählen. Diese Themen haben zusammen mit der Sorge um die konjunkturellen Aussichten in den letzten Monaten zu deutlichen Anspannungen auf den Finanz- und Kapitalmärkten gesorgt. Sofern sich diese Anspannungen in einem erheblichen Umfang weiter verstärken werden, könnte dies eine stärker als erwartete Zurückhaltung in der Kreditvergabe der Banken oder steigende Verun-

sicherungen der Unternehmen und privaten Haushalte auslösen. Die Anfälligkeit der Konjunktur gegenüber Schocks hat sich vergrößert.

Für die Finanz- und Kapitalmärkte gehen wir davon aus, dass die Anspannungen und Volatilitäten hoch bleiben werden. Die Risiken im Finanzsystem sind gegenüber dem Jahresbeginn gestiegen.

Angesichts der eingetrübten Konjunkturaussichten ist in den meisten Ländern keine spürbare Verbesserung auf den Arbeitsmärkten zu erwarten. Für den Rest dieses Jahres sowie für das kommende Jahr gehen wir überwiegend von einer stagnierenden bis nur marginal sinkenden Arbeitslosigkeit aus. Aber auch steigende Arbeitslosenquoten können in einzelnen Ländern nicht ausgeschlossen werden.

Die Inflationsraten lagen zwar zuletzt weiterhin auf einem erhöhten Niveau, allerdings haben sich die Inflationsrisiken verringert. Hierfür spricht, dass sich der Anstieg der Rohstoffpreise aus dem letzten Jahr sowie in der ersten Hälfte dieses Jahres zuletzt nicht weiter fortsetzte. Die Entwicklung von Rohstoffpreisen und insbesondere des Ölpreises ist jedoch von Spekulationen und politischen Faktoren abhängig, was Prognosen über die künftige Entwicklung einschränkt. Für das Schlussquartal 2011 gehen wir von jährlichen Inflationsraten aus, die vergleichbar zu den gegenwärtigen sind. Die erwartete schwache Konjunktorentwicklung spricht für moderate Inflationsraten im kommenden Jahr. Im Vergleich dazu höhere Inflationsraten sind in einigen osteuropäischen Ländern und in den aufstrebenden Volkswirtschaften Asiens zu erwarten.

Aufgrund der moderaten Inflationserwartungen, aber auch mit Blick auf die Anspannungen auf den Finanz- und Kapitalmärkten gehen wir davon aus, dass die Zentralbanken ihre Geldpolitik weiterhin expansiv ausrichten und die Leitzinsen niedrig halten werden. Die amerikanische Zentralbank Fed kündigte an, ihren Leitzins bis Mitte des Jahres 2013 unverändert in dem derzeitigen Korridor von 0 bis 0,25 % zu belassen. Des Weiteren beabsichtigt sie, bis Juni 2012 Staatsanleihen mit langen Laufzeiten im Umfang von 400 Mrd. US-Dollar zu kaufen und gleichzeitig Staatsanleihen mit kürzeren

Laufzeiten zu verkaufen, um die langfristigen Zinsen zu senken. Eine vergleichsweise straffe Geldpolitik erwarten wir von den Zentralbanken der aufstrebenden Volkswirtschaften Asiens. Hinsichtlich der kurzfristigen und langfristigen Zinsen der Währungen, in denen wir tätig sind, gehen wir davon aus, dass sich diese im Verlauf des restlichen Jahres auf einem Niveau bewegen werden, das vergleichbar zum Quartalsende ist. Auch für das kommende Jahr gehen wir von einem nahezu vergleichbaren Zinsniveau aus.

Globale gewerbliche Immobilienmärkte

Die weitere Entwicklung auf den Gewerbeimmobilienmärkten wird in einem bedeutenden Umfang von den künftigen gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen beeinflusst. Mit Blick auf die im gesamtwirtschaftlichen Umfeld bestehenden erheblichen Unsicherheiten und infolgedessen auftretenden Stimmungsabschwächungen auf den Immobilienmärkten sind wir hinsichtlich der Miet- und Preisentwicklung vorsichtig. Wir gehen derzeit weitgehend von im Durchschnitt nahezu unveränderten Mieten und Preisen im Schlussquartal dieses Jahres sowie im kommenden Jahr aus. Davon abweichend sind aber auch Rückgänge in Ländern und deren Teilmärkten möglich. Der Trend nahezu unveränderter Mieten und Preise setzt allerdings voraus, dass die erheblichen gesamtwirtschaftlichen Risiken, wozu insbesondere die Anspannungen auf den Finanz- und Kapitalmärkten als Folge der europäischen Staatsschuldenkrise zu zählen sind, sich nicht in einem bemerkenswerten Umfang weiter verschärfen. Bei einer weiteren Verschärfung dieser Risiken oder einem tiefgreifenden Konjunkturerinbruch wären hingegen – mit gewissen zeitlichen Verzögerungen – sinkende Mieten und Preise wahrscheinlich. Bei einer besser verlaufenden Konjunktorentwicklung als derzeit erwartet sind aber auch Preis- und Mietsteigerungen möglich.

Einen weiteren Unsicherheitsfaktor für die Immobilienmärkte stellt das hohe Volumen an Finanzierungen für Gewerbeimmobilien, die noch in diesem sowie im nächsten Jahr auslaufen, dar. Infolgedessen können Notverkäufe auftreten und die Preise be-

lasten, sofern die Finanzierungen nicht verlängert oder umstrukturiert werden und potenzielle Käufer schwer zu finden sind.

Es ist davon auszugehen, dass von den beschriebenen Trends die verschiedenen Gewerbeimmobilientypen Büro, Einzelhandel und Logistik gleichermaßen betroffen sind. Bei den Hotels halten wir im Schlussquartal Ertragssteigerungen im Durchschnitt gegenüber dem letzten Quartal 2010 für möglich. Für das kommende Jahr dürften diese sich aber auf einem vergleichbaren Niveau wie im Jahr 2011 bewegen oder bei stärkeren konjunkturellen Belastungen als gegenwärtig erwartet sogar rückläufig sein.

Mit Blick auf die verschiedenen Objektklassen ist zu erwarten, dass weiterhin Objekte, die zum erstklassigen Segment zu zählen sind, im Mittelpunkt des Interesses von Nutzern und Investoren stehen werden. Damit dürften sich diese Objekte hinsichtlich der Mieten und Preise günstiger als Objekte mit geringerer Qualität oder in Nebenlagen entwickeln. Aber auch Objekte, die nicht dem erstklassigen Segment zuzurechnen sind, den Investoren jedoch ein Entwicklungspotenzial bieten, können vermehrt in das Interesse der Investoren rücken. Dies zeigt, dass die Entwicklung der Preise und Mieten nicht nur von den allgemein wirtschaftlichen Rahmenbedingungen, sondern auch von den spezifischen Merkmalen des Objekts und dem jeweiligen Teilmarkt abhängt.

Den Trend durchschnittlich nahezu gleichbleibender Mieten und Preise bei Gewerbeimmobilien für den Rest dieses sowie für das kommende Jahr legen wir sowohl für Europa, Nordamerika als auch Asien zugrunde. In Europa können sich die Mieten und Preise zwischen den einzelnen Ländern und deren Regionen jedoch, z.B. aufgrund von Differenzen in der Wirtschaftsentwicklung, unterschiedlich entwickeln. In Nordamerika erwarten wir im Durchschnitt ebenfalls nahezu unveränderliche Mieten und Preise. Hier läuft eine Vielzahl von Immobilienfinanzierungen auch über Verbriefungen aus. Demgegenüber steht jedoch eine expansiv ausgerichtete Geldpolitik, die auf den Immobilienmarkt unterstützend wirken könnte. Die aufstrebenden Volkswirtschaften Asiens, insbesondere

China, weisen zwar weiterhin ein vergleichsweise hohes Wirtschaftswachstum auf, was für die Entwicklung auf den Immobilienmärkten spricht, jedoch verlangsamt sich auch hier die Dynamik. Die restriktive Geldpolitik in China und das hohe Volumen an Neubauten sprechen ebenfalls für die vorsichtige Einschätzung hinsichtlich der Mieten und Preise, die wir hier treffen. Der japanische Immobilienmarkt nimmt aufgrund der Erdbebenkatastrophe in gewisser Weise eine Sonderstellung ein. Der Hotelmarkt dürfte weiterhin dadurch belastet werden, dass auch künftig weniger ausländische Besucher in das Land kommen, wenngleich ab dem zweiten Quartal 2012 Verbesserungen im Jahresvergleich eintreten können. Für die übrigen Gewerbeimmobilientypen erwarten wir eine überwiegend stabile Entwicklung, allerdings lassen sich die Auswirkungen der Erdbebenkatastrophe noch nicht abschließend beurteilen.¹⁾

Institutionelle Wohnungswirtschaft

Wir erwarten auch im weiteren Jahresverlauf eine stabile Geschäftsentwicklung der deutschen institutionellen Wohnungswirtschaft. Die Modernisierung des Immobilienbestands zur Schaffung einer nachhaltigen Wohnqualität wird weiterhin den Schwerpunkt der unternehmerischen Investitionen bilden.

