

# Konzernlagebericht

# Konzernlagebericht

---

## Grundlagen des Konzerns

### Geschäftsmodell

Die Aareal Bank AG mit Sitz in Wiesbaden ist die Obergesellschaft des Konzerns. Die Geschäftsstrategie der Aareal Bank Gruppe ist auf einen nachhaltigen Geschäftserfolg ausgerichtet.

Die strategischen Geschäftsfelder der Aareal Bank Gruppe sind die gewerbliche Immobilienfinanzierung sowie Dienstleistungen, Software-Produkte und digitale Lösungen für die Immobilienwirtschaft und angrenzende Industrien. Die strategischen Geschäftsfelder gliedern sich in die drei Segmente Strukturierte Immobilienfinanzierungen, Banking & Digital Solutions und Aareon.

### Strukturierte Immobilienfinanzierungen

Im Segment Strukturierte Immobilienfinanzierungen begleitet die Aareal Bank nationale und internationale Kunden bei ihren Immobilieninvestitionen und ist in Europa, Nordamerika und Asien/Pazifik aktiv. Die Aareal Bank finanziert gewerbliche Immobilien, insbesondere Bürogebäude, Hotels, Einzelhandels-, Logistik- und Wohnimmobilien. Dabei liegt der Fokus auf der Finanzierung von Bestandsimmobilien. Sie kombiniert lokale Marktexpertise mit branchenspezifischem Know-how aus der Konzernzentrale. Dadurch kann die Aareal Bank Finanzierungsansätze anbieten, die den Anforderungen ihrer nationalen und internationalen Kunden entsprechen, und strukturierte Portfolio- und länderübergreifende Finanzierungen abschließen.

Die Aareal Bank kombiniert in ihrem Vertrieb die lokale Expertise vor Ort mit branchenspezifischer Expertise, die am Standort Wiesbaden angesiedelt ist. Branchenspezifische Expertenteams sind aktiv bei der Finanzierung von Hotels, Einzelhandels- und Logistikimmobilien sowie für Fondskunden mit Blick auf kundenspezifische Erfordernisse. Neu gegründet wurde im Jahr 2023 ein Expertenteam für „Alternative Living“. Hierzu zählen moderne Formen des Wohnens wie Co-Living oder auch Studierendenwohnheime.

Neben den Branchenspezialisten in Wiesbaden stehen nach wie vor Zweigniederlassungen in Paris, Rom, London, Stockholm und Warschau zur Verfügung. Zusätzlich existiert eine Zweigniederlassung in Dublin, in der ausschließlich Treasury-Geschäfte betrieben und Wertpapiere gehalten werden. In Madrid (bis zum 31. Juli 2023), Moskau (bis zum 30. November 2023) und Istanbul gab bzw. gibt es Repräsentanzen.

Auf dem nordamerikanischen Markt ist die Aareal Bank Gruppe mit ihrer Tochtergesellschaft Aareal Capital Corporation vom Standort New York aus aktiv. Die Marktaktivitäten im asiatisch-pazifischen Raum erfolgen durch die Tochtergesellschaft Aareal Bank Asia Limited in Singapur.

### Refinanzierung

Die Aareal Bank ist ein aktiver Emittent von Pfandbriefen, die einen bedeutenden Anteil an ihren langfristigen Refinanzierungsmitteln ausmachen. Die Qualität der Deckungsmassen der Pfandbriefe wird durch ein „Aaa“-Rating von Moody's bestätigt. Um einen breiten Investorenkreis anzusprechen, bedient sich die Aareal Bank einer umfangreichen Palette von weiteren Refinanzierungsinstrumenten, darunter auch Senior-preferred- und Senior-non-preferred-Anleihen sowie weitere Schuldscheine und Schuldverschreibungen. Je nach Marktgegebenheit und Investorennachfrage werden große öffentliche Emissionen oder Privatplatzierungen begeben. Zudem generiert die Bank im Segment Banking & Digital Solutions Bankeinlagen aus der Wohnungswirtschaft, die eine strategisch wichtige zusätzliche Refinanzierungsquelle darstellen. Darüber hinaus verfügt sie über Einlagen institutioneller Geldmarktinvestoren und Privatkundeneinlagen im Treuhandmodell.

### Banking & Digital Solutions

Im Segment Banking & Digital Solutions bietet die Aareal Bank Gruppe ihren Kunden aus der institutionellen Wohnungswirtschaft, gewerblichen Immobilienfirmen sowie der Energie- und Versorgungswirtschaft Lösungen für die integrierte Abwicklung von Zahlungsverkehrsströmen vor allem von wohnungswirtschaftlich genutzten Immobilien an. Damit trägt sie zu einer effizienteren und nachhaltigeren Gestaltung grundlegender Geschäftsprozesse ihrer Kunden bei. Mit BK01 vertreibt sie ein Verfahren der Gruppe zur

automatisierten Abwicklung von Massenzahlungsverkehr in der deutschen Immobilienwirtschaft. Das Verfahren ist in lizenzierte ERP-Systeme integriert. Im Zusammenhang mit dem über die Kontosysteme der Aareal Bank laufenden Zahlungsverkehr (BK@I) werden Einlagen generiert, die wesentlich zur Refinanzierung der Aareal Bank Gruppe beitragen. Neben der deutschen Immobilienwirtschaft ist die deutsche Energiewirtschaft für die genannten Leistungen eine zweite wichtige Kundengruppe des Segments. Mit ihren digitalen Kautionslösungen und ihren Angeboten in der Endkundenkommunikation sowie KI-gestützten Lösungen für Rechnungen und Mahnwesen bietet das Segment den genannten Branchen weitere Services an. Zum Segment Banking & Digital Solutions zählen die Tochtergesellschaften collect.AI und plusForta.

## Aareon

Im Segment Aareon bietet der Aareon-Teilkonzern mit seinem Property-Management-System den Kunden in der europäischen Immobilienwirtschaft Software as a Service für automatisierte und vernetzte End-to-End-Prozesse. Damit nimmt die Aareon in den jeweiligen Ländern (Deutschland, Schweden, Frankreich, Großbritannien, den Niederlanden und Spanien) eine starke Position ein und unterstützt ihre Kunden mit ERP-Systemen und weiteren Software-Lösungen auf deren Weg zu einer fortschreitenden Digitalisierung. Mit dem offenen Ökosystem „Aareon Connect“ erhalten die Kunden zudem einfachen Zugang zu zahlreichen spezialisierten Lösungen von Drittanbietern und können dadurch ihr eigenes unternehmensspezifisches digitales Ökosystem aufbauen. Die stetige nutzer- und zukunftsorientierte Weiterentwicklung des Property-Management-Systems spielt für die Aareon eine zentrale Rolle. Daher investiert das Unternehmen signifikant in Forschung und Entwicklung, um seine Lösungen zu verbessern, und treibt die Digitalisierung und Wertschöpfung in der Branche stetig voran.

## Steuerungssystem

Die Steuerung des Aareal Bank Konzerns erfolgt auf Basis finanzieller Leistungsindikatoren unter Berücksichtigung der Risikotragfähigkeit. Die Steuerung erfolgt übergreifend auf Konzernebene. Sie ist darüber hinaus segmentspezifisch ausgestaltet. Grundlage der Steuerung ist eine jährlich erstellte mittelfristige Konzernplanung, die auf die langfristige Geschäftsstrategie des Konzerns ausgerichtet ist. Die für die Steuerung und Überwachung erforderliche Informationsversorgung erfolgt durch ein umfangreiches regelmäßiges (Management-)Reporting.

Die folgenden im Rahmen der Geschäfts- und Ertragsteuerung verwendeten Kennzahlen stellen wesentliche finanzielle Leistungsindikatoren für den Aareal Bank Konzern dar:

- **Konzern**
  - Betriebsergebnis (nach IFRS)
  - Return on Equity (RoE) nach Steuern<sup>1)</sup>
  - Ergebnis je Stammaktie (EpS)<sup>2)</sup>
  - Harte Kernkapitalquote (CET1-Quote) – Basel IV (phase-in)
- **Segment Strukturierte Immobilienfinanzierungen**
  - Neugeschäft<sup>3)</sup>
  - Kreditportfolio der Aareal Bank Gruppe
- **Segment Banking & Digital Solutions**
  - Durchschnittliches wohnungswirtschaftliches Einlagenvolumen
  - Provisionsüberschuss (nach IFRS)

<sup>1)</sup> RoE nach Steuern = Konzernergebnis ohne Nicht beherrschenden Anteilen zurechenbares Konzernergebnis und AT1-Kupon / Durchschnittliches IFRS-Eigenkapital ohne Nicht beherrschende Anteile, AT1-Anleihe und Dividenden

<sup>2)</sup> EpS = Konzernergebnis ohne Nicht beherrschenden Anteilen zurechenbares Konzernergebnis und AT1-Kupon / Anzahl der Stammaktien

<sup>3)</sup> Neugeschäft = Erstkreditvergabe zuzüglich Prolongationen

---

- **Segment Aareon**

- Umsatzerlöse (nach IFRS)
- Adjusted EBITDA<sup>1)</sup>

Im Rahmen des bestehenden Risikomanagementsystems werden die einzelnen Risikopositionen der dem Aareal Bank Konzern angehörenden Gesellschaften zentral gesteuert und überwacht. Alle steuerungsrelevanten Informationen werden methodisch gesammelt und analysiert, um geeignete Strategien zur Risikosteuerung und -überwachung zu entwickeln. Ergänzend dazu setzen wir Vorschau-Modelle zur Bilanzstruktur, Liquidität und Portfolioentwicklung für die strategische Geschäfts- und Ertragsplanung ein. Neben den geschäftsbezogenen Steuerungsinstrumenten nutzen wir verschiedene weitere Instrumente zur Optimierung unserer Organisation und der Arbeitsprozesse. Hierzu zählen z.B. ein umfassendes Kostenmanagement, eine zentrale Steuerung von Projektaktivitäten und das Personalcontrolling.

Im Segment Strukturierte Immobilienfinanzierungen kommen ergänzende Steuerungsinstrumente und Kennzahlen hinzu. Das Immobilienfinanzierungsportfolio wird im Aareal Bank Konzern aktiv mit dem Ziel gesteuert, die Risikodiversifikation und die Ertragskraft zu optimieren. Zur Entwicklung risiko- und ertragsorientierter Strategien für unser Portfolio werten wir Markt- und Geschäftsdaten aus, simulieren auf dieser Basis infrage kommende Kreditgeschäftsstrategien und identifizieren ein Zielfortfolio, das Gegenstand der Konzernplanung ist. Dies erleichtert es uns, Marktveränderungen frühzeitig zu identifizieren und auf diese zu reagieren. Die aktive Portfoliosteuerung ermöglicht die Optimierung der Allokation des Eigenkapitals auf die aus Risiko- und Ertragssicht attraktivsten Produkte und Regionen im Rahmen unserer Strategie. Durch Berücksichtigung von Maximalanteilen für einzelne Länder, Produkte und Objektarten im Portfolio gewährleisten wir dabei eine hohe Diversifizierung und vermeiden Risikokonzentrationen.

In den Segmenten Banking & Digital Solutions und Aareon gibt es ebenfalls spezifische Steuerungsgrößen für das jeweilige Geschäft. Das wohnungswirtschaftliche Einlagenvolumen und der Provisionsüberschuss sind wesentliche finanzielle Leistungsindikatoren für das Segment Banking & Digital Solutions. Die Aareon wird auf Basis von für Software-Unternehmen häufig verwendeten Zielgrößen wie den Umsatzerlösen und dem Adjusted EBITDA gesteuert.

## Wirtschaftsbericht

### Gesamtwirtschaftliche Rahmenbedingungen

Vor dem Hintergrund eines anspruchsvollen Umfelds entwickelte sich die Weltwirtschaft im Jahresverlauf 2023 uneinheitlich. Dabei verzeichneten die Eurozone und Großbritannien trotz einer spürbaren Entspannung an den Energiemärkten nur ein sehr schwaches Wachstum. Im Gegensatz dazu zeigte die Konjunktur in den USA erneut eine deutlich robustere Entwicklung und erzielte, getragen von privaten Konsumausgaben, sogar ein höheres Wachstum als im Vorjahr. Unterstützt durch die von großen Notenbanken vorangetriebene Straffung der Geldpolitik setzten in vielen Volkswirtschaften die Inflationsraten ihren Rückgang von einem hohen Niveau kommend fort. Allerdings blieb besonders im Dienstleistungssektor, wo die Kosten stark von Lohnentwicklungen abhängen, der Preisdruck weiterhin hoch. Die internationalen Finanzmärkte waren zeitweise von Anspannungen geprägt, die auf Bankenturbulenzen in den USA zurückzuführen waren. Der Zusammenbruch mehrerer US-Regionalbanken und die Probleme bei der Schweizer Großbank Credit Suisse führten ab Mitte März zu Bedenken hinsichtlich der Stabilität des Finanzsystems, die jedoch nur vorübergehend waren. Geopolitische Spannungen und Risiken, deutlich sichtbar anhand des Kriegs in der Ukraine, der gegenseitigen Sanktionen zwischen westlichen Staaten und Russland sowie des Terrorangriffs der Hamas auf Israel, blieben weiterhin präsent bzw. verschärften sich.

### Konjunktur

In der Eurozone konnte das reale Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2023 mit 0,5 % gegenüber 2022 nur marginal zulegen. Während im ersten Halbjahr noch eine leichte Expansion erzielt werden konnte, ließ die konjunkturelle Dynamik im zweiten Halbjahr deutlich

---

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

---

nach. Verschiedene Belastungsfaktoren trugen zu den anhaltenden Wachstumsschwächen bei, darunter eine schwache Auslandsnachfrage aufgrund konjunktureller Schwächen in vielen Regionen außerhalb Europas. Darüber hinaus verstärkte sich die Wirkung der geldpolitischen Straffung, bedingt durch ihre zeitverzögerte Einwirkung, zunehmend. Dies belastete insbesondere die Industrie und das Baugewerbe, aber auch der Dienstleistungssektor kühlte sich zunehmend ab. Als Folge zeigte sich innerhalb der Eurozone eine starke Heterogenität beim Wachstum, aufgrund der unterschiedlichen Wirtschaftsstrukturen und damit den Bedeutungen des Verarbeitenden Gewerbes und des Außenhandels. Für das Gesamtjahr 2023 betrug das Wachstum in den größten Euroländern in Spanien 2,4 %, in Frankreich 0,8 % und in Italien 0,7 %. In Deutschland hingegen schrumpfte die Wirtschaftsleistung aufgrund immer deutlicher werdender struktureller Defizite gegenüber dem Vorjahr um 0,3 %.

Ausgewählte Länder der Europäischen Union, welche nicht der Eurozone angehören, zeigten ebenso unterschiedliche konjunkturelle Entwicklungen. So reduzierte sich die reale Wirtschaftsleistung in Tschechien um 0,5 % und in Schweden um 0,3 % gegenüber dem Vorjahr. Demgegenüber expandierte die Wirtschaft in Polen um 0,6 %.

Ebenso wie die Eurozone erlebte Großbritannien eine Abkühlung der wirtschaftlichen Dynamik, in deren Folge das reale Bruttoinlandsprodukt nur um 0,3 % gegenüber dem Vorjahr ansteigen konnte. Im ersten Halbjahr war die Aktivität, insbesondere im Dienstleistungssektor, durch großflächige Streiks und Arbeitskampfmaßnahmen im öffentlichen Sektor und der Gesundheitsbranche beeinträchtigt. Die Wirtschaftsleistung stagnierte anschließend im dritten und vierten Quartal, wobei die konjunkturelle Schwäche breit angelegt war. Insbesondere das Verarbeitende Gewerbe und der Bausektor entwickelten sich kraftlos, da sich die Wirkung der geldpolitischen Straffung immer stärker durch anhaltend restriktive Finanzierungsbedingungen bemerkbar machte.

In den USA stieg die reale Wirtschaftsleistung im Jahr 2023 gegenüber dem Vorjahr um insgesamt 2,5 % an. Zu Beginn des Jahres war das Wachstum u.a. auf den privaten Konsum und die Ausweitung der Staatsnachfrage zurückzuführen. Im dritten Quartal überraschte das BIP-Wachstum mit einem unerwartet starken Wachstum, hauptsächlich aufgrund einer robusten Binnenkonjunktur und einem erneut merklichen Zuwachs der privaten Konsumausgaben. Anschließend verlangsamte sich die konjunkturelle Dynamik im vierten Quartal, da u.a. viele Haushalte wieder Studienkredite bedienen mussten, was den privaten Konsum hemmte. Die restriktiven Finanzierungsbedingungen stellten einen zusätzlichen Belastungsfaktor dar. In Kanada lag die reale Wirtschaftsleistung zum Ende des Jahres 2023 um 1,0 % höher als noch im Vorjahr.

Australien hat sich 2023 dynamischer entwickelt als viele andere fortgeschrittene Volkswirtschaften und ein reales Wirtschaftswachstum von 2,0 % gegenüber dem Vorjahr erreicht. Dabei profitierte das Land von einer stabilen Exportnachfrage, die dazu beigetragen hat, die Abschwächung des Konsumwachstums aufzufangen. Während der Industriesektor insbesondere zur Mitte des Jahres durch eine Vielzahl an Belastungsfaktoren gebremst wurde, zeigte sich der Dienstleistungssektor robuster.