Neben der Notwendigkeit der energetischen Sanierungen sind zusätzlich Gebäudeanpassungen für altersgerechtes Wohnen erforderlich. Da die Bundesmittel für Städtebauförderung in 2011 von 455 Mio. € auf 410 Mio. € gekürzt wurden und gleichzeitig die Fördermöglichkeiten für das KfW-Programm Altersgerechtes Umbauen in Höhe von rund 100 Mio. € im Jahr 2012 nicht mehr zur Verfügung stehen sollen, kann dies die künftige Investitionstätigkeit reduzieren.

¹⁾ Von den dargelegten allgemeinen Einschätzungen für die Gewerbeimmobilienmärkte können Einschätzungen zu einzelnen Teilmärkten und Objekten abweichen.

Es ist zu erwarten, dass sich die positive Stimmung auf dem Wohnungsmarkt fortsetzt. Besonders die Miet- und Kaufpreise in den Metropolregionen werden sich angesichts steigender Wohnungsnachfrage und zurückhaltendem Neubauvolumen voraussichtlich weiter positiv entwickeln. Von diesem steigenden Preisniveau können künftig Bestandshalter und potenzielle Verkäufer innerhalb der institutionellen Wohnungswirtschaft profitieren.

Aufgrund der anhaltenden Robustheit des Wohnungsmarkts und weiterhin schwer zu kalkulierender Kapitalmärkte werden institutionelle Investoren voraussichtlich auch im weiteren Jahresverlauf in den Wohnimmobiliensektor investieren. Auf dem Wohnimmobilieninvestmentmarkt wird dabei der Handel mit kleineren und mittleren Portfolios dominieren. Für das Gesamtjahr ist mit einem Transaktionsvolumen von 5 bis 5,5 Mrd. € zu rechnen, wobei als Investitionsschwerpunkte hauptsächlich die bevölkerungsstarken Regionen Berlin, das Ruhrgebiet, Frankfurt, Hamburg und München angesehen werden.

Cloud Computing ist einer der wichtigsten Trends der IT-Branche und wird auch im Markt für immobilienwirtschaftliche Software weiter an Bedeutung gewinnen. Eine zunehmende Komplexität in der IT-Landschaft, immer größer werdende Datenmengen und schneller wechselnde Anforderungen sind Herausforderungen für Immobilienunternehmen. Hier setzt Cloud Computing an und bietet die Möglichkeit, IT-Leistungen als Service plattformunabhängig über ein Netzwerk wie z.B. das Internet zu beziehen. Im Rahmen der Nutzung von Cloud Computing dürfte das Thema Datenschutz und Datensicherheit im Fokus stehen.

Unternehmensentwicklung

Strukturierte Immobilienfinanzierungen

Angesichts der gestiegenen Unsicherheiten im gesamtwirtschaftlichen Umfeld und den eingetrübten Konjunkturaussichten sind wir hinsichtlich der weiteren Entwicklung auf den Gewerbeimmobilienmärkten vorsichtig und gehen für eine Vielzahl

von Märkten von nahezu unveränderten Mieten und Marktwerten aus. Rückgänge auf verschiedenen Märkten sind möglich.

Diese Entwicklungen werden bei unserer Risikoversorge berücksichtigt. Das konsequente Management unseres Kreditbestands, das aktive Portfoliomanagement und die breite Diversifikation unserer Finanzierungen nach Ertrags- und Risikogesichtspunkten werden wir ebenfalls weiter beachten.

Im Neugeschäft werden wir unsere risiko- und ertragsbewusste Kreditvergabepolitik konsequent fortführen. Der Anteil der Erstkreditvergabe im Neugeschäft wird weiterhin höher liegen als im Jahr 2010, jedoch niedriger als in den Boom-Jahren auf den Immobilienmärkten 2006 und 2007.

Bereits im vergangenen Jahr zeigten sich Belebungsstendenzen bei der Syndizierung von Krediten. Die Möglichkeit, Kreditrisiken für große Finanzierungen auf verschiedene Kreditinstitute zu verteilen, hat sich im Verlauf dieses Jahres spürbar verbessert. Weiterhin gehen wir davon aus, dass die Möglichkeit der Syndizierung bestehen bleibt und die Syndizierungsmärkte sich gegenüber den Vorjahren belebter zeigen werden.

Für das Geschäftsjahr 2011 gehen wir – vorbehaltlich der Entwicklung der relevanten Fremdwährungskurse gegenüber dem Euro – nach wie vor von einem leicht steigenden Portfoliovolumen gegenüber dem Jahresende 2010 aus.

Bei den erwarteten Entwicklungen spielen die bestehenden Unsicherheiten insbesondere der europäischen Staatsschuldenkrise, der Frage nach einer nachhaltigen Lösung der US-Schuldenthematik sowie den daraus resultierenden Anspannungen auf den Finanz- und Kapitalmärkten eine bedeutende Rolle. Wir unterstellen, dass es hierbei nicht zu einer weiteren Verschärfung in einem bedeutenden Umfang kommt, wenngleich wir davon ausgehen, dass die Nervosität und Volatilität auf den Finanz- und Kapitalmärkten bis auf Weiteres hoch bleibt. Bei einer erheblichen Verschärfung der Finanz- und Kapitalmarktanspannungen dürften die Prolongationsquoten wieder ansteigen und

die Syndizierungsmärkte nur noch deutlich eingeschränkter zur Verfügung stehen.

Consulting/Dienstleistungen

Aareon AG

Für das Geschäftsjahr 2011 gehen wir insgesamt von einer Steigerung des Umsatzes sowie von einer leichten Ergebnissteigerung gegenüber dem Vorjahr aus.

Auf dem Markt für immobilienwirtschaftliche Software gewinnen moderne Technologieplattformen zunehmend an Bedeutung. Dadurch können Systeme anwenderfreundlicher gestaltet und neue Funktionalitäten schneller realisiert werden. Die Aareon ist mit ihrer ERP-Produktgeneration Wodis Sigma sehr gut positioniert. Einer der wichtigsten IT-Trends ist das Cloud Computing: IT-Leistungen können als Service und plattformunabhängig über ein Netzwerk, wie z.B. das Internet, bezogen werden. Das neue Wodis Sigma Release 3.0, das im vierten Quartal im Markt verfügbar sein wird, berücksichtigt als Service aus der Aareon Cloud diese Entwicklung. Es wird im November auf der Kundenveranstaltung Wodis Sigma Forum in Bochum präsentiert. Damit bietet die Aareon ihren Kunden verstärkt die Möglichkeit, neben dem Lizenzmodell die Software als Service aus der Aareon Cloud zu abonnieren und von den Vorteilen eines individuell auf die Wohnungswirtschaft abgestimmten Cloud Computing zu profitieren. Bei der Aareon Cloud handelt es sich um eine „Exklusive Cloud“, die ausschließlich Aareon-Kunden zur Verfügung steht. Die Daten befinden sich im Aareon-Rechenzentrum in Mainz, das Datensicherheit und -schutz auf höchstem Niveau gewährleistet. Mit Wodis Sigma Release 3.0 können auch weitere Anwendungen aus der Aareon Cloud abonniert werden. Für die Nutzung der Software als Service zahlen Aareon-Cloud-Kunden langfristig Gebühren, müssen aber keine Lizenz erwerben.

Wir gehen von der weiteren Migration der Wohn-Data- und Wodis-Kunden auf Wodis Sigma aus und erwarten ein verstärktes Geschäft mit Software als Service aus der Aareon Cloud. In den Ausbau

der Beratungs- und Support-Kapazitäten in der Produktlinie Wodis Sigma investieren wir weiter.

In der Produktlinie SAP®-Lösungen und Blue Eagle gehen wir erwartungsgemäß weiterhin von einer verhaltenen Nachfrage aus, die sich auf die SAP®-Beraterlösungen der Aareon konzentrieren wird.

Für das Bestandssystem GES erwarten wir bis Jahresende einen leichten Rückgang der GES-Gebühreneinnahmen, aber eine Steigerung im Beratungsgeschäft. Das Produktergebnis wird allerdings aufgrund der geringeren Gebühreneinnahmen durch niedrigere Zahlen von Einheiten sowie geringere Sonderprogrammierungen unter Vorjahresniveau liegen. Mittelfristig gehen wir davon aus, dass GES-Kunden zunehmend auf andere Aareon-ERP-Lösungen umstellen werden. Dies wird zu einer Umsatzverlagerung in andere Produktlinien führen.

In der Produktlinie Integrierte Services rechnen wir mit einer Erhöhung der Umsätze durch Vertriebs-erfolge insbesondere beim Service-Portal Mareon, beim Dokumentenmanagementsystem Aareon DMS, bei der Versicherungslösung BauSecura und beim Aareon Rechnungsservice. Dazu werden unter anderem die Marketing-Aktionen zu Mareon anlässlich des zehnjährigen Bestehens des Service-Portals beitragen. Die Produktlinie IT-Outsourcing wird den Umsatzrückgang durch den im Jahr 2010 beendeten Vertrag mit einem Großkunden lediglich zum Teil kompensieren können.

Für die Produktgruppe Internationales Geschäft gehen wir von einer deutlichen Umsatzsteigerung aus. Diese wird zu einem bedeutenden Anteil von der zum 1. November 2010 akquirierten niederländischen Unternehmensgruppe SGI automatisierung bv getragen. Für unsere französische Tochtergesellschaft Aareon France SAS erwarten wir, dass sich der Markterfolg der ERP-Produkte Prem'Habitat 2.0 sowie Portallmmo Habitat 2.0 fortsetzen wird. Auf dem britischen Markt rechnen wir trotz des weiterhin preisintensiven Wettbewerbs mit Umsatzsteigerungen durch Neukundengeschäft.

Hinsichtlich der gesamten Aufwendungen der Aareon Gruppe wird von einem Anstieg gegenüber Vorjahr ausgegangen – vor allem bedingt durch einen höheren Personalaufwand. Dieser ist insbesondere auf den Anstieg der Mitarbeiterzahl aufgrund der Übernahme der SGI automatisierung bzw. zurückzuführen.

Zahlungsverkehrs- und Einlagengeschäft

Der Bankbereich Institutionelle Wohnungswirtschaft hat durch sein Angebot an prozessautomatisierenden Verfahren für den elektronischen Massenzahlungsverkehr (BK 01 Produkte) auch im dritten Quartal weiterhin stabile Einnahmen für die Refinanzierung der Bank generiert.

Das Einlagenvolumen konnte im dritten Quartal 2011 trotz eines weiterhin massiven Wettbewerbs auf dem hohen Niveau des Vorquartals bei durchschnittlich 4,8 Mrd. € gehalten werden. Wir werten das als Beleg für das Vertrauen unserer Kunden in die Bank. Vor allem im Bereich der Kauttionen erwarten wir im vierten Quartal eine Fortsetzung des positiven Trends.

Aufgrund des nach wie vor niedrigen Zinsniveaus rechnen wir auch im vierten Quartal mit einem anhaltenden Druck auf die Margen. Wir sehen auch im weiteren Verlauf des Geschäftsjahres gute Möglichkeiten, Neukunden zu akquirieren und die Geschäftsbeziehungen zu unseren Bestandskunden zu intensivieren. Dies gilt auch für den Bereich unserer Zahlungsverkehrsverfahren für Energieunternehmen.

Konzernziele

Die europäische Staatsschuldenkrise dürfte auch im weiteren Verlauf des Geschäftsjahres 2011 eines der bestimmenden Themen an den Finanz- und Kapitalmärkten bleiben. Es ist damit zu rechnen, dass die Volatilität der Märkte bis auf Weiteres hoch bleibt und die daraus resultierenden Risiken im Finanzsystem weiterhin bestehen bleiben.

Aufgrund ihrer guten Entwicklung im bisherigen Jahresverlauf und ihrer soliden Kapital- und Liquiditäts-

ausstattung sieht sich die Aareal Bank Gruppe in der Lage, bei sich abzeichnenden Veränderungen des Marktumfelds vorausschauend zu agieren. Das gilt sowohl für die aktive Steuerung unseres Wertpapierportfolios als auch für unsere interne Aufstellung, die wir fortlaufend auf mögliche Effizienzsteigerungen in allen Bereichen hin überprüfen.

Die Aareal Bank Gruppe erwartet für das Geschäftsjahr 2011 weiterhin einen gegenüber dem Vorjahr steigenden Zinsüberschuss, wobei das aktuell niedrige Zinsumfeld zu tendenziell geringen Margen im Einlagengeschäft der Institutionellen Wohnungswirtschaft führt, welche jedoch vor allem durch höhere Margen im Kreditgeschäft kompensiert werden. Für die Risikoversorge prognostizieren wir nach wie vor eine Bandbreite von 110 Mio. € bis 140 Mio. €. Nach der Entwicklung der ersten neun Monate gehen wir allerdings davon aus, dass die Risikoversorge am unteren Ende der prognostizierten Bandbreite liegen wird. Wie in den Vorjahren kann auch 2011 eine zusätzliche Kreditrisikoversorge für unerwartete Verluste nicht ausgeschlossen werden.

Wir erwarten für den Provisionsüberschuss im Jahr 2011 einen deutlichen Anstieg gegenüber dem Vorjahr. Der Provisionsüberschuss wird von der Entlastung bei den Garantiprovisionen durch die Rückgabe eines Großteils der vom SoFFin garantierten Anleihen profitieren.

In unserem Handelsergebnis werden im Wesentlichen Ergebnisse aus Absicherungsgeschäften im Zusammenhang mit der Refinanzierung unseres Kerngeschäfts (vor allem Fremdwährungs- und Zinsabsicherungen) ausgewiesen. Einen Eigenhandel im klassischen Sinne betreiben wir nur in einem sehr geringen Umfang. Ebenso enthalten sind Wertveränderungen aus dem Verkauf von Absicherungen für ausgewählte EU-Staaten, sogenannte Credit Default Swaps. Die Bewertung der Absicherungsgeschäfte unterliegt insbesondere in dem aktuellen Umfeld unserer Einschätzung nach unverändert einer ähnlich hohen Volatilität wie in den vergangenen zwei Jahren. Dies führt dazu, dass das auszuweisende Handelsergebnis nicht prognostizierbar ist.

Aufgrund unserer konsequenten konservativen Risikopolitik erwarten wir derzeit keinen Abschreibungsbedarf auf unsere Finanzanlagen im weiteren Jahresverlauf. Vor dem Hintergrund der aktuellen Marktentwicklungen behalten wir uns allerdings vor, im Rahmen unseres aktiven Portfolio-Managements Umschichtungen im Wertpapierportfolio vorzunehmen. Dabei können moderate Belastungen im Finanzanlageergebnis aus dem Verkauf von Wertpapieren nicht ausgeschlossen werden.

Der Verwaltungsaufwand wird nach wie vor von einer anhaltenden Kostendisziplin geprägt. Er sollte im laufenden Jahr einschließlich der Belastungen durch die Bankenabgabe geringfügig über dem Niveau des Vorjahres liegen.

Das Neugeschäft wird im Gesamtjahr aus heutiger Sicht in der oberen Hälfte der prognostizierten Bandbreite von 7 bis 8 Mrd. € liegen.

Das für die Rentabilität des Einlagengeschäfts im Segment Consulting / Dienstleistungen relevante Zinsniveau bewegt sich entgegen unserer ursprünglichen Erwartungen weiterhin auf einem sehr niedrigen Niveau. Vor dem Hintergrund dieses sehr anspruchsvollen Zinsumfelds, erwarten wir ein Betriebsergebnis im Segment, das leicht unter dem Niveau des Vorjahres liegt.

Die konjunkturellen Risiken und die weitere Entwicklung der Finanzmärkte sind für die kommenden Monate derzeit schwer einzuschätzen. Grundsätzlich ist die Aareal Bank weiterhin dafür aufgestellt, das bereits nach neun Monaten erreichte Konzernbetriebsergebnis des Geschäftsjahres 2010 im laufenden Jahr nochmals steigern zu können.