Trotz des insgesamt schwierigen Umfelds und auch vor dem Hintergrund der zeitweise bestehenden Rezessionsorgen waren viele Arbeitsmärkte durch niedrige Arbeitslosenquoten und hohe Nachfrage gekennzeichnet. Unternehmen zögerten, Personal abzubauen, bedingt durch einen weiterhin engen Arbeitsmarkt, der den Wettbewerb um Arbeitskräfte erschwerte. In der Eurozone lag die Arbeitslosenquote am Ende des Jahres bei historisch niedrigen 6,4 %. In den USA verlangsamte sich der Stellenaufbau leicht, mit einer Arbeitslosenquote von 3,7 % zum Jahresende.

### Jährliche Veränderung des realen Bruttoinlandsprodukts

in %	2023 <sup>1)</sup>	2022 <sup>2)</sup>
<b>Europa</b>		
Eurozone	0,5	3,4
Belgien	1,4	3,0
Deutschland	-0,3	1,8
Finnland	-0,4	1,6
Frankreich	0,8	2,5
Italien	0,7	3,7
Luxemburg	-1,1	1,4
Niederlande	0,0	4,3
Österreich	-0,7	4,8
Spanien	2,4	5,8
<b>weitere europäische Länder</b>		
Dänemark	0,7	2,7
Großbritannien	0,3	4,3
Polen	0,6	5,3
Schweden	-0,3	2,9
Schweiz	0,7	2,6
Tschechien	-0,5	2,4
<b>Nordamerika</b>		
Kanada	1,0	3,4
USA	2,5	1,9
<b>Asien/Pazifik</b>		
Australien	2,0	3,8
Malediven	7,6	13,9

<sup>1)</sup> Vorläufige Zahlen; <sup>2)</sup> Angepasst an finale Zahlen

### Finanz- und Kapitalmärkte, Geldpolitik und Inflation

Die internationalen Finanzmärkte standen im Jahr 2023 im Zeichen hoher, jedoch rückläufiger Inflationsraten und divergierender Konjunkturaussichten. Im ersten Halbjahr prägten die Fortführung der geldpolitischen Straffungen, zeitweilige Anspannungen im US-Regionalbanksystem und die Zwangsübernahme der Credit Suisse das Geschehen. Führende Notenbanken setzten bis zum dritten Quartal ihren Kurs der geldpolitischen Straffung zunächst fort. Allerdings verzichteten sie im weiteren Verlauf auf weitere Zinserhöhungen, da die Inflationsraten sanken und die nachfragedämpfende Wirkung von restriktiveren Finanzierungsbedingungen zunahm. Seit Jahresbeginn war ein deutlicher Anstieg der Nominal- und Realzinsniveaus festzustellen. Im vierten Quartal kam es jedoch insbesondere in den USA zu einem spürbaren Renditerückgang und einer Belastung des US-Dollars, da Marktteilnehmer höhere konjunkturelle Abwärtsrisiken sowie erwartete Leitzinssenkungen der amerikanischen Notenbank (FED) in ihren mittelfristigen Ausblick einpreisten.

Unter dem Eindruck eines anhaltend hohen Inflationsdrucks setzte die Europäische Zentralbank (EZB) den im Vorjahr eingeschlagenen Kurs der Leitzinserhöhung fort, um eine zeitnahe Rückkehr der Inflation zu ihrem mittelfristigen Zielwert von 2 % zu gewährleisten. In sechs Schritten wurden die Leitzinsen auf ein Niveau von 4,50 % (Hauptrefinanzierungssatz), 4,75 % (Spitzenrefinanzierungs-

---

satz) und 4,00 % (Einlagezins) erhöht; seit Oktober erfolgte in 2023 keine weitere Zinsanhebung. Der EZB-Rat stellte dabei in Aussicht, die Leitzinsen in Abhängigkeit der Datenlage so lange wie erforderlich auf einem restriktiven Niveau zu belassen. Ab März wurden die Bestände aus dem Programm zum Ankauf von Vermögenswerten (APP) verringert und seit Juli auch die Reinvestitionen von Tilgungsbeiträgen eingestellt. Ferner gilt, dass die Rückzahlungen aus fällig werdenden Vermögenswerten, die im Rahmen des Pandemie-Notfallankaufprogramms (PEPP) gekauft wurden, im Jahresverlauf 2024 zunächst reduziert und zum Jahresende 2024 eingestellt werden sollen. Der EZB-Rat behält sich vor, die Wiederanlage jederzeit flexibel über den Zeitverlauf, die Anlageklassen und Länder hinweg anzupassen, um Risiken für den geldpolitischen Transmissionsmechanismus entgegenzuwirken. Seit September wurde außerdem die Verzinsung der Mindestreserveguthaben eingestellt. Darüber hinaus steht ein Instrument zur Absicherung der Transmission (Transmission Protection Instrument) zur Verfügung, um nach Einschätzung der EZB ungerechtfertigten und ungeordneten Marktdynamiken entgegenzuwirken.

Angesichts einer sich zwar abschwächenden, aber weiterhin über 2 % liegenden Inflation und eines anhaltend starken Arbeitsmarkts hat die US-amerikanische Zentralbank (FED) im Jahresverlauf den Leitzins in vier weiteren Schritten auf einen Korridor von 5,25 % bis 5,50 % angehoben. Unter Berücksichtigung der Fortschritte bei der Inflationsbekämpfung und nach Prüfung von Konjunkturdaten wurden die letzte Anhebung im Juli durchgeführt und anschließend das Zinsniveau konstant belassen. In Abhängigkeit der konjunkturellen Entwicklung und der Auswirkungen der erfolgten geldpolitischen Straffung wurde die Möglichkeit einer zeitnahen Anpassung des geldpolitischen Kurses in Aussicht gestellt, insbesondere wenn eine anhaltend hohe Kerninflation oder andere Risiken dazu Anlass geben sollten. Weiterhin verringerte die FED ihren Bestand aus Staatsanleihen und hypothekenbesicherten Wertpapieren, die während der Covid-19-Pandemie aufgenommen wurden.

Die Bank of England (BoE) hob den Leitzins im Jahr 2023 in fünf Schritten um insgesamt 175 Basispunkte auf ein Niveau von 5,25 % an. Aufgrund von Fortschritten bei der Inflationsbekämpfung, schlechter als erwartet ausgefallenen Konjunkturdaten und einem Anstieg der Erwerbsquote beließ die BoE ab September den Leitzins unverändert, schloss aber weitere Zinsanhebungen in Abhängigkeit der Entwicklung der Konjunktur, des Arbeitsmarkts und der Inflation nicht aus. Ferner wurde entschieden, den Bestand an Staatsanleihen bis September 2024 um 100 Mrd. £ zu reduzieren.

Zu Leitzinserhöhungen kam es ebenfalls bei weiteren wichtigen Zentralbanken. So hob die Bank of Canada im Jahr 2023 das Zinsniveau auf 5,00 %, die Riksbank in Schweden auf 4,00 % und die Reserve Bank of Australia auf 4,35 %.

Die kurzfristigen Zinsen<sup>1)</sup> im Euroraum lagen zum Jahresende 2023 über dem Niveau des Jahresendes 2022. Dies galt ebenso für das Britische Pfund, den US-Dollar, die Schwedischen Kronen und den Australischen Dollar. Auch für den Kanadischen Dollar war eine Zunahme zu beobachten, wenngleich auf geringerem Niveau. Bei den langfristigen Zinsen<sup>2)</sup> war unterjährig im Allgemeinen ein Anstieg des Niveaus mit Erreichen von Höchstständen im Oktober zu beobachten, gefolgt von einem starken und schnellen Rückgang im vierten Quartal aufgrund veränderter Zinserwartungen. Schlussendlich lag das Zinsniveau am Jahresende 2023 im Euroraum, für das Britische Pfund, für die Schwedischen Kronen, für den Kanadischen Dollar und den Australischen Dollar unterhalb des Niveaus zu Jahresbeginn. Für den US-Dollar blieb das Zinsniveau gegenüber dem Jahresbeginn nahezu konstant. Für die Kursentwicklung von Staatsanleihen mit zehnjähriger Laufzeit zeigte sich ein einheitliches Bild, bei dem überwiegend Reduzierungen der Renditen festzustellen waren. Lediglich bei US-amerikanischen Papieren blieben die Renditen gegenüber dem Jahresbeginn unverändert, obwohl im Verlauf des Jahres deutliche Schwankungen zu beobachten waren. Aufgrund rapid gestiegener kurzfristiger Zinsen kam es zu einer der steilsten Inversionen der Renditekurven in der Eurozone und den USA. Dies wurde durch einen kräftigeren Anstieg der kurzfristigen im Vergleich zu langfristigen Zinsen getrieben und reflektierte auch die gesunkenen Wachstumserwartungen. Im vierten Quartal reduzierte sich die Inversion durch erwartete Zinssenkungen und die höhere Wahrscheinlichkeit einer sanften Landung in den USA gegenüber der Mitte des Jahres.

Die Geldpolitik der einzelnen Währungsräume, Unterschiede in den konjunkturellen Aussichten und Erwartungen zu der Inflationseentwicklung prägten auch die Devisenmärkte im Jahr 2023. Gegenüber dem US-Dollar zeigte sich der Euro im Jahresverlauf volatil, was mit wechselnden Markterwartungen bezüglich der geldpolitischen Perspektiven zu erklären war. Insbesondere in Phasen mit

---

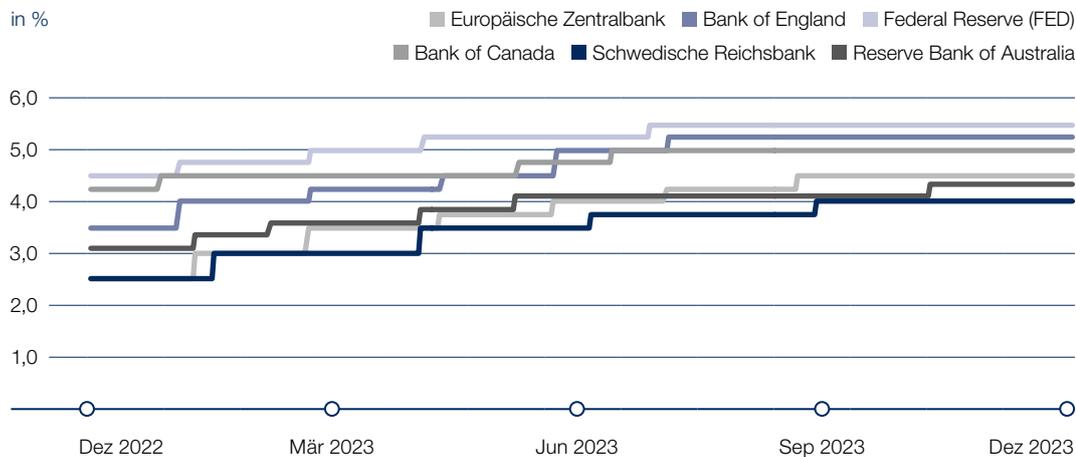
<sup>1)</sup> Gemessen an den 3-Monats-Zinsen Euribor, Libor oder vergleichbar in Währung

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

stärker als erwarteten US-Konjunkturdaten wurden von einer Euro-Abwertung begleitet. Im vierten Quartal führten dann gestiegene Erwartungen bezüglich einer früheren Leitzinssenkung in den USA in 2024 zu einer Aufwertung des Euro. Zum Ende des Jahres lag der Wechselkurs bei 1,11 USD pro Euro und damit über dem Niveau vom 30. Dezember 2022 (1,07 USD pro Euro). Über den gleichen Zeitraum folgte der Euro gegenüber dem Kanadischen Dollar einem unspezifischen Trend. Zum Jahresende notierte der Euro mit 1,46 CAD pro Euro leicht über dem Jahresanfang (1,44 CAD pro Euro). Gegenüber dem Britischen Pfund fiel der Euro leicht von 0,89 GBP pro Euro zum Jahresbeginn auf 0,87 GBP pro Euro zum Jahresende. Die Abwertung erfolgte schon im ersten Halbjahr, gefolgt von einem stabilen Wechselkurs in der zweiten Jahreshälfte. Der Euro ist nach einer insgesamt volatilen Entwicklung gegenüber der Schwedischen Krone von 11,12 SEK pro Euro zu Jahresbeginn auf 11,10 SEK pro Euro zum Ende des Jahres marginal abgewertet. Gegenüber dem Australischen Dollar ist der Euro von 1,57 AUD pro Euro zu Jahresbeginn auf 1,63 AUD pro Euro aufgewertet.

Im Jahr 2023 setzte sich der Rückgang der Inflation in vielen Volkswirtschaften fort. Trotzdem übertraf die Kerninflation am Jahresende weiterhin die von den jeweiligen Zentralbanken formulierten Zielraten deutlich. Ein erheblicher Beitrag zum allgemeinen Inflationsrückgang kam von nachlassenden Energie- und Nahrungsmittelpreisen. Zudem ließen Basiseffekte, sinkende Frachtkosten und Rohstoffpreise sowie die Beseitigung der Störungen bei den Lieferketten insbesondere die Kosten für Unternehmen sinken. Der Rückgang der Kerninflation verlief jedoch langsamer als der Rückgang der Inflation, was vor allem auf weiterhin angespannte Arbeitsmärkte und Nachholeffekte bei den Löhnen im Dienstleistungssektor zurückzuführen war. Bei der Erholung der von der Covid-19-Krise besonders betroffenen Bereiche wie des Gastgewerbes traf dabei weiterhin eine hohe Konsumnachfrage auf ein begrenztes Angebot sowie auf Belastungen durch einen Arbeitskräftemangel. In der Eurozone betrug die Inflation zum Jahresende 2,9 % im Vergleich zum Vorjahresmonat, in den USA 3,4 % und in Großbritannien 4,0 %.

### Leitzinsentwicklung im Jahr 2023<sup>1)</sup>



<sup>1)</sup> Bei den Leitzinsen der FED wurde der obere Wert des Korridors dargestellt.

Bedingt durch Turbulenzen im Bankensektor sowie die restriktive Geldmarktpolitik der Zentralbanken hat sich die Unsicherheit an den Kapitalmärkten zunehmend verstärkt. Das Jahr 2023 war geprägt von hoher Volatilität an den Kapitalmärkten. In der Folge unterlagen Risikoprämien ungedeckter Anleihen erhöhten Schwankungen, darüber hinaus weiteten sich die Credit Spreads von Covered Bonds aufgrund des Angebotüberhangs (u.a. ausgelöst durch den Rückzug der EZB als großen Covered Bond-Käufers). Die Eskalation des Nah-Ost-Konflikts im vierten Quartal führte zu weiteren Unruhen an den Märkten.

---

## Regulatorisches Umfeld

Das Umfeld für Kreditinstitute ist weiterhin durch eine hohe Dynamik der regulatorischen Anforderungen und Änderungen in der Bankenaufsicht geprägt. Hierzu zählt insbesondere das sog. Bankenpaket, welches die Implementierung der durch den Baseler Ausschuss (BCBS) beschlossenen Finalisierung von Basel III in EU-Recht vorsieht (sog. Basel IV). Ende 2023 konnten die am Gesetzgebungsverfahren beteiligten Parteien nach langen Verhandlungen eine Einigung erzielen, sodass die finalen Verordnungen und Richtlinien voraussichtlich im ersten Halbjahr 2024 im Amtsblatt der EU veröffentlicht und damit in Kraft treten können. Parallel hierzu wird die EBA in 2024 gemäß ihrer Roadmap an der Umsetzung der ihr erteilten Mandate zur Erstellung von technischen Standards arbeiten, durch die die Regelungen weiter ausgestaltet und konkretisiert werden. Der vorgesehene Erstanwendungszeitpunkt der für die Bank relevantesten Neuregelungen ist der 1. Januar 2025 und damit zwei Jahre später als ursprünglich vom BCBS vorgesehen.

Ergänzt wird das bisherige CoRep-Meldewesen durch ein neues Meldewesen zum Zinsänderungsrisiko im Anlagebuch. Erstmals sind diese Meldeanforderungen für den Stichtag 30. September 2024 zu erfüllen.

Am 29. Juni 2023 hat die BaFin die finale Fassung der siebten MaRisk-Novelle veröffentlicht, deren Schwerpunkte die Umsetzung der EBA-Leitlinien für die Kreditvergabe und Überwachung, neue Anforderungen an das Immobilieneigengeschäft sowie das Risikomanagement von Nachhaltigkeitsrisiken bilden. Für die Implementierung der Änderungen, die neue Anforderungen mit sich bringen, galt eine Übergangsfrist bis zum 1. Januar 2024.