Konzernabschluss

Gesamtergebnisrechnung

Gewinn- und Verlustrechnung

	Note	01.01.-30.09.2011	01.01.-30.09.2010
Mio. €			
Zinserträge		822	653
Zinsaufwendungen		421	283
Zinsüberschuss	1	401	370
Risikovorsorge im Kreditgeschäft	2	78	97
Zinsüberschuss nach Risikovorsorge		323	273
Provisionserträge		142	131
Provisionsaufwendungen		43	45
Provisionsüberschuss	3	99	86
Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen		2	2
Handelsergebnis	4	14	-5
Ergebnis aus Finanzanlagen	5	-18	11
Ergebnis aus at equity bewerteten Unternehmen		1	5
Ergebnis aus als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien		7	0
Verwaltungsaufwand	6	280	271
Sonstiges betriebliches Ergebnis	7	-10	-7
Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte		0	0
Betriebsergebnis		138	94
Ertragsteuern		39	29
Jahresüberschuss/-fehlbetrag		99	65
Ergebniszuordnung			
Konzernfremden Gesellschaftern zugeordneter Jahresüberschuss/-fehlbetrag		14	14
Gesellschaftern der Aareal Bank AG zugeordneter Jahresüberschuss/-fehlbetrag		85	51
Ergebnisverwendung			
Gesellschaftern der Aareal Bank AG zugeordneter Jahresüberschuss/-fehlbetrag		85	51
Stille Einlage SoFFin		16	24
Konzerngewinn/-verlust		69	27
€			
Ergebnis je Aktie		1,63	1,19
Verwässertes Ergebnis je Aktie		1,63	1,19

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

Gesamtergebnisrechnung

Überleitung vom Jahresüberschuss/-fehlbetrag zum Gesamtergebnis

	Note	01.01.-30.09.2011	01.01.-30.09.2010
Mio. €			
Jahresüberschuss/-fehlbetrag		99	65
Veränderung der Neubewertungsrücklage	8	-58	-6
Veränderung der Hedge-Rücklage	8	2	0
Veränderung der Rücklage für Währungsumrechnung	8	1	0
Veränderung der Rücklage aus Transactions under Common Control	8	-	0
Direkt im Eigenkapital erfasste Gewinne und Verluste, nach Steuern		-55	-6
Gesamtergebnis		44	59
Zuordnung Gesamtergebnis			
Konzernfremden Gesellschaftern zugeordnetes Gesamtergebnis		14	14
Gesellschaftern der Aareal Bank AG zugeordnetes Gesamtergebnis		30	45

Gesamtergebnisrechnung

Gewinn- und Verlustrechnung im Quartalsvergleich

	3. Quartal 2011	2. Quartal 2011	1. Quartal 2011	4. Quartal 2010	3. Quartal 2010
Mio. €					
Zinserträge	297	273	252	250	231
Zinsaufwendungen	164	139	118	111	100
Zinsüberschuss	133	134	134	139	131
Risikovorsorge im Kreditgeschäft	36	24	18	8	32
Zinsüberschuss nach Risikovorsorge	97	110	116	131	99
Provisionserträge	49	46	47	56	42
Provisionsaufwendungen	11	15	17	19	18
Provisionsüberschuss	38	31	30	37	24
Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen	2	2	-2	-4	-2
Handelsergebnis	20	2	-8	13	2
Ergebnis aus Finanzanlagen	-22	2	2	-23	-3
Ergebnis aus at equity bewerteten Unternehmen	-	1	0	0	0
Ergebnis aus als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	3	2	2	-17	0
Verwaltungsaufwand	93	96	91	95	88
Sonstiges betriebliches Ergebnis	2	-10	-2	-2	1
Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	0	0	-	0	-
Betriebsergebnis	47	44	47	40	33
Ertragsteuern	13	14	12	11	11
Jahresüberschuss / -fehlbetrag	34	30	35	29	22
Ergebniszuordnung					
Konzernfremden Gesellschaftern zugeordneter Jahresüberschuss / -fehlbetrag	5	4	5	4	5
Gesellschaftern der Aareal Bank AG zugeordneter Jahresüberschuss / -fehlbetrag	29	26	30	25	17

Gesamtergebnisrechnung

Überleitung vom Jahresüberschuss/-fehlbetrag zum Gesamtergebnis im Quartalsvergleich

	3. Quartal 2011	2. Quartal 2011	1. Quartal 2011	4. Quartal 2010	3. Quartal 2010
Mio. €					
Jahresüberschuss/-fehlbetrag	34	30	35	29	22
Veränderung der Neubewertungsrücklage	-36	-10	-12	8	19
Veränderung der Hedge-Rücklage	2	-	-	-	-
Veränderung der Rücklage für Währungsumrechnung	1	0	0	1	-2
Veränderung der Rücklage aus Transactions under Common Control	-	-	-	-1	0
Direkt im Eigenkapital erfasste Gewinne und Verluste, nach Steuern	-33	-10	-12	8	17
Gesamtergebnis	1	20	23	37	39
Zuordnung Gesamtergebnis					
Konzernfremden Gesellschaftern zugeordnetes Gesamtergebnis	5	4	5	4	5
Gesellschaftern der Aareal Bank AG zugeordnetes Gesamtergebnis	-4	16	18	33	34

Segmentberichterstattung

Segmentergebnisse

	Strukturierte Immobilienfinanzierungen		Consulting/ Dienstleistungen		Konsolidierung/ Überleitung		Aareal Bank Konzern	
	01.01.- 30.09.2011	01.01.- 30.09.2010	01.01.- 30.09.2011	01.01.- 30.09.2010	01.01.- 30.09.2011	01.01.- 30.09.2010	01.01.- 30.09.2011	01.01.- 30.09.2010
Mio. €								
Zinsüberschuss	372	338	0	0	29	32	401	370
Risikovorsorge im Kreditgeschäft	78	97					78	97
Zinsüberschuss nach Risikovorsorge	294	241	0	0	29	32	323	273
Provisionsüberschuss	-3	-8	132	127	-30	-33	99	86
Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen	2	2					2	2
Handelsergebnis	14	-5					14	-5
Ergebnis aus Finanzanlagen	-18	10	0	1			-18	11
Ergebnis aus at equity bewerteten Unternehmen		5	1				1	5
Ergebnis aus als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	7	0					7	0
Verwaltungsaufwand	159	161	122	112	-1	-2	280	271
Sonstiges betriebliches Ergebnis	-11	-7	1	1	0	-1	-10	-7
Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	0	0					0	0
Betriebsergebnis	126	77	12	17	0	0	138	94
Ertragsteuern	36	24	3	5			39	29
Jahresüberschuss/-fehlbetrag	90	53	9	12	0	0	99	65
Ergebniszuordnung								
Konzernfremden Gesellschaftern zugeordneter Jahresüberschuss / -fehlbetrag	12	12	2	2			14	14
Gesellschaftern der Aareal Bank AG zugeordneter Jahresüberschuss / -fehlbetrag	78	41	7	10	0	0	85	51
Allokiertes Eigenkapital	1.373	1.399	80	75	524	409	1.977	1.883
Cost Income Ratio in %	43,9	47,9	91,2	86,8			56,5	58,6
RoE vor Steuern in %	11,0	6,2	16,6	26,9			8,3	5,7
Beschäftigte (Durchschnitt)	869	936	1.489	1.321			2.358	2.257

Segmentberichterstattung

Segmentergebnisse im Quartalsvergleich

	Strukturierte Immobilienfinanzierungen		Consulting/ Dienstleistungen		Konsolidierung/ Überleitung		Aareal Bank Konzern	
	Q3/2011	Q3/2010	Q3/2011	Q3/2010	Q3/2011	Q3/2010	Q3/2011	Q3/2010
Mio. €								
Zinsüberschuss	123	121	0	0	10	10	133	131
Risikovorsorge im Kreditgeschäft	36	32					36	32
Zinsüberschuss nach Risikovorsorge	87	89	0	0	10	10	97	99
Provisionsüberschuss	4	-5	45	39	-11	-10	38	24
Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen	2	-2					2	-2
Handelsergebnis	20	2					20	2
Ergebnis aus Finanzanlagen	-22	-4	0	1			-22	-3
Ergebnis aus at equity bewerteten Unternehmen		0						0
Ergebnis aus als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	3	0					3	0
Verwaltungsaufwand	54	54	40	35	-1	-1	93	88
Sonstiges betriebliches Ergebnis	2	2	0	0	0	-1	2	1
Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	0						0	
Betriebsergebnis	42	28	5	5	0	0	47	33
Ertragsteuern	12	10	1	1			13	11
Jahresüberschuss /-fehlbetrag	30	18	4	4	0	0	34	22
Ergebniszuordnung								
Konzernfremden Gesellschaftern zugeordneter Jahresüberschuss /-fehlbetrag	4	4	1	1			5	5
Gesellschaftern der Aareal Bank AG zugeordneter Jahresüberschuss /-fehlbetrag	26	14	3	3	0	0	29	17
Allokiertes Eigenkapital	1.373	1.399	80	75	524	409	1.977	1.883
Cost Income Ratio in %	40,9	47,2	88,3	87,4			52,9	57,8
RoE vor Steuern in %	10,8	6,6	23,7	24,1			8,3	5,9

Bilanz

Mio. €	Note	30.09.2011	31.12.2010
Aktiva			
Barreserve		785	922
Forderungen an Kreditinstitute	9	2.605	2.034
Forderungen an Kunden	10	24.760	24.661
Risikovorsorge		-334	-332
Positive Marktwerte aus derivativen Sicherungsinstrumenten		1.749	1.321
Handelsaktiva	11	465	428
Finanzanlagen	12	10.685	11.428
Anteile an at equity bewerteten Unternehmen		2	3
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien		220	220
Immaterielle Vermögenswerte	13	85	91
Sachanlagen	14	98	95
Ertragsteueransprüche		19	31
Aktive latente Steuern		87	69
Sonstige Aktiva	15	325	246
Gesamt		41.551	41.217
Passiva			
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	16	2.948	5.168
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	17	24.968	22.846
Verbriefte Verbindlichkeiten	18	7.634	7.619
Negative Marktwerte aus derivativen Sicherungsinstrumenten		1.613	1.181
Handelspassiva	19	556	675
Rückstellungen	20	231	237
Ertragsteuerverpflichtungen		9	30
Passive latente Steuern		32	27
Sonstige Passiva	21	143	181
Nachrangkapital	22	1.233	1.268
Eigenkapital	23, 24		
Gezeichnetes Kapital		180	128
Kapitalrücklage		721	511
Gewinnrücklage		903	836
Andere Rücklagen		-163	-108
Stille Einlage SoFFin		300	375
Anteile in Fremdbesitz		243	243
Eigenkapital gesamt		2.184	1.985
Gesamt		41.551	41.217

Eigenkapitalveränderungsrechnung

	Gezeichnetes Kapital			Andere Rücklagen			Stille Einlage SoFFin	Anteile in Fremdbesitz	Eigenkapital	
	Kapitalrücklage	Gewinnrücklage	Neubewertungsrücklage	Rücklage für Währungsumrechnung	Rücklage für Währungsumrechnung	Gesamt				
Mio. €										
Eigenkapital										
zum 01.01.2011	128	511	836	-110	-	2	375	1.742	243	1.985
Gesamtergebnis der Periode			85	-58	2	1		30	14	44
Kapitalerhöhung	52	218						270		270
Kosten Kapitalerhöhung		-8						-8		-8
Auszahlungen an konzernfremde Gesellschafter									-14	-14
Dividende										
Stille Einlage SoFFin							-75	-75		-75
Kosten Stille Einlage SoFFin			-16					-16		-16
Sonstige Veränderungen			-2					-2		-2
Eigenkapital										
zum 30.09.2011	180	721	903	-168	2	3	300	1.941	243	2.184

	Gezeichnetes Kapital			Andere Rücklagen				Stille Einlage SoFFin	Anteile in Fremdbesitz	Eigenkapital
	Kapitalrücklage	Gewinnrücklage	Rücklage aus Transaktions- und Common Control	Neubewertungsrücklage	Hedge-Rücklage	Rücklage für Währungsumrechnung	Gesamt			
Mio. €										
Eigenkapital										
zum 01.01.2010	128	511	780	1	-112	0	1	525	1.834	243
Gesamtergebnis der Periode			51	0	-6	0	0		45	14
Kapitalerhöhung										
Kosten Kapitalerhöhung										
Auszahlungen an konzernfremde Gesellschafter										-14
Dividende										
Stille Einlage SoFFin								-150	-150	-150
Kosten Stille Einlage SoFFin			-24						-24	-24
Sonstige Veränderungen										
Eigenkapital										
zum 30.09.2010	128	511	807	1	-118	-	1	375	1.705	243

Kapitalflussrechnung – verkürzt –

	2011	2010
Mio. €		
Zahlungsmittelbestand zum 01.01.	922	990
Cashflow aus operativer Geschäftstätigkeit	-1.035	175
Cashflow aus Investitionstätigkeit	746	-610
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit	152	21
Cashflow insgesamt	-137	-414
Effekte aus Wechselkursänderungen	0	0
Zahlungsmittelbestand zum 30.09.	785	576

Anhang (Notes) – verkürzt –

Allgemeine Ausführungen zur Rechnungslegung

Rechtliche Grundlagen

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

Der vorliegende Quartalsfinanzbericht zum 30. September 2011 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). Der verkürzte Konzernzwischenabschluss wurde am 7. November 2011 durch den Vorstand zur Veröffentlichung freigegeben.

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

Konsolidierungskreis

Der Konsolidierungskreis enthält sämtliche Tochterunternehmen der Aareal Bank AG. Gemeinschaftsunternehmen und assoziierte Unternehmen werden at equity in den vorliegenden Konzernzwischenabschluss 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 2010 angewendet.

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

- Improvements to IFRSs (issued by the IASB in May 2010)
- Amendments to IFRIC 14 Prepayments of a Minimum Funding Requirements
- IFRIC 19 Extinguishing Financial Liabilities with Equity Instruments
- Amendment to IAS 32 Financial Instruments: Presentation: Classification of Rights Issues
- Amendment to IFRS 1 Limited Exemption from Comparative IFRS 7 Disclosures for First-time Adopters IFRS 7
- Revised IAS 24 Related Party Disclosures

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

Erläuterungen zur Gesamtergebnisrechnung

(1) Zinsüberschuss

	01.01.- 30.09.2011	01.01.- 30.09.2010
Mio. €		
Zinserträge aus		
Immobilendarlehen	512	415
Kommunaldarlehen	26	18
Sonstigen Kredit- und Geldmarktgeschäften	130	80
Schuldverschreibungen u. a. festverzinslichen Wertpapieren	154	139
Laufende Dividenerträge	0	1
Gesamte Zinserträge	822	653
Zinsaufwendungen für		
Schuldverschreibungen	105	65
Namenspfandbriefe	55	31
Aufgenommene Schuldscheindarlehen	123	83
Nachrangkapital	25	20
Termineinlagen	83	60
Täglich fällige Einlagen	26	17
Sonstige Bankgeschäfte	4	7
Gesamte Zinsaufwendungen	421	283
Gesamt	401	370

(2) Risikovorsorge im Kreditgeschäft

Die Risikovorsorge im Kreditgeschäft beläuft sich in den ersten neun Monaten des Geschäftsjahres 2011 auf 78 Mio. € (Vorjahr: 97 Mio. €).

(3) Provisionsüberschuss

	01.01.- 30.09.2011	01.01.- 30.09.2010
Mio. €		
Provisionserträge aus		
Beratungen und Dienstleistungen	111	105
Treuhand- und Verwaltungskreditgeschäften	2	4
Wertpapiergeschäften	1	1
Verbriefungstransaktionen	–	1
Sonstigen Kredit- und Geldmarktgeschäften	21	12
Sonstige Provisionserträge	7	8
Gesamte Provisionserträge	142	131
Provisionsaufwendungen für		
Beratungen und Dienstleistungen	15	16
Wertpapiergeschäfte	19	21
Verbriefungstransaktionen	0	2
Sonstige Kredit- und Geldmarktgeschäfte	6	1
Sonstige Provisionsaufwendungen	3	5
Gesamte Provisionsaufwendungen	43	45
Gesamt	99	86

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

In den Provisionsaufwendungen für Wertpapiergeschäfte sind Garantieprovisionen in Höhe von 18 Mio. € (Vorjahr: 20 Mio. €) im Zusammenhang mit den durch den Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung (SoFFin) garantierten Anleihen enthalten.

(4) Handelsergebnis

	01.01.- 30.09.2011	01.01.- 30.09.2010
Mio. €		
Ergebnis aus derivativen Finanzinstrumenten	14	-2
Währungsergebnis	0	-3
Ergebnis aus sonstigen Handelsbeständen	–	0
Gesamt	14	-5

Das Handelsergebnis resultiert im Wesentlichen aus der Bewertung von Derivaten, die der wirtschaftlichen Absicherung von Zins- und Währungsrisiken dienen, sowie aus unrealisierten Wertänderungen aus dem Verkauf von Absicherungen für ausgewählte EU-Staaten.