Zudem gibt es verschiedene neue Anforderungen sowohl von nationalen wie europäischen Regulatoren u.a. im Zusammenhang mit IT-/Informationssicherheitsrisiken oder bei der Prävention von Geldwäsche/Terrorismusfinanzierung und Steuerhinterziehung. Darüber hinaus sehen Politik und Bankenaufsicht die Notwendigkeit, den Nachhaltigkeitsgedanken stärker in der Gesellschaft und darüber hinaus als regulatorische Anforderung in der Wirtschaft zu verankern. In der EU wurde hierzu eine einheitliche Taxonomie eingeführt, die die Grundlage für die Klassifikation von Wirtschaftstätigkeiten im Hinblick auf Nachhaltigkeitsziele bildet. Die Taxonomie bildet dabei die Grundlage für eine Vielzahl von Veröffentlichungspflichten für Unternehmen der Finanzbranche und für Nicht-Finanzunternehmen. Darüber hinaus werden die Offenlegungsanforderungen durch die Erstanwendung der CSRD (Corporate Sustainability Reporting Directive) für das Geschäftsjahr 2024 weiter steigen. Auch bei der im Rahmen der CRR II-Umsetzung für große kapitalmarktorientierte Institute eingeführten Verpflichtung zur halbjährlichen Aufnahme von qualitativen und quantitativen Informationen zu ESG-Risiken in den Offenlegungsbericht steigt die Zahl der zu veröffentlichenden Datenpunkte in 2024 weiter an.

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

## Branchen- und Geschäftsentwicklung

### Segment Strukturierte Immobilienfinanzierungen

Im Jahr 2023 beeinflussten hohe Finanzierungskosten aufgrund des gestiegenen Zinsniveaus und verschärfter Kreditvergabestandards den Gewerbeimmobilienmarkt, was zu einer spürbaren Verlangsamung der Transaktionsaktivität und rückläufigen Immobilienbewertungen führte, verbunden mit entsprechenden Ausfällen von Finanzierungen. Unsicherheiten aufgrund der makroökonomischen Eintrübung und erhebliche Divergenzen in den Preisvorstellungen zwischen Käufern und Verkäufern belasteten den Markt zusätzlich. Die rasche Abkehr vom Niedrigzinsumfeld führte zwangsläufig zu Beeinträchtigungen auf einem Immobilienmarkt, der ein Jahrzehnt lang von leicht verfügbarem Kapital geprägt war.

Im Gesamtjahr 2023 lag das globale Transaktionsvolumen um 44 % niedriger im Vergleich zum Vorjahr. Dabei gab es zwischen den Regionen weniger stark ausgeprägte Unterschiede als noch in vergangenen Berichtsperioden. Während das Volumen in Nordamerika

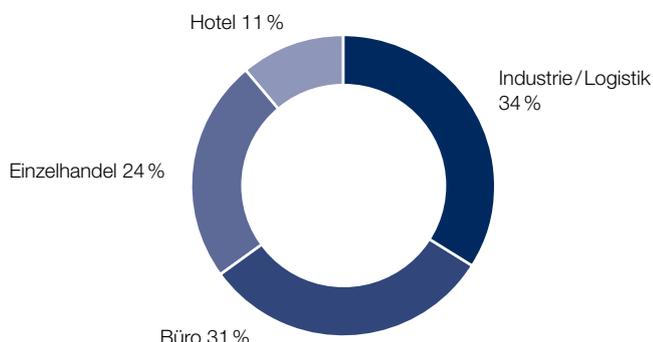
um 47 % zurückging, reduzierte es sich in Europa und im asiatisch-pazifischen Raum um 50 % bzw. 33 %. Ebenso verzeichnete jede Objektart<sup>1)</sup> auf der Ebene der drei Regionen einen deutlichen Verlust an Transaktionsvolumen gegenüber dem Vorjahr.

Investoren zeigten insgesamt eine Zurückhaltung, begleitet von erschwerten Preisfindungen und vorwiegend sinkenden Immobilienbewertungen. Insbesondere Büroimmobilien waren davon betroffen, was auf die Umstellung auf hybride Arbeitsformen zurückzuführen ist, die bei potenziellen Käufern für Unsicherheit gesorgt hat. Das Interesse von Finanzierungsgebern konzentrierte sich vor allem auf die Immobilienarten Wohnen, Logistik, Lebensmittelgeschäfte sowie Büroimmobilien in bevorzugten Lagen und mit gehobener Qualität. Objekte mit guter Wiedervermietbarkeit und nachhaltigen Merkmalen waren weiterhin gefragt. Gestiegene Zinsen und restriktivere Kreditvergabestandards haben die Finanzierungskosten für neu finanzierte Gewerbeimmobilien seit mehreren Quartalen erhöht. Dies führt zusammen mit erhöhten Baukosten und einer gestiegenen Unsicherheit bei der Objektbewertung zum Zeitpunkt einer Veräußerung darüber hinaus zu einer Verringerung der Anzahl von Projektneuentwicklungen. Die damit verbundenen Probleme für Projektentwicklungsgesellschaften und die Finanzierungen dieser werden nachfolgend nicht weiter betrachtet, da sie für das Portfolio der Aareal Bank irrelevant sind. Im Jahr 2023 war über alle Märkte und Objektarten hinweg eine Erhöhung der Transaktionsrendite zu beobachten, während die Beleihungsausläufe auf den Finanzierungsmärkten überwiegend sanken.

Die rasant gestiegenen Zinsen hatten nicht nur einen Einfluss auf die Transaktionsmärkte und die von den Investoren geforderten Renditen für Transaktionen, sondern auch auf die Möglichkeit der Bedienung des Kapitaldiensts. Bei Finanzierungen, die nicht über eine Festzinsbindung oder geeignete Hedging-Instrumente abgesichert waren bzw. diese Bindungen und Instrumente ausliefen, stieg der Kapitaldienst deutlich an. Die Auswirkungen auf die Tragfähigkeit des Kapitaldiensts variierten jedoch nach Objektarten und Ländern. Am stärksten war der Büromarkt in den USA betroffen. Zum einen stiegen hier die Zinsen stärker als in der Eurozone und zum anderen war der US-amerikanische Markt stärker von der Tendenz zum Work-from-Home und damit steigenden Leerstandsquoten betroffen, was die Einnahmenseite noch zusätzlich zu den Zinsanstiegen belastete. Logistikimmobilien profitierten hingegen von steigenden Mieten und Hotels von steigenden Belegungsquoten und durchschnittlich höheren Zimmerpreisen, was dem Zinsdruck beim Kapitaldienst entgegenstand. Hotels hatten infolge der Inflation und dem engen Arbeitsmarkt gestiegene Betriebs- und Personalkosten und teilweise den Fachkräftemangel als Belastungen, entwickelten sich mit Blick auf die gestiegenen Erträge aber in 2023 insgesamt positiv. Einzelhandelsimmobilien waren aufgrund der nicht neuen Thematik um den Online-Handel bereits vor dem Jahr 2023 zurückhaltender bewertet worden, was die Belastungen in 2023 reduzierte.

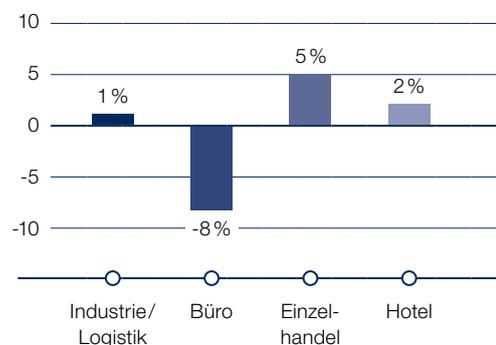
### Anteil am betrachteten weltweiten Transaktionsvolumen 2023

in %



### Veränderung des relativen Anteils am betrachteten weltweiten Transaktionsvolumen gegenüber 2022

in %-Punkten



<sup>1)</sup> Die Objektarten umfassen Büroimmobilien, Logistikimmobilien, Einzelhandelsimmobilien und Hotelimmobilien.

Die Aareal Bank konnte im Gesamtjahr 2023 ein Neugeschäft<sup>1)</sup> von 10,0 Mrd. € (Vorjahr: 8,9 Mrd. €) generieren, was am oberen Rand des kommunizierten Zielkorridors von 9 bis 10 Mrd. € lag. Der Anteil der Erstkreditvergabe bezifferte sich auf 62 % (Vorjahr: 67 %) bzw. 6,2 Mrd. € (Vorjahr: 6,0 Mrd. €). Die Prolongationen betragen 3,8 Mrd. € (Vorjahr: 2,9 Mrd. €). Im Gesamtjahr wurden „grüne“ Finanzierungen in Höhe von rund 3,0 Mrd. € neu abgeschlossen und das Bestandsvolumen „grüner“ Finanzierungen hat sich insgesamt um 2,6 Mrd. € auf rund 4,8 Mrd. € erhöht. Hierbei ist zu berücksichtigen, dass Änderungen im Bestandsvolumen auch daraus resultieren können, dass einige Bestandskunden die notwendige Verpflichtungserklärung und Zertifikate erstmalig abgegeben haben oder dass anderen Finanzierungen der „grüne“ Status entzogen wurde. „Grüne“ Finanzierungen („Green Loans“) erfüllen die Mindestanforderungen an die Energieeffizienz des sog. „Aareal Green Finance Frameworks“ und der Kunde verpflichtet sich, diese Anforderungen während der Kreditlaufzeit einzuhalten. Kriterien für die Einstufung als grünes Gebäude sind die EU-Taxonomiekriterien, ein überdurchschnittliches Nachhaltigkeits-Rating von anerkannten Agenturen oder die Einhaltung von Energieeffizienzkriterien.

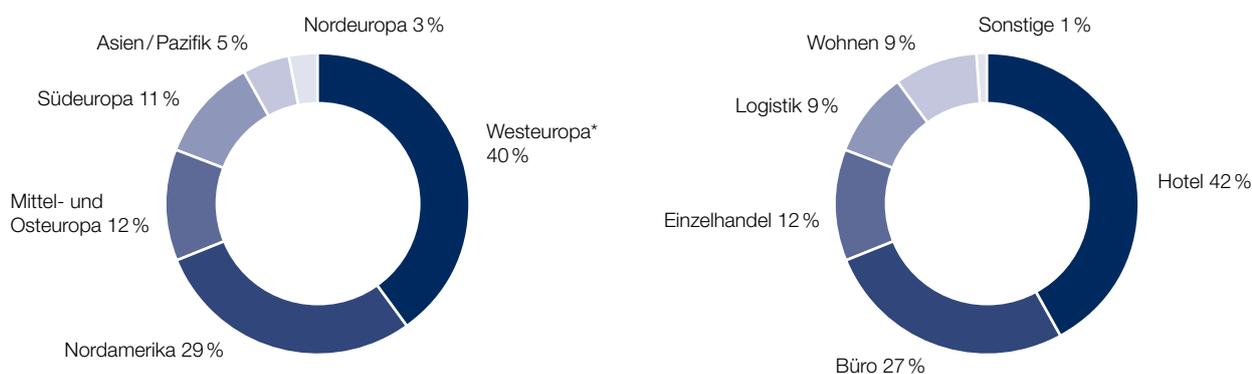
Insgesamt ist das Immobilienfinanzierungsportfolio der Aareal Bank Gruppe damit zum Jahresende 2023 auf 32,9 Mrd. € angewachsen.

Mit rund 66 % befand sich der größte Anteil des Neugeschäfts in Europa (Vorjahr: 65 %), gefolgt von Nordamerika mit 29 % (Vorjahr: 28 %) und dem asiatisch-pazifischen Raum mit 5 % (Vorjahr 7 %).<sup>2)</sup>

Auf die Objektarten bezogen, entfiel der größte Neugeschäftsanteil mit 42 % (Vorjahr: 32 %) auf Hotelimmobilien. Danach folgten Büroimmobilien mit 27 % (Vorjahr: 20 %) vor Einzelhandelsimmobilien mit 12 % (Vorjahr: 18 %), Logistikimmobilien mit 9 % (Vorjahr: 18 %) und Wohnimmobilien mit 9 % (Vorjahr: 10 %). Sonstige Immobilien und Finanzierungen hatten nur einen geringfügigen Anteil am Neugeschäft von unter 1 % (Vorjahr: 2 %).

## Neugeschäft<sup>1)</sup> 2023

nach Regionen | nach Objektarten (in %)



\* Inkl. Deutschland

<sup>1)</sup> Neugeschäft ohne Privatkunden- sowie Kommunalkreditgeschäft der ehemaligen WestImmo

## Europa

Das Transaktionsvolumen ging in Europa um rund 50 % zurück. Rückläufige Aktivitäten waren dabei in allen europäischen Ländern festzustellen, jedoch besonders stark ausgeprägt in Polen, den Niederlanden, Italien und Deutschland. Die geringsten Abschlüsse waren in Frankreich, Schweden und Großbritannien zu beobachten. Auf Objektarten bezogen, verzeichneten Büroimmobilien den

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

<sup>2)</sup> Die Zuordnung des Neugeschäfts zu den einzelnen Regionen erfolgt nach der Belegenheit der als Sicherheit dienenden Immobilie. Falls eine Forderung nicht durch eine Immobilie besichert wird, erfolgt die Zuordnung über das Sitzland des Kreditnehmers.

stärksten Rückgang, gefolgt von Logistik- und Einzelhandelsimmobilien. Hotelimmobilien zeigten den geringsten Rückgang, lagen jedoch dennoch etwa 17 % unter dem Vorjahreswert. Grenzüberschreitende und private Investoren standen dabei mehrheitlich auf der Käuferseite, während REIT-Strukturen eher auf der Verkäuferseite zu finden waren. Institutionelle Investoren hatten eine insgesamt ausgeglichene Position.

Bei Büroimmobilien konnte die durchschnittliche Miete im Spitzensegment im Jahresverlauf zulegen. In einzelnen Teilmärkten, z.B. in Kopenhagen und manchen britischen Metropolen, wurden auch deutlichere Steigerungen gegenüber dem Jahresende 2022 beobachtet. Die Entwicklung der Leerstandsquoten zeigte sich uneinheitlich, jedoch im Durchschnitt ansteigend. Beispielsweise stiegen die Leerstandsquoten in London sowie allen relevanten deutschen Metropolen, während sie in Warschau und Rom abnahmen. Bei Einzelhandelsimmobilien blieb das Mietniveau in den meisten europäischen Märkten stabil. Abweichend davon konnten die Mieten von Shoppingcentern in einer Reihe von britischen Metropolen deutlich zulegen und auch die Mieten auf den Haupteinkaufsstraßen in Rom. Die Mieten von Logistikimmobilien profitierten von einer anhaltend hohen Nachfrage und niedrigen, wenngleich steigenden Leerstandsraten im gesamten Segment und konnten die positive Entwicklung der letzten Jahre fortsetzen.

Im Einklang mit dem insgesamt seit 2022 erhöhten Zinsniveau stiegen die Spitzenrenditen für Büroimmobilien 2023 in allen europäischen Metropolen weiter an. Insbesondere in vielen französischen, deutschen und britischen Städten waren größere Anstiege, teilweise von über 100 Basispunkten, zu verzeichnen. Dabei war die Erhöhung in Sekundärlagen im Allgemeinen etwa gleich hoch. Nachdem der Trend fallender Renditen für Logistikimmobilien im Vorjahr umgekehrt wurde, sind die Renditen im Jahresverlauf 2023 fast flächendeckend weiter angestiegen. Eine Ausnahme davon bildete eine Reihe britischer Teilmärkte, die ein stabiles Renditeniveau seit Jahresbeginn aufweisen konnten. Zu etwas stärkeren Anstiegen kam es in Belgien und Polen. Bei Einzelhandelsimmobilien stiegen sowohl die Spitzenrenditen von Shopping-Centern als auch von Highstreet-Immobilien im europäischen Durchschnitt an, was sich im Wesentlichen auch in Sekundärlagen in gleicher Höhe zeigte. Stärkere Anstiege waren dabei in deutschen und französischen Teilmärkten festzustellen.

Obwohl zahlreiche wirtschaftliche Unsicherheiten bestanden, setzte sich im Jahr 2023 die Erholung des weltweiten Reiseverkehrs fort. Diese Entwicklung wurde nicht mehr vorwiegend von Freizeitreisenden getragen, sondern auch Geschäftsreisen erlebten einen Anstieg. Gleichzeitig profitierten bedeutende Reiseziele in Europa weiterhin von der Rückkehr internationaler Reisender. In einigen Ländern, zum Beispiel Spanien und den Niederlanden, übertrafen die Übernachtungszahlen aufgrund einer robusten Erholung sogar das Vorkrisenniveau von 2019. Unter diesen Bedingungen stiegen die Auslastung und der Umsatz pro verfügbarem Zimmer europäischer Hotelimmobilien im Jahresvergleich zwar an, jedoch in einem geringeren Maße als noch im Vorjahr, was aufgrund der sehr hohen Wachstumsraten nach den Lockdowns in der Pandemie auch zu erwarten war.

In Europa erzielte die Bank im Berichtsjahr ein Neugeschäft in Höhe von rund 6,6 Mrd. € (Vorjahr: 5,8 Mrd. €). Der größte Teil entfiel dabei, wie auch schon in den Vorjahren, mit rund 4,0 Mrd. € (Vorjahr: 3,7 Mrd. €) auf Westeuropa. Danach folgten Mittel- und Osteuropa, wo das Neugeschäft überwiegend in Polen generiert wurde, mit 1,2 Mrd. € (Vorjahr: 0,8 Mrd. €), Südeuropa mit 1,1 Mrd. € (Vorjahr: 0,7 Mrd. €) und Nordeuropa mit 0,3 Mrd. € (Vorjahr: 0,6 Mrd. €). In Russland war die Aareal Bank Gruppe zum 31. Dezember 2023 mit Immobilienfinanzierungen nicht mehr aktiv.