(5) Ergebnis aus Finanzanlagen

	01.01.- 30.09.2011	01.01.- 30.09.2010
Mio. €		
Ergebnis aus Schuldverschreibungen und anderen festverzinslichen Wertpapieren	-11	14
davon: Loans and Receivables	5	6
Available for Sale	-16	8
Ergebnis aus Aktien und anderen nicht festverzinslichen Wertpapieren	-7	-2
davon: Available for Sale	-8	-3
Designated as at Fair Value through Profit or Loss	1	1
Ergebnis aus Beteiligungen (afs)	0	-1
Gesamt	-18	11

Das Ergebnis aus Schuldverschreibungen und anderen festverzinslichen Wertpapieren resultiert aus dem Verkauf von festverzinslichen Wertpapieren.

(6) Verwaltungsaufwand

	01.01.- 30.09.2011	01.01.- 30.09.2010
Mio. €		
Personalaufwand	172	161
Andere Verwaltungsaufwendungen	92	94
Abschreibungen auf Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte	16	16
Gesamt	280	271

Der Personalaufwand enthält unter anderem die zusätzlichen Aufwendungen aus der im vierten Quartal 2010 durch die Aareon erworbene SGIautomatisierung bv.

(7) Sonstiges betriebliches Ergebnis

	01.01.- 30.09.2011	01.01.- 30.09.2010
Mio. €		
Erträge aus Immobilien	4	6
Erträge aus Auflösungen von Rückstellungen	0	7
Erträge aus Lieferungen und Leistungen	3	3
Übrige	11	11
Gesamte Sonstige betriebliche Erträge	18	27
Aufwendungen für Immobilien	12	10
Aufwendungen für erhaltene Leistungen	0	0
Abschreibungen auf Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	0	0
Aufwendungen für sonstige Steuern	1	1
Übrige	15	23
Gesamte Sonstige betriebliche Aufwendungen	28	34
Gesamt	-10	-7

(8) Überleitung vom Jahresüberschuss/-fehlbetrag zum Gesamtergebnis

	01.01.- 30.09.2011	01.01.- 30.09.2010
Mio. €		
Jahresüberschuss/-fehlbetrag	99	65
Veränderung der Neubewertungsrücklage, nach Steuern	-58	-6
Gewinne und Verluste aus der Neubewertung von afs-Finanzinstrumenten, vor Steuern	-90	-14
Umgliederungen in die Gewinn- und Verlustrechnung, vor Steuern	16	11
Steuern	16	-3
Veränderung der Hedge-Rücklage, nach Steuern	2	0
Gewinne und Verluste aus Derivaten, die Schwankungen zukünftiger Cashflows absichern, vor Steuern	3	0
Umgliederungen in die Gewinn- und Verlustrechnung, vor Steuern	-	-
Steuern	-1	0
Veränderung der Rücklage für Währungsumrechnung, nach Steuern	1	0
Gewinne und Verluste aus der Umrechnung des Abschlusses eines ausländischen Geschäftsbetriebs, vor Steuern	1	0
Umgliederungen in die Gewinn- und Verlustrechnung, vor Steuern	-	0
Steuern	-	-
Veränderung der Rücklage aus Transactions under Common Control, nach Steuern	-	0
Gewinne und Verluste aus Transactions under Common Control, vor Steuern	-	0
Umgliederungen in die Gewinn- und Verlustrechnung, vor Steuern	-	-
Steuern	-	-
Direkt im Eigenkapital erfasste Gewinne und Verluste, nach Steuern	-55	-6
Gesamtergebnis	44	59

Erläuterungen zur Bilanz

(9) Forderungen an Kreditinstitute

	30.09.2011	31.12.2010
Mio. €		
Termin- und Sichteinlagen	1.035	958
Kommunaldarlehen	159	213
Forderungen aus Wertpapierpensionsgeschäften	1.337	811
Sonstige Forderungen	74	52
Gesamt	2.605	2.034

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

(10) Forderungen an Kunden

	30.09.2011	31.12.2010
Mio. €		
Immobilienkredite	22.458	22.392
Kommunaldarlehen	1.638	1.641
Sonstige Forderungen	664	628
Gesamt	24.760	24.661

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

(11) Handelsaktiva

	30.09.2011	31.12.2010
Mio. €		
Positive Marktwerte aus Trading-Derivaten	465	428
Gesamt	465	428

Die Handelsaktiva sind der Bewertungskategorie Held for Trading (hft) zugeordnet.

Die ausgewiesenen Trading-Derivate dienen überwiegend der wirtschaftlichen Absicherung von Marktpreisrisiken.

(12) Finanzanlagen

	30.09.2011	31.12.2010
Mio. €		
Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	10.514	11.393
davon: Loans and Receivables (lar)	6.093	6.463
Held to Maturity (htm)	171	557
Available for Sale (afs)	4.250	4.373
Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	170	34
davon: Available for Sale (afs)	166	29
Designated as at Fair Value through Profit or Loss (dfvtpl)	4	5
Anteile an verbundenen Unternehmen (afs)	–	–
Sonstige Beteiligungen (afs)	1	1
Gesamt	10.685	11.428

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

Umgewidmete finanzielle Vermögenswerte

Im Zuge der Finanzmarkt- und Wirtschaftskrise hat der Aareal Bank Konzern von der Möglichkeit Gebrauch gemacht, finanzielle Vermögenswerte in eine andere Bewertungskategorie umzuwidmen. Im Rahmen dieser Maßnahme sind in den Jahren 2008 und 2009 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 der Aareal Bank Konzern gegebenenfalls auch zukünftig von der Möglichkeit der bilanziellen Umwidmung Gebrauch machen.

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

	Buchwert 30.09.2011	Fair Value 30.09.2011	Buchwert 31.12.2010	Fair Value 31.12.2010
Mio. €				
Kategorie afs nach lar	5.449	4.935	5.537	5.357
Asset-Backed Securities	30	28	31	30
Bankschuldverschreibungen	822	818	984	1.004
Covered Bonds	639	602	683	652
Öffentliche Schuldner	3.958	3.487	3.839	3.671
Kategorie hft nach lar	321	277	388	347
Asset-Backed Securities	321	277	382	341
Öffentliche Schuldner	–	–	6	6
Gesamt	5.770	5.212	5.925	5.704

Bei Verzicht auf die Umwidmung hätte sich in den ersten neun Monaten des laufenden Geschäftsjahres ein Effekt in der Gewinn- und Verlustrechnung (vor Steuern) in Höhe von -3 Mio. € (Vorjahr: 6 Mio. €) und in der Neubewertungsrücklage (nach Steuern) in Höhe von -237 Mio. € (Vorjahr: -113 Mio. €) ergeben.

Anleihen ausgewählter europäischer Staaten

Die folgende Übersicht zeigt die in den Finanzanlagen der Bewertungskategorie Loans and Receivables (lar) enthaltenen Anleihen ausgewählter europäischer Staaten:

	Nominal 30.09.2011	Buchwert 30.09.2011	Fair Value 30.09.2011	Nominal 31.12.2010	Buchwert 31.12.2010	Fair Value 31.12.2010
Mio. €						
Kategorie lar						
Griechenland	-	-	-	-	-	-
Italien	914	1.111	790	914	979	896
Irland	-	-	-	-	-	-
Portugal	-	-	-	-	-	-
Spanien	-	-	-	-	-	-
Gesamt	914	1.111	790	914	979	896

Die in Bezug auf die oben dargestellten Staatsanleihen der Kategorie lar bestehende Neubewertungsrücklage belief sich zum 30. September 2011 auf -72 Mio. € vor Steuern (31. Dezember 2010: -74 Mio. €). Die Neubewertungsrücklage entfällt dabei auf in den Jahren 2008 und 2009 aus der Bewertungskategorie Available for Sale (afs) in die Bewertungskategorie Loans and Receivables (lar) bilanziell umgewidmete Staatsanleihen.

Die folgende Übersicht zeigt die in den Finanzanlagen der Bewertungskategorie Available for Sale (afs) enthaltenen Anleihen ausgewählter europäischer Staaten:

	Nominal 30.09.2011	Buchwert 30.09.2011	Fair Value 30.09.2011	Nominal 31.12.2010	Buchwert 31.12.2010	Fair Value 31.12.2010
Mio. €						
Kategorie afs						
Griechenland	-	-	-	-	-	-
Italien	710	674	674	410	401	401
Irland	-	-	-	-	-	-
Portugal	100	62	62	100	88	88
Spanien	-	-	-	225	211	211
Gesamt	810	736	736	735	700	700

Die in Bezug auf die oben dargestellten Staatsanleihen der Kategorie afs bestehende Neubewertungsrücklage belief sich zum 30. September 2011 auf -116 Mio. € vor Steuern (31. Dezember 2010: -44 Mio. €).

Die Fälligkeiten der aufgeführten Anleihen ausgewählter europäischer Staaten liegen überwiegend im langfristigen Bereich.

(13) Immaterielle Vermögenswerte

	30.09.2011	31.12.2010
Mio. €		
Geschäfts- oder Firmenwerte	50	50
Selbsterstellte Software	22	26
Andere immaterielle Vermögenswerte	13	15
Gesamt	85	91

(14) Sachanlagen

	30.09.2011	31.12.2010
Mio. €		
Grundstücke, Gebäude und Anlagen im Bau	81	79
Betriebs- und Geschäftsausstattung	17	16
Gesamt	98	95

(15) Sonstige Aktiva

	30.09.2011	31.12.2010
Mio. €		
Immobilien	107	125
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen (lar)	31	27
Übrige	187	94
Gesamt	325	246

(16) Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten

	30.09.2011	31.12.2010
Mio. €		
Täglich fällige Einlagen	731	583
Termineinlagen	253	290
Schuldscheindarlehen	574	634
Wertpapierpensions- und Offenmarktgeschäfte	1.072	3.336
Hypotheken-Namenspfandbriefe	105	94
Öffentliche Namenspfandbriefe	145	147
Übrige	68	84
Gesamt	2.948	5.168

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

(17) Verbindlichkeiten gegenüber Kunden

	30.09.2011	31.12.2010
Mio. €		
Täglich fällige Einlagen	4.046	3.813
Termineinlagen	5.624	5.093
Schuldscheindarlehen	8.962	8.370
Hypotheken-Namenspfandbriefe	2.989	2.448
Öffentliche Namenspfandbriefe	3.347	3.122
Gesamt	24.968	22.846

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

(18) Verbriefte Verbindlichkeiten

	30.09.2011	31.12.2010
Mio. €		
Medium-Term Notes	1.645	1.197
Hypotheken-Inhaberpfandbriefe	4.468	4.058
Öffentliche Inhaberpfandbriefe	97	99
Sonstige Schuldverschreibungen	1.424	2.265
Gesamt	7.634	7.619

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

(19) Handelspassiva

	30.09.2011	31.12.2010
Mio. €		
Negative Marktwerte aus Trading-Derivaten	556	675
Gesamt	556	675

Die Handelspassiva sind der Bewertungskategorie Held for Trading (hft) zugeordnet.

(20) Rückstellungen

	30.09.2011	31.12.2010
Mio. €		
Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	93	92
Sonstige Rückstellungen	138	145
Gesamt	231	237

(21) Sonstige Passiva

	30.09.2011	31.12.2010
Mio. €		
Verbindlichkeiten aus ausstehenden Rechnungen	5	8
Rechnungsabgrenzungsposten	4	4
Verbindlichkeiten aus sonstigen Steuern	13	29
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen (Iac)	8	10
Sonstige Verbindlichkeiten (Iac)	113	130
Gesamt	143	181

(22) Nachrangkapital

	30.09.2011	31.12.2010
Mio. €		
Nachrangige Verbindlichkeiten	534	560
Genussrechtskapital	473	480
Einlagen Stiller Gesellschafter ¹⁾	226	228
Gesamt	1.233	1.268

¹⁾ Die Stille Einlage des Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung (SoFFin) wird gemäß den International Financial Reporting Standards (IFRS) als Eigenkapital klassifiziert und daher nicht unter den Einlagen Stiller Gesellschafter, sondern als eingeständiger Posten im Eigenkapital (Note 23) ausgewiesen.

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

(23) Eigenkapital

	30.09.2011	31.12.2010
Mio. €		
Gezeichnetes Kapital	180	128
Kapitalrücklage	721	511
Gewinnrücklage	903	836
Andere Rücklagen		
Neubewertungsrücklage	-168	-110
Hedge-Rücklage	2	–
Rücklage für Währungsumrechnung	3	2
Stille Einlage SoFFin	300	375
Anteile in Fremdbesitz	243	243
Gesamt	2.184	1.985

Der Vorstand der Aareal Bank AG hat am 14. April 2011 mit Zustimmung des Aufsichtsrats eine Kapitalerhöhung gegen Bareinlage mit Bezugsrechten der Aktionäre der Gesellschaft beschlossen. Ausgegeben wurden 17.102.062 neue Inhaberstammaktien mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von jeweils 3,00 €. Das Grundkapital der Gesellschaft ist dadurch von 128 Mio. € auf 180 Mio. € gestiegen. Der Bruttoemissionserlös belief sich auf 270 Mio. €.

Am 28. April hat die Aareal Bank AG eine zweite Teilrückzahlung in Höhe von 75 Mio. € auf die durch den Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung (SoFFin) zur Verfügung gestellte Stille Einlage vorgenommen.

(24) Eigene Aktien

In der Berichtsperiode befanden sich keine Eigenen Aktien im Bestand.

Sonstige Erläuterungen

(25) Eventualverbindlichkeiten und Kreditzusagen

	30.09.2011	31.12.2010
Mio. €		
Eventualverbindlichkeiten aus Bürgschaften und Gewährleistungsverträgen	355	310
Kreditzusagen	1.813	1.697
davon: unwiderruflich	1.295	1.191

(26) Beschäftigte

	01.01.-30.09.2011	01.01.-31.12.2010
Angestellte	2.276	2.217
Leitende Angestellte	82	77
Insgesamt	2.358	2.294
davon: Teilzeitbeschäftigte	435	376

Die Zahl der Beschäftigten ergibt sich als durchschnittlicher Bestand, berechnet auf Basis der Quartalsstichtage in dem jeweils angegebenen Zeitraum.

(27) Geschäfte mit nahestehenden Unternehmen und Personen

In den ersten neun Monaten des Geschäftsjahres 2011 wurden keine wesentlichen Geschäfte mit nahestehenden Unternehmen und Personen durchgeführt.

(28) Ereignisse nach dem Ende der Zwischenberichtsperiode (Nachtragsbericht)

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

Organe der Bank

Aufsichtsrat

Hans W. Reich ^{1) 2) 3) 4) 5)}, **Kronberg**

Vorsitzender des Aufsichtsrats
Chairman Public Sector Group, Citigroup Inc.

Erwin Flieger ^{1) 3) 4) 5)}, **Geretsried**

Stellv. Vorsitzender des Aufsichtsrats
Vorsitzender der Aufsichtsräte der
Bayerische Beamten Versicherungsgruppe

York-Detlef Bülow ^{1) 2) 6)}, **Messel**

Stellv. Vorsitzender des Aufsichtsrats
Aareal Bank AG

Christian Graf von Bassewitz ^{2) 3) 4)}, **Düsseldorf**

Bankier i. R.
Ehemaliger Sprecher der persönlich haftenden
Gesellschafter der Bankhaus Lampe KG

Manfred Behrens, **Hannover**

Vorstandsvorsitzender der AWD Holding AG

Thomas Hawel ⁶⁾, **Saulheim**

Aareon Deutschland GmbH

Dieter Kirsch ^{3) 6)}, **Nackenheim**

Aareal Bank AG

Dr. Herbert Lohneiß ^{3) 4)}, **Gräfelfing**

Ehemaliger Vorsitzender der Geschäftsführung der
Siemens Financial Services GmbH, i. R.

Joachim Neupel ^{2) 3) 4)}, **Meerbusch**

Vorsitzender des Bilanz- und Prüfungsausschusses
Wirtschaftsprüfer und Steuerberater

Prof. Dr. Stephan Schüller ^{1) 2)}, **Hamburg**

Sprecher der persönlich haftenden Gesellschafter
der Bankhaus Lampe KG

Wolf R. Thiel ¹⁾, **Stutensee**

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

Helmut Wagner ⁶⁾, **Hahnheim**

Aareon Deutschland GmbH

Vorstand

Dr. Wolf Schumacher

Vorsitzender des Vorstands

Dirk Große Würdemann

Vorstandsmitglied

Hermann Josef Merkens

Vorstandsmitglied

Thomas Ortmanns

Vorstandsmitglied

¹⁾ Mitglied des Präsidialausschusses; ²⁾ Mitglied des Bilanz- und Prüfungsausschusses; ³⁾ Mitglied des Risikoausschusses

⁴⁾ Mitglied des Eilausschusses; ⁵⁾ Mitglied des Nominierungsausschusses; ⁶⁾ 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

Amsterdam

Byzantium Building
Stadhouderskade 14e
NL-1054 ES Amsterdam
Telefon: +31 20 5898660
Fax: +31 20 5898666