## Nordamerika

In Nordamerika reduzierte sich das Transaktionsvolumen im Jahr 2023 um rund 47 % im Vergleich zum Vorjahr. Bereits im ersten Quartal wurde ein deutlicher Rückgang im Volumen im Vergleich zum Vorjahresquartal festgestellt, und diese Abschwächungen setzten sich in jedem weiteren Quartal bis zum Jahresende fort. Tatsächlich erreichte das Gesamtvolumen im Gesamtjahr den niedrigsten Stand seit 2012, obwohl die Anzahl der übertragenen Objekte weiterhin deutlich über den Tiefstständen während der Covid-19-Pandemie lag. Grenzüberschreitende und private Investoren standen dabei mehrheitlich auf der Käuferseite, während institutionelle Investoren und REIT-Strukturen eher auf der Verkäuferseite zu finden waren.

Im Jahr 2023 blieben die Angebotsmieten für Büroimmobilien in US-Metropolen sowohl für Spitzen- als auch für Sekundärobjekte stabil. Diese Stabilität zeigte sich auch in relevanten Einzelmärkten wie New York und Chicago. In San Francisco hingegen war ein leichter Rückgang des Mietpreinsniveaus gegenüber dem Vorjahr zu beobachten. Jedoch war ein Anstieg bei den sog. Incentives für Neumieter, z.B. in Form von mietfreien Zeiten oder Mieterausbauten, festzustellen. In den USA war der Trend zum Work-from-Home stärker ausgeprägt als in Europa, was sich u.a. durch die langen Pendlerzeiten erklären lässt. Der Leerstand für Büroimmobilien in den

---

USA stieg damit im nationalen Durchschnitt im Verlauf des Jahres 2023 von 12,4 % auf 13,5 % an. Somit belastete er zusätzlich zu den gestiegenen Zinsen die Möglichkeit, den Kapitaldienst zu bedienen.

Die durchschnittlichen Mieten von Shoppingmalls in den USA stiegen im landesweiten Durchschnitt an. Dies war am ausgeprägtesten in Dallas und New York festzustellen, während das Mietniveau in Chicago stabil blieb und in San Francisco fiel. Die Mieten von Logistikimmobilien stiegen im landesweiten Durchschnitt mit über 7 % erneut deutlich an. Eine Steigerung zeigte sich dabei in allen wichtigen Einzelmärkten.

Seit Jahresbeginn verzeichneten die Renditen für Büroimmobilien im Spitzen- und Sekundärbereich sowohl im landesweiten Durchschnitt als auch in allen relevanten Einzelmärkten einen Anstieg. Die Anstiege zwischen dem Premium- und Sekundärsegment waren in der Höhe vergleichbar, zeigten jedoch je nach Teilmarkt Unterschiede. Die stärkste Erhöhung zeigte sich in Washington, D.C. und erneut in San Francisco. Grund für den allgemeinen Renditeanstieg war zu einem großen Teil der schnelle und sehr abrupte Zinsanstieg in den USA, der schon 2022 begonnen hat und auch stärker ausfiel als in der Eurozone. Damit kam die Bewertung von Büroimmobilien im Jahr 2023 vermehrt unter Druck. Die Renditen bei Einzelhandelsimmobilien blieben weitgehend stabil, mit nur geringfügigen Veränderungen im Vergleich zum Vorjahr. Im Zuge der allgemeinen Erhöhung des Zinsniveaus ist auch in den USA der langjährige Trend fallender Renditen für Logistikimmobilien umgekehrt worden. Das Renditeniveau stieg sowohl im landesweiten Durchschnitt als auch in den relevanten Teilmärkten im Vergleich zum Vorjahr an.

In Nordamerika war der Jahresverlauf für Hotels von einer Steigerung der Auslastung und der Erträge gekennzeichnet. In der Kategorie Luxury & Upper Upscale, aber auch im Gesamtmarkt haben sich in den USA im Durchschnitt die Belegungsquote und der Umsatz pro verfügbarem Zimmer gegenüber dem Vorjahr erhöht. Die positive Entwicklung war nicht nur auf den starken einheimischen Tourismus, sondern auch auf ausländische Besucher zurückzuführen. In Kanada konnte im Jahr 2023 sogar eine noch positivere Entwicklung der wesentlichen Hotelkennzahlen beobachtet werden.

In Nordamerika wurde im Jahr 2023 ein Neugeschäft von 2,9 Mrd. € (Vorjahr: 2,5 Mrd. €) generiert, welches zum größten Teil auf die USA entfiel.

### Asiatisch-pazifischer Raum

Im asiatisch-pazifischen Raum verzeichnete das Transaktionsvolumen für gewerbliche Immobilien im Jahr 2023 einen Rückgang von etwa 33 % im Vergleich zum Vorjahr. Besonders deutlich war der Einbruch in Australien mit einem Rückgang von 57 %. Innerhalb des australischen Markts erwies sich der Büromarkt als besonders betroffen, während Hotels gleichzeitig eine gewisse Widerstandsfähigkeit zeigten. In der gesamten Region standen grenzüberschreitende und institutionelle Investoren mehrheitlich auf der Käuferseite, während REIT-Strukturen mehrheitlich auf der Verkäuferseite zu finden waren. Private Investoren hatten eine insgesamt ausgeglichene Position.

Die Spitzenmieten von Logistikimmobilien in Australien setzten im Jahr 2023 ihren Aufwärtstrend im Vergleich zum Vorjahr fort. Besonders markant war dieser Anstieg in den Metropolen Melbourne und Sydney. Gleichzeitig verzeichneten auch die Renditen von Logistikimmobilien einen weiteren Anstieg. Im Jahresverlauf erhöhten sie sich in den relevanten Metropolen um bis zu 125 Basispunkte.

Hotels im asiatisch-pazifischen Raum verzeichneten im Jahr 2023 eine positive Entwicklung gegenüber dem Vorjahr. Sowohl die Auslastung als auch die Erträge konnten sich in den meisten Märkten verbessern und spiegelten die anhaltende Erholung des internationalen Tourismus wider. Die Haupttreiber für den Erfolg blieben jedoch Kurzstreckenbesuche und der Inlandtourismus. Obwohl die internationalen Ankünfte nach wie vor unter dem Niveau von 2019 liegen, erreichen die Erträge von Hotels an einigen Orten neue Höchststände oder nähern sich diesen. Unter diesen Rahmenbedingungen verzeichneten die Malediven erneut einen nennenswerten Anstieg der Besucher. Insgesamt besuchten im Jahr 2023 1,9 Mio. Touristen die Inselnation, gegenüber 1,7 Mio. Touristen im Vorjahr. Insgesamt blieben die Auslastung und der Umsatz pro verfügbarem Zimmer maledivischer Hotelimmobilien im Jahr 2023 leicht unter dem Niveau des Vorjahres. Demgegenüber konnten Hotels in wesentlichen australischen Märkten ihre Kennzahlen gegenüber dem Vorjahr deutlich steigern, was u.a. auf eine zunehmende Normalisierung des Geschäftsreiseverkehrs zurückzuführen war.

Im asiatisch-pazifischen Raum hat die Bank im Berichtsjahr 2023 ein Neugeschäft in Höhe von 0,5 Mrd. € (Vorjahr: 0,6 Mrd. €) abgeschlossen, was zum größten Teil auf Australien entfiel. In China war die Aareal Bank Gruppe zum 31. Dezember 2023 mit Immobilienfinanzierungen nicht mehr engagiert.

### Segment Banking & Digital Solutions

Die Wohnungs- und Immobilienwirtschaft erwies sich auch im Jahr 2023 insgesamt als stabiles Marktsegment, obwohl die Branche von neuen Veränderungen und Herausforderungen geprägt war. So hat sich der Häuserpreisindex im dritten Quartal 2023 im Vergleich zum Vorjahresquartal um 10,2 % verringert. Entgegengesetzt dazu hat der Verbraucherpreisindex für Nettokaltmieten im November 2023 mit 105,7 ein neues Hoch erreicht (November 2022: 103,6). Während sich die letztthin problematischen Lieferketten sowie die hohen Energiekosten wieder normalisiert haben und die Veränderungsrate des Verbraucherpreisindex zum Vorjahresmonat im November 2023 auf 3,2 % gefallen ist (November 2022: 8,8 %), hat sich der Baupreisindex im dritten Quartal 2023 zwar auch mit rückläufiger Tendenz entwickelt, aber immer noch um 6,4 % gegenüber dem Vorjahresquartal erhöht. In Verbindung mit dem weiteren Zinsanstieg im Berichtsjahr führte dies zu einer Reduktion neuer Bauvorhaben. So wurden von Januar bis Oktober 2023 insgesamt 179.800 Wohnungen genehmigt. Das waren 29,8 % oder 76.300 Wohnungen weniger als im Vorjahreszeitraum.

Derzeit nutzen deutschlandweit über 4.000 Firmenkunden die prozessoptimierenden Produkte und Bankdienstleistungen der Aareal Bank Gruppe – hier vor allem über das ERP-integrierte BK01-Verfahren. Das durchschnittliche wohnungswirtschaftliche Einlagenvolumen des Segments lag im Geschäftsjahr 2023 bei 13,6 Mrd. € (Vorjahr: 13,4 Mrd. €) und damit über den ursprünglichen Erwartungen. Insgesamt kommt darin das große Vertrauen unserer Kunden in die Aareal Bank zum Ausdruck. Der Provisionsüberschuss von 33 Mio. € (Vorjahr: 31 Mio. €) konnte wie geplant gesteigert werden. Zu einer Steigerung des Betriebsergebnisses im Segment BDS trug insbesondere das gestiegene Zinsniveau in Verbindung mit dem weiterhin hohen Einlagenvolumen bei.

Im Berichtszeitraum wurde das Leistungsspektrum des BK01-Verfahrens für die speziellen Belange des Forderungsmanagements unserer Kunden auch auf Basis von Funktionalitäten unserer Plattformangebote sowie der Kompetenzen der in 2022 übernommenen collect.AI, einem Payment-Solution-Provider mit Angeboten u.a. für KI-gestützte Endkundenkommunikation, ausgebaut. Des Weiteren ermöglichte uns die positive Entwicklung am Zinsmarkt, nach wie vor attraktive Zinsen für unsere Kunden anzubieten und neues Einlagenvolumen (auch von Neukunden) in verschiedenen Einlagenklassen zu gewinnen. Zur Stärkung des Kundenwachstums sowie des Cross-Sellings wurde eine langfristige strategische Partnerschaft zwischen der Aareal Bank, der First Financial und der Aareon vereinbart, welche die strategischen und operativen Interessen der drei Partner langfristig sichert. Im Rahmen dieser strategischen Partnerschaft erwarb die Aareon einen Mehrheitsanteil an der First Financial, die sich auf Software-Lösungen zur technischen Integration von Finanzdienstleistungen in ERP fokussiert. Die Aareal Bank bleibt damit verlässlicher Partner der Wohnungswirtschaft für Zahlungsverkehr und Einlagenverwahrung und wird auch in Zukunft gemeinsam mit der Aareon die integrierten Finanzdienstleistungen für ihre Kunden gewährleisten und weiterentwickeln.

### Segment Aareon

Der Fokus der Aareon lag im Geschäftsjahr 2023 auf der Beschleunigung des organischen Wachstums der wiederkehrenden Umsatzerlöse (Erlöse aus Wartung, SaaS und Gebühren), auf der weiteren Optimierung des operativen Geschäfts sowie auf Zukäufen.

Mit dem Launch des offenen Ökosystems „Aareon Connect“ im ersten Quartal 2023 hat sich die Aareon zudem stärker für Lösungen von Drittanbietern geöffnet. „Aareon Connect“ basiert auf der Low-Code-Technologie der Locoa GmbH, die die Aareon im Dezember 2022 vollständig übernommen hatte. Sie ermöglicht eine deutlich einfachere und schnellere technische Integration von Drittanbieterlösungen in das offene digitale Ökosystem. Ende 2023 wurde „Aareon Connect“ auch in Großbritannien und in den Niederlanden eingeführt und hat in diesen Ländern bereits erste Partner.

Durch Up-/Cross-Sell bei bestehenden Kunden, weiteren Neukunden und SaaS-Migrationen sind die wiederkehrenden Erlöse im vergangenen Jahr organisch stark gewachsen. Der Transformationsprozess zu SaaS- und Subskriptionslösungen setzte sich planmäßig fort. Der Anteil der wiederkehrenden Erlöse am Gesamtumsatz hat sich damit auf 81 % erhöht (Vorjahr: 74 %). Zudem haben wir unsere Abhängigkeit von Lizenzmodellen weiter begrenzt und uns verstärkt auf die Erzielung wiederkehrender Erlöse fokussiert. Mit der Einführung standardisierter SaaS-Plattformen ist es der Aareon gelungen, den Beratungsbedarf ihrer Kunden zu optimieren, was

mit geringeren Umsätzen im Beratungsgeschäft einherging. Des Weiteren hatte die Fokussierung auf das Kerngeschäft SaaS und der damit verbundene Verkauf der phi-Consulting GmbH Auswirkungen auf die Beratungserlöse.

Durch die Einführung neuer intern genutzter Customer-Relationship-Management-Software und Personalmanagement-Software hat die Aareon ihre operativen Prozesse und deren Steuerung optimiert. Weitere zukunftsorientierte Maßnahmen waren neben der Gewinnung von neuen Talenten u.a. auch solche zur Optimierung des Produktportfolios, vor allem in Großbritannien. Diese Aktivitäten haben auch zur Verbesserung der Kostenstruktur beigetragen.

In Deutschland hat die Aareon im Februar 2023 die UTS innovative Softwaresysteme GmbH gekauft, einen Anbieter von Software-Lösungen, die speziell auf die Bedürfnisse der Verwaltung von Wohnungseigentümergeinschaften und externen Hausverwaltungen zugeschnitten sind. In den Niederlanden hat sich die Aareon im März 2023 mit Embrace – The Human Cloud, dem niederländischen Marktführer für SaaS-Lösungen im Bereich Digital Workspace und Customer Engagement, verstärkt. Im Dezember 2023 hat die Aareon den spanischen Markt erschlossen und den Software-Anbieter Informatización de Empresas SLU (IESA) übernommen. Die IESA bietet Software zur Unterstützung der digitalen Immobilienverwaltung von Wohnungseigentümergeinschaften (WEG) in Spanien an.

Der Umsatz der Aareon Gruppe konnte erwartungsgemäß auf 344 Mio. € gesteigert werden (Vorjahr: 308 Mio. €). Das Adjusted EBITDA <sup>1)</sup> belief sich auf 100 Mio. € (Vorjahr: 75 Mio. €) und lag damit am oberen Rand des Zielkorridors.

## Vermögens-, Finanz- und Ertragslage

### Ertragslage

#### Konzern

##### Konzernergebnis der Aareal Bank Gruppe

	01.01.-31.12.2023	01.01.-31.12.2022
Mio. €		
Zinsüberschuss	978	702
Risikovorsorge	441	192
Provisionsüberschuss	307	277
Abgangsergebnis	23	1
Ergebnis aus Finanzinstrumenten fvpl	-71	26
Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen	1	-2
Ergebnis aus at equity bewerteten Unternehmen	3	-2
Verwaltungsaufwand	645	571
Sonstiges betriebliches Ergebnis	-6	0
<b>Betriebsergebnis</b>	<b>149</b>	<b>239</b>
Ertragsteuern	101	86
<b>Konzernergebnis</b>	<b>48</b>	<b>153</b>
Nicht beherrschenden Anteilen zurechenbares Konzernergebnis	-23	0
Eigentümern der Aareal Bank AG zurechenbares Konzernergebnis	71	153

Das Konzernbetriebsergebnis des Geschäftsjahres 2023 lag mit 149 Mio. € aufgrund der zusätzlich vorgenommenen, signifikanten Effizienzmaßnahmen der Aareon sowie der Nutzung von zusätzlichen Opportunitäten bei dem forcierten NPL-Abbau unter dem Vorjahr (239 Mio. €) und dem ursprünglichen Ziel. Die Bank erzielte dabei ein Betriebsergebnis in Höhe von 221 Mio. €. Durch das

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

---

dynamische Ertragswachstum konnte die für US-amerikanische Büroimmobilien vorgenommene deutlich erhöhte Risikovorsorge kompensiert werden. Aufgrund der umfangreichen Effizienzmaßnahmen lag das Betriebsergebnis der Aareon bei -72 Mio. €.

Der Zinsüberschuss lag mit 978 Mio. € im Wesentlichen aufgrund des im Vorjahresvergleich höheren Kreditportfolios und guter Margen sowie des gestiegenen Zinsniveaus in Verbindung mit dem weiterhin hohen Einlagenvolumen deutlich über dem Vorjahreswert (702 Mio. €) und den Erwartungen.