Berlin

Wallstraße 9-13
D-10179 Berlin
Telefon: +49 30 88099100
Fax: +49 30 88099470

Brüssel

7, rue Guimard
B-1040 Brüssel
Telefon: +32 2 5144090
Fax: +32 2 5144092

Hamburg

Pelzerstraße 7
D-20095 Hamburg
Telefon: +49 40 33316536
Fax: +49 40 33316599

Helsinki

Aleksanterinkatu 44, 4. OG
FIN-00100 Helsinki
Telefon: +358 9 6961010
Fax: +358 9 69610111

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

Paseo de la Castellana, 60 - 4D
E-28046 Madrid
Telefon: +34 915 902420
Fax: +34 915 902436

Mailand

Via Paolo Andreani, 6
I-20122 Mailand
Telefon: +39 02 76419001
Fax: +39 02 764190211

Moskau

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

München

Prinzregentenstraße 22
D-80538 München
Telefon: +49 89 5127217
Fax: +49 89 51271220

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 42669794

Prag

Aareal Financial Service spol. s r.o.
FORUM Building
Václavské náměstí 19
CZ-11000 Prag I
Telefon: +420 234656006
Fax: +420 234656011

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

Wiesbaden

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

Aareal Estate AG

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

Aareal Valuation GmbH

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

**Deutsche Structured
Finance GmbH**

Westendstraße 24
D-60325 Frankfurt am Main
Telefon: +49 69 9714970
Fax: +49 69 971497510

**Consulting /
Dienstleistungen****Aareal Bank AG**

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

Wohnungswirtschaft

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

Wohnungswirtschaft

Filiale Essen
Huysseallee 48
D-45128 Essen
Telefon: +49 201 81008100
Fax: +49 201 81008200

Wohnungswirtschaft

Filiale Hamburg
Pelzerstraße 7
D-20095 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

Peter-Sander-Straße 30
D-55252 Mainz-Kastel
Telefon: +49 6134 560119
Fax: +49 6134 560319

**Deutsche Bau- und
Grundstücks-Aktiengesellschaft**

Chlodwigplatz 1
D-53119 Bonn
Telefon: +49 228 5180
Fax: +49 228 518298

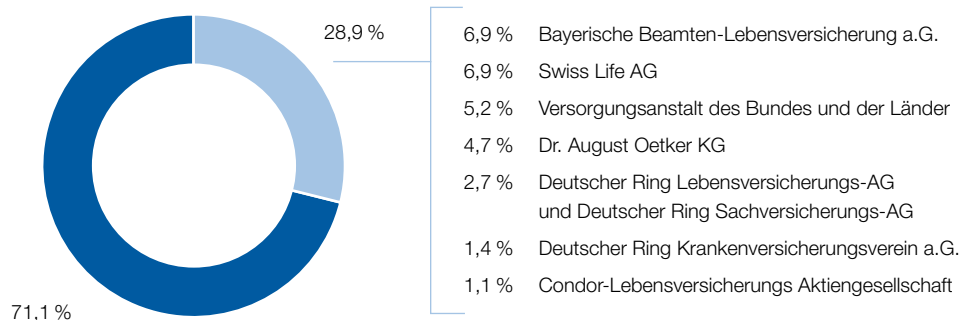
Passivgeschäft**Dublin**

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

Aktionärsstruktur | Finanzkalender

Aktionärsstruktur

■ Streubesitz ■ Aareal Holding Verwaltungsgesellschaft mbH



Stand: 30. September 2011

Finanzkalender

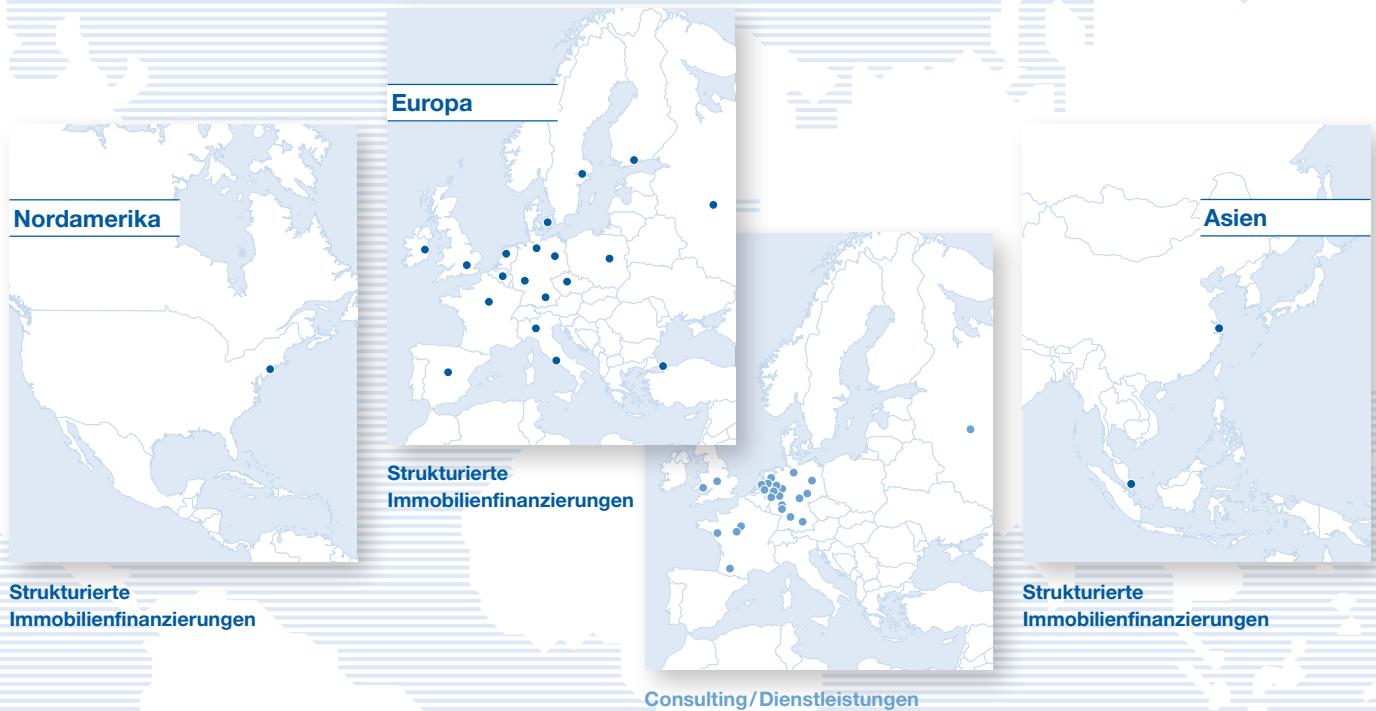
29. März 2012

Geschäftsbericht zum 31. Dezember 2011

23. Mai 2012

Hauptversammlung Kurhaus Wiesbaden

Standorte



Aareal Bank, Real Estate Structured Finance: Amsterdam, Berlin, Brüssel, Dublin, Hamburg, Helsinki, Kopenhagen, Istanbul, London, Madrid, Mailand, Moskau, München, New York, Paris, Prag, Rom, Schanghai, Singapur, Stockholm, Warschau, Wiesbaden | **Aareal Valuation GmbH:** Wiesbaden | **Aareal Estate AG:** Berlin, Wiesbaden

Aareal Bank, Institutionelle Wohnungswirtschaft: Berlin, Essen, Hamburg, Leipzig, München, Stuttgart, Wiesbaden | **Aareon AG:** Berlin, Coventry, Dortmund, Emmen, Enschede, Erfurt, Hamburg, Hückelhoven, Leipzig, Leusden, Mainz, Meudon-la-Forêt, München, Nantes, Oberhausen, Orléans, Son en Breugel, Stuttgart, Swansea, Toulouse | **Deutsche Bau- und Grundstücks-AG:** Berlin, Bonn, Moskau, München | **Aareal First Financial Solutions AG:** Wiesbaden | **Innovative Banking Solutions AG:** Wiesbaden

Stand: 30. September 2011

Impressum

Inhalt:

Aareal Bank AG, Corporate Communications

Design / Layout:

S/COMPANY · Die Markenagentur GmbH, Fulda

Fotografie:

Titelbild: Bildagentur-online/Tetra

Produktion:

ABT Print und Medien GmbH, Weinheim

Print  geprüft



Aareal Bank AG
Investor Relations
Paulinenstraße 15
65189 Wiesbaden

Telefon: +49 611 348 3009
Fax: +49 611 348 2637
E-Mail: aareal@aareal-bank.com
www.aareal-bank.com