Die Risikovorsorge betrug 441 Mio. € (Vorjahr: 192 Mio. €). Sie resultiert im Wesentlichen aus Kreditneuausfällen US-amerikanischer Büroimmobilien und lag höher als ursprünglich veranschlagt. Enthalten ist auch die Risikovorsorgezuführung für einen forcierten NPL-Abbau einschließlich der rund 35 Mio. € für unser abgebautes Russland-Exposure. Daneben wurde modellbasierte Risikovorsorge in Stage 1 und 2 durch ein Post-Model-Adjustment, das erforderliche Anpassungen bei der Risikovorsorgeermittlung aufgrund stichtagsbedingter Sachverhalte abbildet, in Höhe von insgesamt 25 Mio. € gebildet.

Auch der Provisionsüberschuss konnte durch das Umsatzwachstum der Aareon und im Segment Banking & Digital Solutions auf 307 Mio. € (Vorjahr: 277 Mio. €) gesteigert werden und lag damit nur leicht unter den ambitionierten Erwartungen.

Das Abgangsergebnis betrug 23 Mio. € (Vorjahr: 1 Mio. €). Es resultierte aus Erträgen im Treasuryportfolio und positiven marktbedingten Effekten aus vorzeitigen Kreditrückzahlungen.

Das Ergebnis aus Finanzinstrumenten fvpl und aus Sicherungszusammenhängen in Höhe von insgesamt -70 Mio. € (Vorjahr: 24 Mio. €) resultierte im Wesentlichen aus negativen Bewertungseffekten aus kreditrisikoinduzierten Bewertungsverlusten von ausgefallenen US-amerikanischen Büroimmobiliendarlehen. Im Vorjahr hatte es einen positiven Bewertungseffekt aus den marktseitigen Entwicklungen in Derivaten zur Währungs- und Zinssicherung infolge der hohen Marktdynamik gegeben.

Der Verwaltungsaufwand erhöhte sich aufgrund des starken Wachstums der Aareon und der dort getätigten Effizienzmaßnahmen (rund 90 Mio. €) auf 645 Mio. € (Vorjahr: 571 Mio. €) und lag über den ursprünglichen Erwartungen. Die Kosten der Bank blieben weitgehend stabil. Die Cost Income Ratio des Bankgeschäfts (branchenüblich ohne Bankenabgabe und Beiträge zur Einlagensicherung) belief sich auf 32 % und liegt damit auch im internationalen Vergleich auf einem sehr niedrigen und damit sehr guten Niveau.

Das sonstige betriebliche Ergebnis betrug -6 Mio. € (Vorjahr: 0 Mio. €) und wurde durch einen Grunderwerbsteuereffekt belastet.

Insgesamt ergab sich für das Geschäftsjahr 2023 ein Konzernbetriebsergebnis in Höhe von 149 Mio. € (Vorjahr: 239 Mio. €). Unter Berücksichtigung von Ertragsteuern von 101 Mio. € (Vorjahr: 86 Mio. €) und des den nicht beherrschenden Anteilen zurechenbaren Ergebnisses (-23 Mio. €) betrug das auf die Eigentümer der Aareal Bank AG entfallende Konzernergebnis 71 Mio. € (Vorjahr: 153 Mio. €). Der Posten Ertragsteuern war durch die Abschreibung von Verlustvorträgen der Aareon infolge der Übernahme der Aareal Bank AG durch die Atlantic BidCo GmbH belastet worden. Unter der Annahme einer zeitanteiligen Abgrenzung der Verzinsung der ATI-Anleihe ergibt sich ein den Stammaktionären zugeordnetes Konzernergebnis von 42 Mio. € (Vorjahr: 138 Mio. €). Das Ergebnis je Stammaktie (EpS) lag mit 0,69 € (Vorjahr: 2,32 €) und der RoE nach Steuern mit 1,4 % (Vorjahr: 5,0 %) unterhalb der Prognose.

## Segment Strukturierte Immobilienfinanzierungen

### Segmentergebnis

	01.01.-31.12.2023	01.01.-31.12.2022
Mio. €		
Zinsüberschuss	776	627
Risikovorsorge	441	192
Provisionsüberschuss	6	6
Abgangsergebnis	23	1
Ergebnis aus Finanzinstrumenten fvpl	-71	26
Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen	1	-2
Ergebnis aus at equity bewerteten Unternehmen	1	0
Verwaltungsaufwand	231	260
Sonstiges betriebliches Ergebnis	-4	-6
<b>Betriebsergebnis</b>	<b>60</b>	<b>200</b>
Ertragsteuern	44	70
<b>Segmentergebnis</b>	<b>16</b>	<b>130</b>

Der Zinsüberschuss im Segment lag mit 776 Mio. € im Wesentlichen aufgrund des im Vorjahresvergleich höheren Kreditportfolios und guter Margen deutlich über dem Vorjahreswert (627 Mio. €).

Die Risikovorsorge betrug 441 Mio. € (Vorjahr: 192 Mio. €). Sie resultiert im Wesentlichen aus Kreditneuausfällen US-amerikanischer Büroimmobilien. Enthalten ist auch die Risikovorsorgezuführung für einen forcierten NPL-Abbau einschließlich der rund 35 Mio. € für unser abgebautes Russland-Exposure. Daneben wurde modellbasierte Risikovorsorge in Stage 1 und 2 durch ein Post-Model-Adjustment in Höhe von insgesamt 25 Mio. € gebildet.

Das Abgangsergebnis betrug 23 Mio. € (Vorjahr: 1 Mio. €). Es resultierte aus Erträgen im Treasuryportfolio und positiven marktbedingten Effekten aus vorzeitigen Kreditrückzahlungen.

Das Ergebnis aus Finanzinstrumenten fvpl und aus Sicherungszusammenhängen in Höhe von insgesamt -70 Mio. € (Vorjahr: 24 Mio. €) resultierte im Wesentlichen aus negativen Bewertungseffekten aus kreditrisikoinduzierten Bewertungsverlusten von ausgefallenen US-amerikanischen Büroimmobiliendarlehen. Im Vorjahr hatte es einen positiven Bewertungseffekt aus den marktseitigen Entwicklungen in Derivaten zur Währungs- und Zinssicherung infolge der hohen Marktdynamik gegeben.

Der Verwaltungsaufwand des Segments blieb weitgehend stabil. Die Reduktion auf 231 Mio. € (Vorjahr: 260 Mio. €) ergibt sich aus der regelmäßigen Überprüfung und Anpassung der Konzernkostenverrechnung in 2023 zwischen den Segmenten SPF und BDS.

Das sonstige betriebliche Ergebnis betrug -4 Mio. € (Vorjahr: -6 Mio. €) und wurde durch sonstige Steuern belastet.

Insgesamt ergab sich für das Segment Strukturierte Immobilienfinanzierungen ein Betriebsergebnis in Höhe von 60 Mio. € (Vorjahr: 200 Mio. €). Unter Berücksichtigung von Ertragsteuern von 44 Mio. € (Vorjahr: 70 Mio. €) lag das Segmentergebnis bei 16 Mio. € (Vorjahr: 130 Mio. €). Die Ertragsteuern sind insbesondere aufgrund der Nichtabzugsfähigkeit der Bankenabgabe vergleichsweise hoch.

## Segment Banking & Digital Solutions

### Segmentergebnis

	01.01.-31.12.2023	01.01.-31.12.2022
Mio. €		
Zinsüberschuss	238	92
Risikovorsorge	0	0
Provisionsüberschuss	33	31
Verwaltungsaufwand	110	79
Sonstiges betriebliches Ergebnis	-2	-1
<b>Betriebsergebnis</b>	<b>161</b>	<b>42</b>
Ertragsteuern	50	14
<b>Segmentergebnis</b>	<b>111</b>	<b>28</b>

Der Zinsüberschuss im Segment Banking & Digital Solutions lag mit 238 Mio. € aufgrund positiver Effekte gestiegener Marktzinsen auf das Einlagengeschäft deutlich über dem Vorjahreswert (92 Mio. €).

Der Provisionsüberschuss von 33 Mio. € konnte dank des Umsatzwachstums wie geplant gesteigert werden (Vorjahr: 31 Mio. €).

Der Verwaltungsaufwand des Segments blieb weitgehend stabil. Die Erhöhung auf 110 Mio. € (Vorjahr: 79 Mio. €) ergibt sich aus der regelmäßigen Überprüfung und Anpassung der Konzernkostenverrechnung in 2023 zwischen den Segmenten SPF und BDS.

Zusammenfassend ergab sich ein Betriebsergebnis im Segment von 161 Mio. € (Vorjahr: 42 Mio. €). Nach Berücksichtigung von Ertragsteuern belief sich das Segmentergebnis auf 111 Mio. € (Vorjahr: 28 Mio. €).

## Segment Aareon

### Segmentergebnis

	01.01.-31.12.2023	01.01.-31.12.2022
Mio. €		
Zinsüberschuss	-36	-17
Risikovorsorge	0	0
Provisionsüberschuss	284	252
Ergebnis aus Finanzinstrumenten fvpl	0	0
Ergebnis aus at equity bewerteten Unternehmen	-	-1
Verwaltungsaufwand	320	244
Sonstiges betriebliches Ergebnis	0	7
<b>Betriebsergebnis</b>	<b>-72</b>	<b>-3</b>
Ertragsteuern	7	2
<b>Segmentergebnis</b>	<b>-79</b>	<b>-5</b>

Der Zinsüberschuss im Segment Aareon betrug aufgrund der teilweise kreditfinanzierten M&A-Aktivitäten und der konzernexternen Refinanzierung -36 Mio. € (Vorjahr: -17 Mio. €).

Der Provisionsüberschuss konnte dank starkem organischen und anorganischen Umsatzwachstum auf 284 Mio. € gesteigert werden (Vorjahr: 252 Mio. €).

Der Verwaltungsaufwand erhöhte sich aufgrund des starken Wachstums und der getätigten, signifikanten Effizienzmaßnahmen in Höhe von rund 90 Mio. €, die somit künftig zu reduzierten laufenden Kosten führen werden, auf 320 Mio. € (Vorjahr: 244 Mio. €).

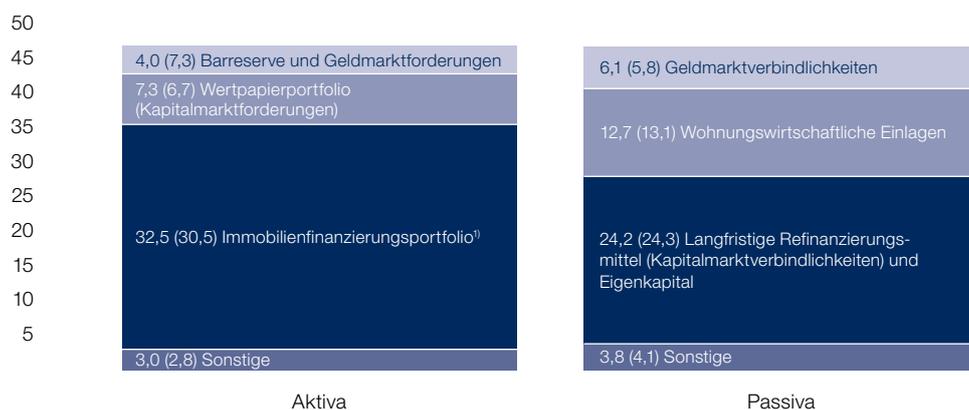
Zusammenfassend ergab sich ein Betriebsergebnis im Segment von -72 Mio. € (Vorjahr: -3 Mio. €). Nach Berücksichtigung von Ertragsteuern belief sich das Segmentergebnis auf -79 Mio. € (Vorjahr: -5 Mio. €). Der Posten Ertragsteuern war durch die Abschreibung von Verlustvorträgen infolge der Übernahme der Aareal Bank AG durch die Atlantic BidCo GmbH belastet worden.

## Vermögenslage

Die Bilanzsumme der Aareal Bank Gruppe blieb zum 31. Dezember 2023 mit 46,8 Mrd. € (31. Dezember 2022: 47,3 Mrd. €) weitgehend stabil.

### Bilanzstruktur per 31. Dezember 2023 (31. Dezember 2022)

Mrd. €



<sup>1)</sup> Ohne Privatkundengeschäft von 0,2 Mrd. € (31. Dezember 2022: 0,2 Mrd. €) und Kommunalkreditgeschäft der ehemaligen Westdeutsche ImmobilienBank AG (ehemalige WestImmo) von 0,2 Mrd. € (31. Dezember 2022: 0,2 Mrd. €) sowie ohne Risikoversorge

### Barreserve und Geldmarktforderungen

Die Position Barreserve und Geldmarktforderungen umfasst kurzfristig angelegte Liquiditätsüberschüsse. Sie bestand zum 31. Dezember 2023 im Wesentlichen aus Zentralbankguthaben und Geldmarktforderungen an Kreditinstitute.

### Immobilienfinanzierungsportfolio

Zum 31. Dezember 2023 lag das Volumen des Immobilienfinanzierungsportfolios<sup>1)</sup> der Aareal Bank Gruppe bei 32,5 Mrd. € (Vorjahr: 30,5 Mrd. €). Zusammen mit dem Privatkundengeschäft und Kommunalkreditgeschäft der ehemaligen WestImmo betrug es 32,9 Mrd. € (Vorjahr: 30,9 Mrd. €) und lag damit in der Zielfortfoliogröße.

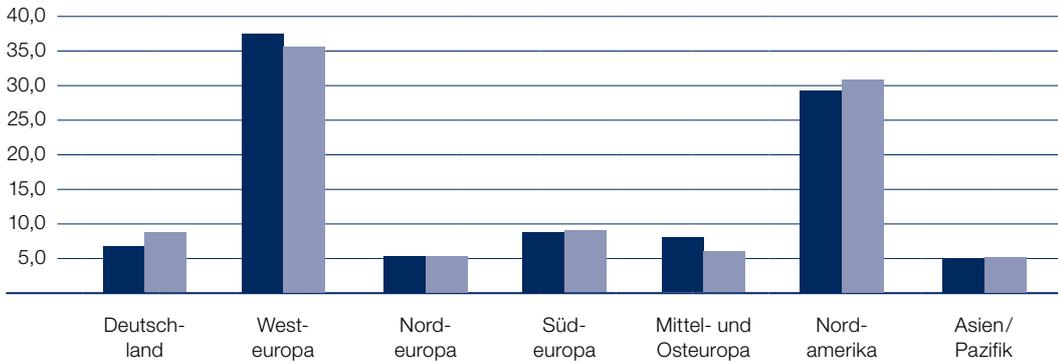
Zum Stichtag 31. Dezember 2023 setzte sich das Immobilienfinanzierungsportfolio der Aareal Bank Gruppe im Vergleich zum Jahresende 2022 wie in den folgenden Grafiken dargestellt zusammen.

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

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

nach Regionen, in %

■ 31.12.2023 (100 % = 32,5 Mrd. €) ■ 31.12.2022 (100 % = 30,5 Mrd. €)

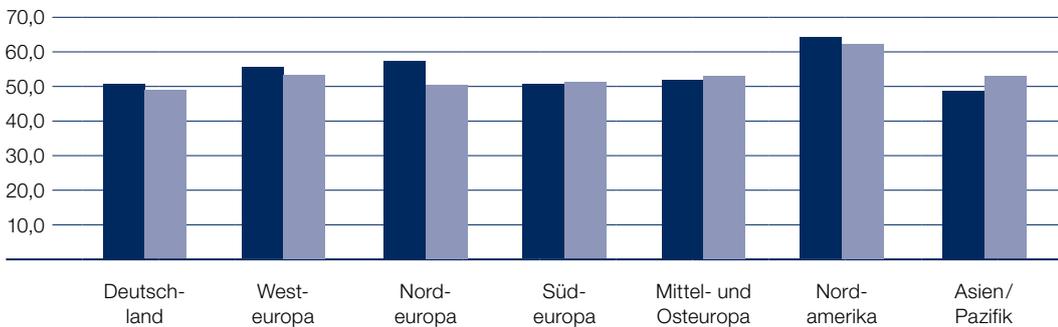


<sup>1)</sup> Ohne Privatkundengeschäft und Kommunalkreditgeschäft der ehemaligen WestImmo

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

nach Regionen, in %

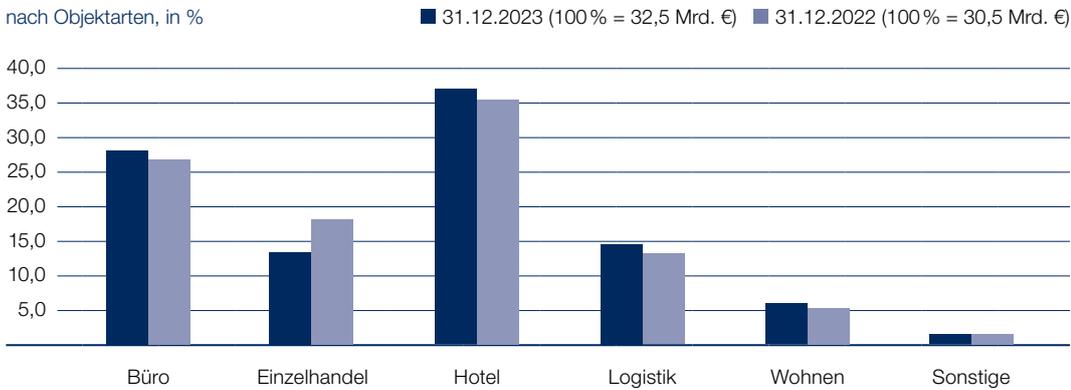
■ 31.12.2023 ■ 31.12.2022



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

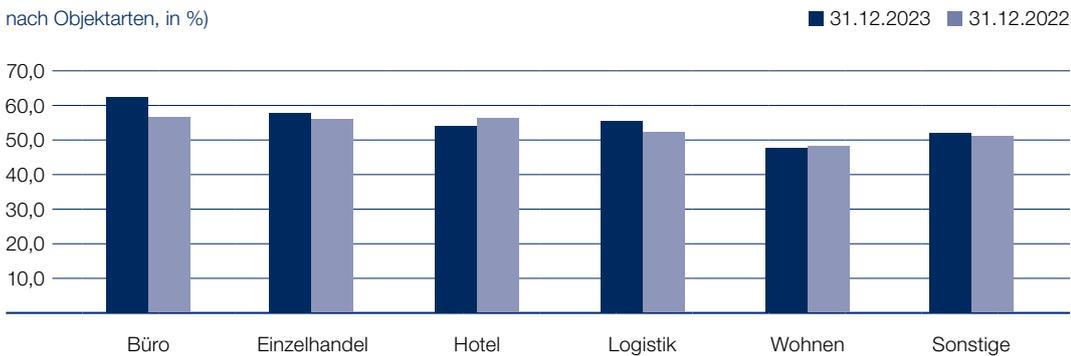
Anmerkung: Auslaufberechnung auf Basis der Inanspruchnahme und Verkehrswerte inklusive werthaltiger Zusatzsicherheiten ohne ausgefallene Immobilienfinanzierungen

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



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

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



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

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

Die Verteilung im Portfolio nach Regionen und Kontinenten hat sich im Berichtszeitraum nicht signifikant geändert. Während der Portfolioanteil in Mittel- und Osteuropa um rund 2,0 Prozentpunkte sowie in Westeuropa um rund 1,9 Prozentpunkte angestiegen ist, ist er für Nordamerika um rund 1,6 Prozentpunkte und für Deutschland um rund 1,9 Prozentpunkte gesunken. Für alle anderen Regionen ist der Portfolioanteil relativ stabil geblieben.

Der Anteil von Hotelimmobilien stieg im Vergleich zum Jahresultimo um 1,5 Prozentpunkte, der von Logistikimmobilien um 1,4 Prozentpunkte an. Der Anteil von Handelsimmobilien sank um 4,8 Prozentpunkte. Der Anteil der weiteren Objektarten am Gesamtportfolio blieb im Vergleich zum Jahresultimo 2022 relativ stabil.

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

## Treasury-Portfolio

Das Treasury-Portfolio der Aareal Bank hat gemessen an seiner Ratingverteilung eine sehr hohe Bonität und ist sehr liquide. Im Rahmen der Gesamtbanksteuerung erfüllt es zwei Hauptaufgaben. Zum einen wird der Großteil der Wertpapiere für das Liquiditätsportfolio gehalten, das den wesentlichen Teil der Liquiditätsreserve in der ökonomischen sowie normativen Sicht der Risikotragfähigkeitsrechnung repräsentiert. Zum anderen dient neben dem Liquiditätsportfolio ein Teil des Treasury-Portfolios als Collateral-Portfolio. Hierunter verstehen wir im Wesentlichen die Wertpapiere und Schuldscheindarlehen, die als Sicherheiten (Collateral) für die beiden Pfandbriefprogramme verwendet werden.

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

Das gesamte Treasury-Portfolio<sup>1)</sup> umfasste zum 31. Dezember 2023 ein Volumen von nominal 7,1 Mrd. € (31. Dezember 2022: 6,7 Mrd. €) und erhöhte sich durch den Kauf von Wertpapieren.

Das Portfolio besteht aus den Asset-Klassen Öffentliche Schuldner (Public Sector), Covered-Bonds und Bankschuldverschreibungen (Financials). Hierbei macht die Asset-Klasse Public Sector mit einem aktuellen Anteil von rund 74 % den größten Teil des Portfolios aus. Der Anteil der Covered Bonds beträgt 25 % und die Bankschuldverschreibungen sind mit einem geringen Anteil von 1 % allokiert.

Die hohen Bonitätsanforderungen spiegeln sich auch in der Rating-Verteilung im Portfolio wider. So haben 99,8 % des Portfolios ein Investmentgrade-Rating<sup>2)</sup>. Allein 89,3 % der Positionen sind mit AAA bis AA- geratet (Vorjahr: 84,2 %).

Aktuell besteht das Portfolio nahezu ausschließlich (96 %) aus Euro-denominierten Positionen und die durchschnittliche Restlaufzeit des Portfolios betrug zum Stichtag 5,9 Jahre.

Aufgrund der hohen Anforderungen an die Liquidität der Positionen im Rahmen der Verwendung für das Liquiditätsportfolio können 91 % des Portfolios als Sicherheit bei der EZB hinterlegt werden und 84 % erfüllen die Kriterien zur Anrechnung in der Liquidity Coverage Ratio (LCR) als „High Quality Liquid Assets“.

## Treasury-Portfolio zum 31. Dezember 2023

in %

Gesamtvolumen (Nominal): 7,1 Mrd. €



<sup>1)</sup> Das bilanzielle Volumen des Wertpapierportfolios belief sich zum 31. Dezember 2023 auf 7,3 Mrd. € (zum 31. Dezember 2022: 6,7 Mrd. €).

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

## Finanzlage

### Geldmarktverbindlichkeiten und Einlagen der Wohnungswirtschaft

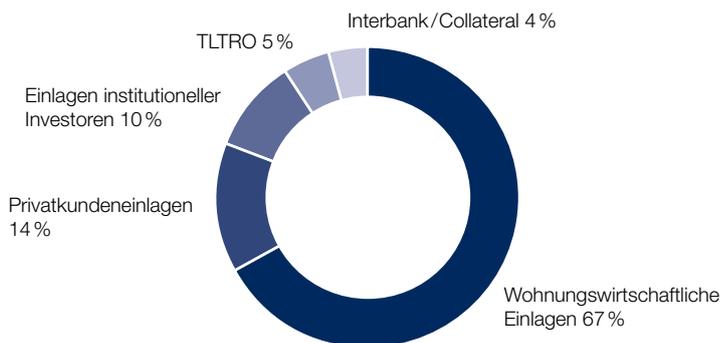
Die Aareal Bank refinanziert sich im kurzfristigen Laufzeitbereich grundsätzlich sowohl über Einlagen von Kunden der Wohnungswirtschaft als auch von institutionellen Investoren einschließlich Privatkundeneinlagen. Für das Einwerben von Privatkundeneinlagen hat sie im Jahr 2022 verschiedene Kooperationen beispielsweise mit Raisin und der Deutschen Bank im Treuhandmodell gestartet. Zur Steuerung von Liquiditäts- und Cash-Positionen werden darüber hinaus Interbank- und Repo-Geschäfte getätigt.

Der Aareal Bank stand zum 31. Dezember 2023 ein Einlagenvolumen aus dem Geschäft mit der Wohnungswirtschaft von 12,7 Mrd. € (31. Dezember 2022: 13,1 Mrd. €) zur Verfügung. Die Geldmarktverbindlichkeiten einschließlich gezielter längerfristiger Refinanzierungsgeschäfte (TLTROs) der Deutschen Bundesbank beliefen sich auf 6,1 Mrd. € (31. Dezember 2022: 5,8 Mrd. €). Darin enthalten sind 1,9 Mrd. € Einlagen institutioneller Investoren und 2,6 Mrd. € Privatkundeneinlagen.

### Refinanzierungsmix Geldmarkt zum 31. Dezember 2023

in %

Gesamtvolumen: 18,8 Mrd. €



### Langfristige Refinanzierungsmittel und Eigenkapital Refinanzierungsstruktur

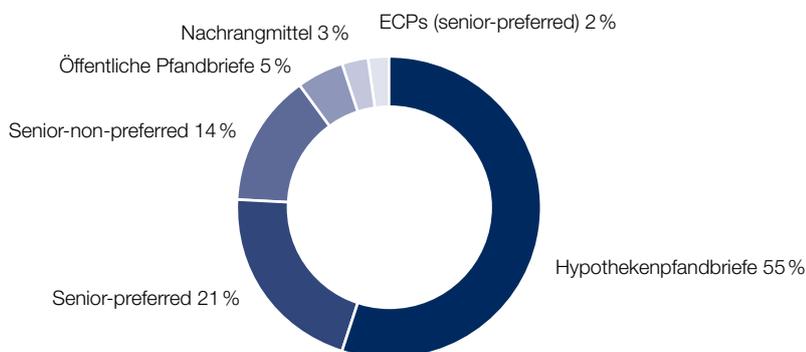
Die Aareal Bank Gruppe ist weiterhin solide refinanziert, erkennbar an ihrem hohen Anteil an langfristigen Refinanzierungsmitteln. Darunter fallen Namens- und Inhaberpfandbriefe, Schuldscheindarlehen, Medium Term Notes, sonstige Schuldverschreibungen und Nachrangmittel. European Commercial Papers (ECPs) weisen wir hier aufgrund ihres rechtlichen Charakters als Schuldverschreibung aus, auch wenn sie in der Regel eine unterjährige Laufzeit haben. Nachrangmittel umfassen nachrangige Verbindlichkeiten und die Additional-Tier-1-Anleihe (AT1-Anleihe).

Das langfristige Refinanzierungsportfolio hatte zum 31. Dezember 2023 ein Volumen von nominal 22,0 Mrd. €. Die Buchwerte des langfristigen Refinanzierungsportfolios betragen 20,5 Mrd. €.

### Refinanzierungsmix Kapitalmarkt zum 31. Dezember 2023

in %

Gesamtvolumen (Nominal): 22,0 Mrd. €



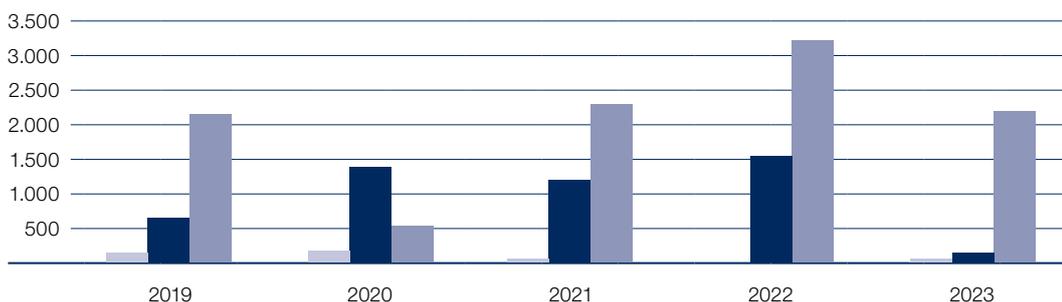
### Refinanzierungsaktivitäten

Im gesamten Geschäftsjahr 2023 konnte die Aareal Bank Gruppe 2,4 Mrd. € am Kapitalmarkt platzieren. Darunter waren zwei Pfandbrief-Benchmark-Transaktionen über jeweils 750 Mio. € sowie eine über 500 Mio. €. Das Rating-Downgrade von Fitch am 14. Februar 2024 von BBB+ Outlook negative auf BBB Outlook stable hatte kaum Auswirkungen auf unsere Refinanzierungssituation und führte aufgrund unserer breit angelegten Refinanzierungsaktivitäten zu keinen strukturellen Veränderungen unserer Fundingstrategie.

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

### Entwicklung der Emissionsaktivitäten 2019 bis 2023

Emissionsvolumen, Mio. €

■ Senior-non-preferred 
 ■ Senior-preferred 
 ■ Hypothekendarlehen
 

### Eigenkapital

Das bilanzielle Eigenkapital der Aareal Bank Gruppe betrug zum 31. Dezember 2023 3.300 Mio. € (31. Dezember 2022: 3.258 Mio. €) und erhöhte sich insbesondere durch das Konzernergebnis 2023. Davon entfielen 300 Mio. € auf die Additional-Tier-I-Anleihe (AT1-Anleihe). Wir verweisen auch auf die Eigenkapitalveränderungsrechnung und unsere Ausführungen in der Anhangangabe (60) des Konzernabschlusses.

Die harte Kernkapitalquote (CET1-Quote) – Basel IV (phase-in) lag im Berichtszeitraum mit 19,4 % wie erwartet deutlich über dem normierten Kapitalbedarf von 15 %.

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

	31.12.2023	31.12.2022
Mio. €		
<b>Basel IV (phase-in)</b>		
Hartes Kernkapital (CET1)	2.661	2.468
Kernkapital (T1)	2.961	2.768
Eigenmittel (TC)	3.218	3.065
in %		
Harte Kernkapitalquote (CET1-Quote)	19,4	19,3
Kernkapitalquote (T1-Quote)	21,6	21,7
Gesamtkapitalquote (TC-Quote)	23,5	24,0
<b>Basel III</b>		
Harte Kernkapitalquote (CET1-Quote)	19,4	19,3

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

31. Dezember 2022: inklusive ursprünglich geplanter Dividende von 1,60 € je Aktie im Jahr 2022 und zeitanteiliger Abgrenzung der Verzinsung der AT1-Anleihe sowie exklusive handelsrechtlichem Jahresergebnis 2022.

31. Dezember 2023: inklusive Jahresergebnis 2023 und zeitanteiliger Abgrenzung der Verzinsung der AT1-Anleihe, da keine Ausschüttung des Jahresergebnisses 2023 in 2024 geplant ist. Die Gewinnverwendung steht unter dem Vorbehalt der Zustimmung der Hauptversammlung. Die SREP-Empfehlungen zum NPL-Bestand und die NPL-Guidelines der EZB für die aufsichtsrechtliche Kapitaldeckung neuer NPLs sowie ein zusätzlich freiwilliger und vorsorglicher Kapitalabzug für regulatorische Unsicherheiten aus EZB-Prüfungen wurden berücksichtigt.

Angepasster Gesamtrisikobetrag i.S.d. Artikel 3 CRR (RWA) nach Maßgabe der aktuell geltenden Rechtslage (CRR II) unter Anwendung der Teilregelung zur Eigenmitteluntergrenze (sog. Output-Floor) im Zusammenhang mit der Kreditvergabe für gewerbliche Immobilienkredite und Beteiligungspositionen basierend auf der Entwurfsfassung zur Umsetzung von Basel IV der Europäischen Kommission (KOM) vom 27. Oktober 2021 (CRR III). Der angepasste risikogewichtete Positionsbetrag für gewerbliche Immobilienkredite und Beteiligungspositionen ermittelt sich als Ergebnis eines „Higher of“-Vergleichs mit der Gesamt-RWA-Berechnung nach der aktuell gültigen CRR II und des revised KSA gemäß CRR III mit Stand der Übergangsregelung für das Jahr 2025 (50-%-Output-Floor).

**Eigenmittel<sup>1)</sup>**

	31.12.2023	31.12.2022
Mio. €		
<b>Hartes Kernkapital (CET1)</b>		
Gezeichnetes Kapital und Kapitalrücklage	900	900
Anrechenbare Gewinnrücklagen	2.088	1.985
Kumuliertes sonstiges Ergebnis	-118	-71
Abzugsposten vom harten Kernkapital	-209	-346
<b>Summe Hartes Kernkapital (CET1)</b>	<b>2.661</b>	<b>2.468</b>
AT1-Anleihe	300	300
<b>Summe Zusätzliches Kernkapital (AT1)</b>	<b>300</b>	<b>300</b>
<b>Summe Kernkapital (T1)</b>	<b>2.961</b>	<b>2.768</b>
<b>Ergänzungskapital (T2)</b>		
Nachrangige Verbindlichkeiten	193	248
Sonstiges	64	49
<b>Summe Ergänzungskapital (T2)</b>	<b>257</b>	<b>297</b>
<b>Eigenmittel (TC)</b>	<b>3.218</b>	<b>3.065</b>

<sup>1)</sup> 31. Dezember 2022: inklusive ursprünglich geplanter Dividende von 1,60 € je Aktie im Jahr 2022 und zeitanteiliger Abgrenzung der Verzinsung der AT1-Anleihe sowie exklusive handelsrechtlichem Jahresergebnis 2022

31. Dezember 2023: inklusive Jahresergebnis 2023 und zeitanteiliger Abgrenzung der Verzinsung der AT1-Anleihe, da keine Ausschüttung des Jahresergebnisses 2023 in 2024 geplant ist. Die Gewinnverwendung steht unter dem Vorbehalt der Zustimmung der Hauptversammlung. Die SREP-Empfehlungen zum NPL-Bestand und die NPL-Guidelines der EZB für die aufsichtsrechtliche Kapitaldeckung neuer NPLs sowie ein zusätzlich freiwilliger und vorsorglicher Kapitalabzug für regulatorische Unsicherheiten aus EZB-Prüfungen wurden berücksichtigt.

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

	Risikogewichtete Positionsbrträge (RWA) 31.12.2023	Eigenmittel- anforderungen Gesamt 31.12.2023	Risikogewichtete Positionsbrträge (RWA) 31.12.2022	Eigenmittel- anforderungen Gesamt 31.12.2022
Mio. €				
Kreditrisiko (ohne Gegenparteiausfallrisiko)	11.454	916	10.063	805
Gegenparteiausfallrisiko	520	42	384	31
Marktrisiko <sup>2)</sup>	-	-	136	11
Operationelles Risiko	1.283	103	1.142	91
Zusätzliche RWA gemäß Art. 3 CRR	463	37	1.057	85
<b>Gesamt</b>	<b>13.720</b>	<b>1.098</b>	<b>12.782</b>	<b>1.023</b>

<sup>1)</sup> Angepasster Gesamtrisikobetrag i.S.d. Artikel 3 CRR (RWA) nach Maßgabe der aktuell geltenden Rechtslage (CRR II) unter Anwendung der Teilregelung zur Eigenmitteluntergrenze (sog. Output-Floor) im Zusammenhang mit der Kreditvergabe für gewerbliche Immobilienkredite und Beteiligungspositionen basierend auf der Entwurfsfassung zur Umsetzung von Basel IV der Europäischen Kommission (KOM) vom 27. Oktober 2021 (CRR III). Der angepasste risikogewichtete Positionsbeitrag für gewerbliche Immobilienkredite und Beteiligungspositionen ermittelt sich als Ergebnis eines „Higher of“-Vergleichs mit der Gesamt-RWA-Berechnung nach der aktuell gültigen CRR II und des revised KSA gemäß CRR III mit Stand der Übergangsregelung für das Jahr 2025 (50%-Output-Floor).

<sup>2)</sup> 31. Dezember 2023: Eine Eigenmittelunterlegung des Marktrisikos war nicht erforderlich, da gemäß Art. 351 CRR die Summe der gesamten Nettofremdwährungsposition 2 % der Eigenmittel nicht überstieg.

**Unsere Mitarbeiter**

Unsere Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter spielen für die zukünftige Entwicklung der Aareal Bank Gruppe eine zentrale Rolle: Motivation, unternehmerisches Denken und Handeln, Eigenverantwortung sowie die Erarbeitung zukunftsweisender Lösungen sind entscheidend für die Leistungsfähigkeit und Wettbewerbsfähigkeit der Gruppe. Dies gilt in unserem komplexen Geschäft einmal mehr, das in vielen Fällen auf langjährige, von Vertrauen geprägten Kundenbeziehungen basiert. Daher ist es für uns von größter Bedeutung, über unser Nachwuchskräfteprogramm und die gezielte Förderung interner Wechsel und Weiterentwicklungen die allgemeine Wissensbasis der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter zu verbreitern und diese auch in der Kundenbeziehung wirken zu lassen.

**Personaldaten per 31. Dezember 2023<sup>1)</sup>**

	31.12.2023	31.12.2022	Veränderung
Anzahl der Mitarbeiter in der Aareal Bank Gruppe	3.463	3.316	4,4 %
Betriebszugehörigkeit	11,2 Jahre	11,1 Jahre	0,1 Jahre
Fluktuationsquote	7,5 %	10,0 %	-2,5%-Punkte

<sup>1)</sup> Die Übersicht Mitarbeiterkennzahlen auf der Internetseite der Gesellschaft „Verantwortung“ unter [www.aareal-bank.com/verantwortung/fortschritte-berichten](http://www.aareal-bank.com/verantwortung/fortschritte-berichten) zeigt weitere Details, u.a. die Aufteilung nach Geschlecht, Alter und Regionen.

**Qualifizierung und Weiterbildung**

Qualifizierte und motivierte Mitarbeiter tragen entscheidend zur wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit unseres Unternehmens bei und sind damit ein wichtiger Erfolgsfaktor auch gegenüber Wettbewerbern. Diesen Grundlagen folgend betreibt der Aareal Bank Konzern eine gezielte Personalentwicklung zur Qualifizierung der Mitarbeiter, die sich begleitend zur Strategie zielgerichtet weiterentwickelt. Der Konzern unterstützt seine Mitarbeiter in Veränderungsprozessen und ermöglicht ihnen, ihre Kompetenzen im Sinne eines lebenslangen Lernens weiter zu professionalisieren.

Mit dem bereits 2020 eingeführten Neuaufsatz der Aus- und Weiterbildung „Learning@Aareal“ fördert die Aareal Bank Mitarbeiter durch gezielte, an der Unternehmens- und Personalstrategie und dem Unique Selling Point der Aareal Bank ausgerichtete Angebote.

---

Learning@Aareal ist in den strategischen Entwicklungsansatz der Aareal Bank integriert, der auf der organisatorischen Ebene eine Skill-Matrix als Basis für die Talententwicklung setzt. Die Verlinkung von Skill-Matrix, Learning@Aareal, klaren Auswahlverfahren und Führungs- und Expertenlaufbahnen ermöglicht eine nachhaltige Entwicklung der Mitarbeiter und wird durch das für alle Führungskräfte und Mitarbeiter verbindliche Entwicklungsgespräch unterstützt. Im Dialog mit der Führungskraft werden individuelle Entwicklungsmaßnahmen vereinbart, die den Kompetenzausbau unterstützen und den Einsatz der eigenen Talente zukunftsorientiert in einem mittel- und langfristigen Horizont für die folgenden Jahre ermöglichen.

Das Entwicklungsgespräch fördert ausgehend von der jeweils aktuellen Aufgabe im Interesse des Unternehmens und des Mitarbeiters sowohl die „soft skills“ als auch die „hard skills“ (fachlich, methodisch, digital) und entwickelt diese weiter. Die Vernetzung von Wissen trägt hierbei zur permanenten Entwicklung der Organisation bei und gewährleistet die Sicherung des Spezialwissens für eine nachhaltige Nachfolgeplanung.

Mit diesem integrierten Ansatz in der Qualifizierung und Weiterbildung wird die Vereinbarkeit von Beruf und Familie weiterhin verbessert, was ein Kernanliegen der Aareal Bank ist. Folgerichtig ist das Lernangebot zu 50 % digital verfügbar und ermöglicht somit permanentes, zeit- und ortsunabhängiges Lernen.

Weiterhin unterstützt ein digitales Sprachlernportal den Ausbau der Sprach- und Kommunikationskompetenzen im Zuge der Internationalisierung. Dieses in 2021 erweiterte Lernportal ermöglicht es allen Mitarbeitern konzernweit, sich von überall, auch von zu Hause, und jederzeit sprachlich weiterzubilden.

Als weitere Maßnahme der Personalentwicklung wurde auch das Cross-Mentoring fortgesetzt. Hierbei tauschen sich Mentee und Mentor/Mentorin aus unterschiedlichen Unternehmen in einer Tandem-Beziehung aus. Auch hiermit fördern wir den gezielten, übergreifenden Austausch und den Wissenstransfer.

## Nachwuchsförderung

Die qualifizierte Nachwuchsförderung ist ein zentraler Punkt der Personalarbeit des Aareal Bank Konzerns. So macht es das in unseren Geschäftsfeldern nötige Spezialwissen erforderlich, kontinuierlich und gezielt in die Qualifikation von Nachwuchskräften zu investieren. Aus diesem Grund sind die Rekrutierung und die Ausbildung von Nachwuchskräften ein integrativer Bestandteil unserer nachhaltigen Nachfolgeplanung und unseres strukturierten Wissensmanagements. Im Berichtsjahr haben wir die Rekrutierung und die Ausbildung von Nachwuchskräften weiter fortgeführt.

Das Nachwuchsförderungsprogramm der Aareal Bank umfasst neben Trainee-Programmen die Dualen Studiengänge Wirtschaftsinformatik und BWL in Kooperation mit der DHBW Mannheim und der Hochschule Rhein Main. Es besteht eine enge Zusammenarbeit mit Universitäten in der Region in Form von verschiedenen Initiativen, die kontinuierlich ausgebaut werden. Neben der erfolgreichen Weitergabe von Spezialwissen und dem Einholen neuer Perspektiven führten die dezidierten Maßnahmen der Nachwuchskräfteförderung in der Aareal Bank bereits zu einer Verringerung des Durchschnittsalters.

## Vergütungssystem

Neben einer festen Vergütung erhalten alle unbefristet angestellten Mitarbeiter eine erfolgsorientierte variable Vergütung. Ziel ist es, den Mitarbeitern im Konzern eine sowohl angemessene als auch attraktive Vergütung zu zahlen.

## Work-Life-Balance

Im Aareal Bank Konzern wird der Vereinbarkeit von Beruf und Familie ein hoher Stellenwert beigemessen. Dies wird mit einer Vielzahl gezielter Unterstützungsleistungen wie Kooperationen mit Kinderbetreuungseinrichtungen oder Dienstleistern zur Vermittlung privater Kinderbetreuungslösungen, Ferienprogrammen für Mitarbeiterkinder über die Stadt Wiesbaden, Zurverfügungstellung eines Eltern-Kind-Arbeitszimmers, flexiblen Arbeitszeitmodellen, Teilzeitangeboten sowie der Möglichkeit zu mobilem Arbeiten für alle

---

Mitarbeiter unterstrichen. Eine weitere Komponente zur Verbesserung der Work-Life-Balance der Mitarbeiter ist das Angebot an Leistungen zur besseren Vereinbarkeit von Beruf und Pflege. Dieses beinhaltet u.a. das bundesweite Angebot zur Beratung und Unterstützung im Krankheits- und Pflegefall von nahen Angehörigen sowie in der Bank die Möglichkeit zur Teilnahme an verschiedenen Kompetenztrainings zur besseren Vereinbarkeit von Beruf und Pflege.

## Gesundheit

Zur Überprüfung der Wirksamkeit und kontinuierlichen Verbesserung des Arbeitsschutzmanagements treten jeweils implementierte Arbeitsschutzausschüsse (ASA) vierteljährlich zusammen, denen neben unterschiedlichen Funktionsträgern der jeweilige Betriebsarzt und die Fachkräfte für Arbeitssicherheit angehören.

Um die Gesundheit der Mitarbeiter gezielt zu schützen und zu fördern, bietet der Aareal Bank Konzern ein umfassendes, sich stets an den aktuellen Bedürfnissen der Mitarbeiter ausrichtendes Angebot an gesundheitsfördernden Maßnahmen aus den Bereichen Information, Prophylaxe, Bewegung und Ergonomie, Ernährung sowie psychische Gesundheit und Entspannung. Hierzu zählten präventive individuelle Gesundheitsberatungen zu verschiedenen Themenstellungen, Betriebsarztsprechstunden mit Diagnoseangebot, Grippe-schutzimpfungen, Haut-Screenings, Darmkrebsvorsorge sowie Ergonomieberatung am Arbeitsplatz und Business-Yoga in digitaler Form.

## Risikobericht

### Risikomanagement

Die Fähigkeit, Risiken richtig beurteilen und gezielt steuern zu können, stellt eine der zentralen Kernkompetenzen im Bankgeschäft dar. Die Beherrschung des Risikos unter allen relevanten Aspekten ist damit ein entscheidender Faktor für den nachhaltigen wirtschaftlichen Erfolg eines Kreditinstituts. Diese ökonomische Motivation für ein hoch entwickeltes Risikomanagement wird fortlaufend durch umfangreiche aufsichtsrechtliche Anforderungen an die Risikosteuerung verstärkt.

Die Aareal Bank überprüft regelmäßig die Angemessenheit und Wirksamkeit ihrer Corporate-Governance-Systeme inklusive der Risiko-Governance-Systeme.

Das Risikomanagement der Aareal Bank berücksichtigt auch Nachhaltigkeitsrisiken, sog. ESG-Risiken aus den Bereichen Environmental, Social und Governance. Unter Nachhaltigkeitsrisiken versteht die Aareal Bank übergreifende Risiken bzw. Risikotreiber, die direkt oder indirekt durch die Umwelt, Soziales oder die Überwachungsprozesse beeinflusst werden. Alle wesentlichen Nachhaltigkeitsrisiken konnten als Ausprägung bestehenden finanziellen und nicht-finanziellen Risiken zugeordnet werden. Entsprechend erfolgt eine Steuerung implizit im Rahmen der jeweils zugeordneten Risikoarten. Die ESG-Risiken sind Teil des Regel-Risikoinventurprozesses. Als wesentliche kurzfristige Risikofaktoren wurden physische Klimarisiken und das transitorische Klimarisiko- Investorenverhalten bewertet, die auf das Kredit-, Liquiditäts-, Immobilien- und Reputationsrisiko wirken. Als wesentliche mittel- bis langfristige Risikofaktoren kommen transitorische Klimarisiken der Technologie und Verstöße gegen die Regulatorik sowie Governance-Faktoren wie betrügerische Handlungen, Nachhaltigkeitsmanagement und Datenschutz sowie als übergreifender Faktor das Kundenverhalten hinzu. Die Steuerung und Überwachung von ESG-Risiken werden kontinuierlich weiterentwickelt. Dazu werden derzeit geeignete Risikoindikatoren und Limits für Klima- und Umweltrisiken erarbeitet.

### Anwendungs- und Verantwortungsbereiche für das Risikomanagement

Die Aareal Bank AG hat umfangreiche Systeme und Regelungen zur Überwachung und Steuerung der Risiken auf Gruppenebene implementiert.

Die Überwachung der wesentlichen banküblichen Risiken erfolgt nach einheitlichen Methoden und Verfahren für alle Gesellschaften der Aareal Bank Gruppe. Die Risikoüberwachung in den Einzelgesellschaften erfolgt mit speziell auf das jeweilige Risiko zugeschnittenen Methoden. Ergänzend erfolgt die Risikoüberwachung für diese Gesellschaften auf Gruppenebene durch die zuständigen Kontrollorgane der jeweiligen Gesellschaft und das Controlling der Beteiligungsrisiken.

Die Gesamtverantwortung für die Risikosteuerung und -überwachung der Aareal Bank Gruppe obliegt dem Vorstand und in seiner Überwachungsfunktion des Vorstands auch dem Aufsichtsrat der Aareal Bank AG. In der folgenden Übersicht sind die Zuständigkeiten auf Ebene der Organisationseinheiten dargestellt.

Risikoart	Risikosteuerung	Risikoüberwachung
<b>Gesamtverantwortung: Vorstand und Aufsichtsrat der Aareal Bank AG</b>		
Kreditausfallrisiken		
Immobilienfinanzierung	Loan Markets & Syndication Credit Management Credit Portfolio Management Capital Markets Management Workout	Risk Controlling    Second Line of Defence NPL
Treasury-Geschäft	Treasury	Risk Controlling
Länderrisiken	Treasury Credit Management Capital Markets Management	Risk Controlling
Zinsänderungsrisiken im Anlagebuch (IRRBB)	Treasury, Asset-Liability Committee	Risk Controlling Finance & Controlling
Marktrisiken	Treasury, Asset-Liability Committee	Risk Controlling
Operationelle Risiken	Prozessverantwortliche Bereiche	Non-Financial Risks
Beteiligungsrisiken	Group Strategy	Risk Controlling Finance & Controlling Kontrollorgane
Immobilienrisiken	Aareal Estate AG	Risk Controlling
Geschäfts- und strategische Risiken	Group Strategy	Risk Controlling
Liquiditätsrisiken	Treasury	Risk Controlling
<b>Prozessunabhängige Überwachung: Revision</b>		

Der Vorstand formuliert sowohl die Geschäfts- und Risikostrategien als auch die Rahmenbedingungen des sogenannten Risk Appetite Frameworks. Dabei wird über den Risikoappetit die maximale Risikopositionierung beschrieben, durch die eine dauerhafte Fortführung des Geschäftsbetriebs nicht gefährdet ist, auch wenn die Risiken schlagend werden. Für die einzelne Geschäftseinheit („First Line of Defence“) stellt das Risk Appetite Framework den Rahmen für den eigenständigen und verantwortungsvollen Umgang mit Risiken dar.

Die Risikoüberwachung („Second Line of Defence“) misst regelmäßig die Auslastung der Risiko-Limits und berichtet über die Risiken. Hierbei wird der Vorstand durch das Risk Executive Committee (RiskExCo) unterstützt. Das RiskExCo erarbeitet im Rahmen der delegierten Aufgaben Beschlussvorlagen und fördert die Risikokommunikation und die Risikokultur in der Bank. Das Risikomanagementsystem wird durch eine regulatorisch geforderte Sanierungsplanung ergänzt. Im Rahmen dieser werden für wesentliche Kennzahlen sowohl aus ökonomischer als auch aus normativer Perspektive Schwellenwerte festgelegt. Diese stellen sicher, dass nachhaltige negative Entwicklungen an den Märkten mit Auswirkungen auf unser Geschäftsmodell frühzeitig identifiziert und entsprechende Handlungsmaßnahmen eingeleitet werden, um eine dauerhafte Fortführung des Geschäftsbetriebs zu gewährleisten. Die Risikoüberwachung auf Portfolioebene erfolgt dabei für die finanziellen Risiken durch den Bereich Risk Controlling und für die nicht finanziellen Risiken durch den Bereich Non Financial Risk. Beide Bereiche haben eine direkte Berichtlinie an den Chief Risk Officer (CRO).

---

Darüber hinaus prüft die Konzernrevision („Third Line of Defence“) in regelmäßigen Abständen die Aufbau- und Ablauforganisation und die Risikoprozesse einschließlich des Risk Appetite Frameworks und beurteilt deren Angemessenheit. Zudem sehen die internen Prozesse vor, dass die Compliance-Funktion bei Compliance-relevanten Sachverhalten einzubeziehen ist.

Zur effizienten Wahrnehmung seiner Kontrollfunktion hat der Aufsichtsrat u.a. einen Risikoausschuss eingerichtet, der sich insbesondere mit den Risikostrategien sowie mit der Steuerung und Überwachung aller wesentlicher Risikoarten befasst.

## Strategien

Den Rahmen für das Risikomanagement bildet die vom Vorstand festgelegte und vom Aufsichtsrat zustimmend zur Kenntnis genommene Geschäftsstrategie für die Aareal Bank Gruppe. In Konsistenz zur Geschäftsstrategie und auf Basis des definierten Risikoappetits wird das Risk Appetite Framework definiert, welches auch die zentralen Elemente der gelebten Risikokultur beschreibt. Darauf aufbauend werden unter strenger Berücksichtigung der Risikotragfähigkeit sowohl kapital- als auch liquiditätsseitig detaillierte Strategien für das Risikomanagement der wesentlichen Risikoarten formuliert. In ihrer Gesamtheit bilden diese die Konzernrisikostategie. Diese Strategien sind darauf ausgerichtet, einen professionellen und bewussten Umgang mit Risiken sicherzustellen. So umfassen die Strategien u.a. allgemeine Festlegungen für ein gleichgerichtetes Risikoverständnis in allen Teilen der Gruppe. Darüber hinaus geben sie einen übergreifenden und verbindlichen Handlungsrahmen für alle Bereiche vor. Zur Umsetzung der Strategien bzw. zur Gewährleistung der Risikotragfähigkeit wurden in der Bank geeignete Risikosteuerungs- und -controllingprozesse eingerichtet.

Die Geschäftsstrategie, das Risk Appetite Framework und die Risikostrategien unterliegen einem laufenden Überprüfungs- und Aktualisierungsprozess. Neben der regelmäßigen Überprüfung und ggf. Anpassung der Geschäftsstrategie und als Folge dessen auch der Konzernrisikostategie findet eine mindestens jährliche unabhängige Validierung der Risikotragfähigkeit und der wesentlichen Risikomodelle statt. Hierbei wird insbesondere die Angemessenheit der Risikomessmethoden, der Prozesse und der Risikolimits untersucht. Die Strategien wurden im abgelaufenen Geschäftsjahr vom Vorstand verabschiedet und vom Aufsichtsrat zustimmend zur Kenntnis genommen.

Für den Fall von Limit-Überschreitungen hat die Bank Eskalations- und Entscheidungsprozesse definiert. Das Risk Controlling erstellt zeitnahe und unabhängige Risikoberichte für das Management.

Die Aareal Bank Gruppe verfügt über ein dezentrales Internes Kontrollsystem (IKS), d.h., die jeweiligen Kontrollmaßnahmen sind in der schriftlich fixierten Ordnung für die einzelnen Prozesse der jeweiligen Fachbereiche, Tochtergesellschaften etc. beschrieben. Die internen Kontrollen können den Arbeitsabläufen vor-, gleich- oder nachgeschaltet sein. Dies umfasst sowohl die automatisierten Kontroll- und Überwachungsfunktionen als auch entsprechende manuelle Vorgänge. Das IKS umfasst damit die Gesamtheit aller Kontrollmaßnahmen und dient zur Sicherstellung von vorgegebenen qualitativen und quantitativen Standards (Erfüllung von gesetzlichen/regulatorischen Vorgaben, Einhaltung von Limits etc.).

Eine Überprüfung der Angemessenheit und Wirksamkeit der Kontrollen findet seitens der jeweiligen Fachbereiche bzw. Tochtergesellschaften anlassbezogen bzw. mindestens halbjährlich statt. Die Ergebnisse werden mit den entsprechenden Einheiten der Second/Third Line of Defence (Risk Controlling, Compliance und Revision) abgestimmt, durch eine zentrale IKS Koordinationsstelle plausibilisiert und sowohl an den Vorstand als auch an den Aufsichtsrat berichtet. Im Falle von Auffälligkeiten bzw. Verstößen sind, in Abhängigkeit von der Schwere des Verstoßes, der Vorstand und ggf. der Aufsichtsrat umgehend in Kenntnis zu setzen, sodass geeignete Maßnahmen beziehungsweise Prüfungshandlungen frühzeitig eingeleitet werden können.

## Risikotragfähigkeit und Limitierung

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

---

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

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

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

Die ökonomische Perspektive des ICAAP dient der Sicherung der wirtschaftlichen Substanz der Aareal Bank Gruppe und damit insbesondere dem Schutz der Gläubiger vor ökonomischen Verlusten. Die Verfahren und Methoden sind Teil des aufsichtlichen Überprüfungsprozesses (SREP) und werden verwendet, um mögliche ökonomische Verluste zu identifizieren, zu quantifizieren und mit internem Kapital zu unterlegen.

Das interne Kapital dient im Rahmen der ökonomischen Perspektive als risikotragende Komponente. Innerhalb der Aareal Bank Gruppe wird das aktuelle regulatorische harte Kernkapital (CET1) als Ausgangsgröße für die Bestimmung der ökonomischen Risikodeckungsmasse verwendet. Das zusätzliche Kernkapital (AT1) wird nicht beim internen Kapital angesetzt. Ergänzungskapital sowie Planergebnisse, welche im Risikobetrachtungszeitraum anfallen, werden nicht berücksichtigt.

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

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

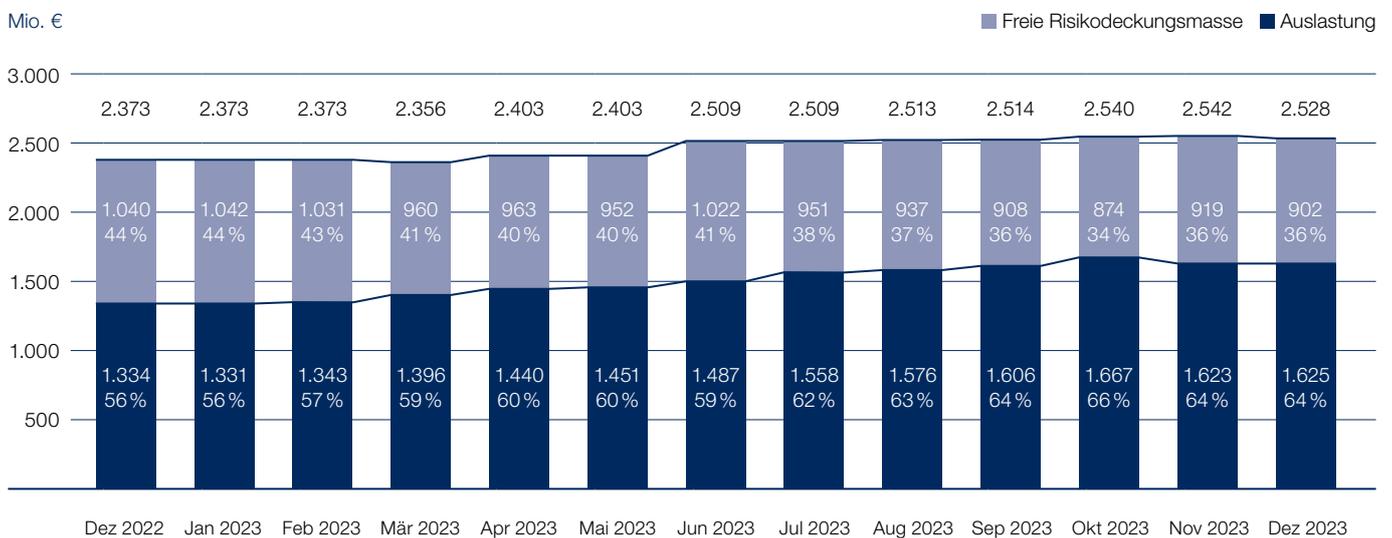
In Bezug auf die Berücksichtigung von Korrelationseffekten zwischen den wesentlichen Risikoarten im Rahmen der ökonomischen Perspektive des ICAAP hat sich die Aareal Bank Gruppe vorsichtig für eine additive Verknüpfung entschieden, d.h., es werden keine risikomindernden Korrelationen angesetzt. Soweit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

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

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

**Risikotragfähigkeit (ökonomische Perspektive des ICAAP)**

	31.12.2023	31.12.2022
Mio. €		
Hartes Kernkapital (CET1 nach Basel III)	2.661	2.468
Ökonomische Anpassungen	-133	-95
<b>Risikodeckungsmasse</b>	<b>2.528</b>	<b>2.373</b>
<b>Auslastung der Risikodeckungsmasse</b>		
Kreditausfallrisiken	680	467
Zinsänderungsrisiken im Anlagebuch (IRRBB)	99	86
Pensionsrisiken	118	72
Marktrisiken	385	406
Operationelle Risiken	103	91
Beteiligungsrisiken	43	75
Immobilienrisiken	100	71
Geschäfts- und strategische Risiken	97	66
<b>Summe Auslastung</b>	<b>1.625</b>	<b>1.334</b>
<b>Auslastung in % der Risikodeckungsmasse</b>	<b>64%</b>	<b>56%</b>

**Entwicklung der Auslastung der Risikodeckungsmasse im Jahresverlauf 2023**

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

---

## Stresstesting

Ein Kernelement unseres Risikomanagementsystems ist die Durchführung und Analyse von Szenariobetrachtungen in allen Perspektiven innerhalb des ICAAP und des ILAAP. Hierbei führen wir für alle wesentlichen Risiken sowohl historische als auch hypothetische Stresstests durch. Um auch das Zusammenspiel einzelner Risikoarten beurteilen zu können, haben wir risikoartenübergreifende Stressszenarien (sog. globale Stresstests) definiert. Im Rahmen eines historischen Szenarios werden z.B. die Auswirkungen der ab 2007 eingetretenen Finanzmarkt- und Wirtschaftskrise auf die einzelnen Risikoarten und das Gesamtrisiko untersucht. Im hypothetischen Szenario werden potenzielle aktuelle Entwicklungen, u.a. abgeleitet aus politischen Entwicklungen, kombiniert mit deutlichen makroökonomischen Verschlechterungen. Durch die implementierte Stresstestmethodik werden die Auswirkungen etwaiger Risikokonzentrationen mitberücksichtigt. Die Stressszenarien werden sowohl in der ökonomischen als auch der normativen Perspektive betrachtet und die entsprechenden Wechselwirkungen, d.h. ökonomische Risiken, die sich normativ im Betrachtungshorizont materialisieren können, werden entsprechend in der normativen Perspektive einbezogen, sollten sie hierin nicht ausreichend abgedeckt sein. ESG-Risiken sind in die Stresstestmethodik integriert. Die ESG-bezogenen Stresstestrechnungen umfassen Szenarien zum Klimawandel, die ergänzt werden mit einem Szenario zum gesellschaftlichen Wandel.

Der Vorstand und der Aufsichtsrat werden quartalsweise über die Ergebnisse der Stressanalysen informiert.

## Kreditgeschäft

### Funktionstrennung und Votierung

Die Aufbauorganisation und die Geschäftsprozesse der Aareal Bank Gruppe berücksichtigen die aufsichtsrechtlichen Anforderungen an die Aufbau- und Ablauforganisation im Kreditgeschäft.

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

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

Bei der Einrichtung von Kontrahenten-, Emittenten- und Länderlimits wird das Marktfolgevotum durch das RiskExCo verantwortet. Dieses hat die betreffenden Kompetenzen an die Leiter der marktunabhängigen Organisationseinheiten Risk Controlling, Capital Markets Management und Credit Portfolio Management delegiert.

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

### Anforderungen an die Prozesse

Der Kreditprozess gliedert sich in die Phasen Kreditgewährung und Kreditweiterbearbeitung, für die jeweils Kontrollprozesse existieren. Für Kredite mit erhöhten Risiken existieren ergänzende Prozesse zur Intensivbetreuung, Problemkreditbearbeitung und gegebenenfalls Risikovorsorge. Entsprechende Bearbeitungsgrundsätze sind im standardisierten Regelwerk der Bank festgelegt. Regelmäßig werden die für das Adressenausfallrisiko eines Kreditengagements bedeutsamen Aspekte herausgearbeitet und beurteilt. Branchen- und gegebenenfalls Länderrisiken werden mitberücksichtigt. Kritische Punkte eines Engagements werden hervorgehoben und gegebenenfalls unter der Annahme verschiedener Szenarien dargestellt.

Im Rahmen der Kreditentscheidung, aber auch bei der turnusmäßigen oder anlassbezogenen Beurteilung eines bereits bestehenden Engagements werden die Risiken mithilfe von geeigneten Risikoklassifizierungsverfahren bewertet. Eine Überprüfung der Klassifizierung erfolgt mindestens jährlich, abhängig vom Risiko kommen gegebenenfalls auch deutlich kürzere Überprüfungszeiträume zum Tragen. Die Konditionengestaltung wird ebenfalls durch die Risikoeinschätzung beeinflusst.

---

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

### Verfahren der Früherkennung von Risiken

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

Die eingesetzten Verfahren zur Früherkennung von Risiken dienen insbesondere der rechtzeitigen Identifizierung von Kreditnehmern bzw. der Engagements, bei denen sich erhöhte Risiken abzuzeichnen beginnen. Dazu überprüfen wir die einzelnen Kreditengagements und die hieran Beteiligten (z.B. Kreditnehmer, Bürgen) grundsätzlich regelmäßig während der gesamten Kreditlaufzeit anhand quantitativer und qualitativer Faktoren. Dies erfolgt u.a. mittels der Instrumentarien Regelmonitoring und internes Rating. Dabei hängt die Intensität der laufenden Beurteilung vom Risikogehalt und der Größe des Engagements ab. Durch die konzernweiten Risikosteuerungsprozesse ist sichergestellt, dass mindestens jährlich eine Beurteilung des Adressenausfallrisikos erfolgt.

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

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

### Risikoklassifizierungsverfahren

In der Aareal Bank werden auf die jeweilige Forderungsklasse zugeschnittene Risikoklassifizierungsverfahren für die erstmalige bzw. die turnusmäßige oder anlassbezogene Beurteilung der Adressenausfallrisiken genutzt. Die Verantwortung für die Entwicklung, Qualität und Überwachung der Anwendung der Risikoklassifizierungsverfahren sowie die jährliche Validierung liegen in zwei getrennten voneinander unabhängigen Bereichen außerhalb des Markts.

Die auf Basis der internen Risikoklassifizierungsverfahren ermittelten Ratings bilden einen integralen Bestandteil der Genehmigungs-, Überwachungs- und Steuerungsprozesse der Bank.

### Immobilienfinanzierungsgeschäft

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

Zunächst wird mithilfe eines Rating-Verfahrens die Ausfallwahrscheinlichkeit (Probability of Default, PD) des Kunden ermittelt. Das dabei verwendete Verfahren besteht aus zwei Hauptkomponenten, einem Objekt- und einem Corporate-Rating.

Der Einfluss der einzelnen Bestandteile auf das Rating-Ergebnis leitet sich dabei aus den jeweiligen Strukturmerkmalen ab. Anhand spezifischer Kennzahlen, qualitativer Aspekte und Expertenwissen wird eine Einschätzung über die derzeitige und künftige Ausfallwahrscheinlichkeit eines Kunden getroffen.

In einem zweiten Schritt schließt sich die Berechnung des Verlusts bei Ausfall (Loss Given Default, LGD) an. Der LGD beziffert die Höhe des ökonomischen Verlusts bei Ausfall des Kreditnehmers. Dieser ergibt sich vereinfacht als nicht durch die Sicherheitenerlöse gedeckter Teil der Forderung.

Bei der Bewertung der Sicherheiten werden, je nach Sicherheitenart und spezifischen Verwertungsaspekten, Abschläge vorgenommen bzw. Erlösquoten in Anrechnung gebracht. Bei inländischen Immobilien nutzt die Bank Erlösquoten aus einem bankübergreifenden Daten-Pooling, während bei ausländischen Immobilien die Erlösquoten aufgrund der geringen Anzahl an Verwertungsverfahren statistisch abgeleitet werden.

---

Die PD- und LGD-Verfahren werden dabei für bilanzielle Zwecke auch für die Bestimmung modellbasierter Risikovorsorge verwendet. Hinsichtlich der im Rahmen der LGD des Einzelfalls zu berücksichtigenden Szenariobetrachtungen haben wir über den üblichen Prozess auf einen aktualisierten Szenariomix abgestellt. Dieser wahrscheinlichkeitsgewichtete Szenariomix reflektiert die Unsicherheiten der weiteren Entwicklung und ergänzt unser Basisszenario um abweichende Entwicklungen über einen Betrachtungszeitraum von drei Jahren.

Mithilfe der PD, des LGD und des EAD wird der erwartete Verlust (Expected Loss, EL) bei Ausfall einer Finanzierung ermittelt. Der Expected Loss findet als finanzierungsbezogene Risikogröße Eingang in die Instrumentarien zur Steuerung des Immobilienfinanzierungsgeschäfts.

### **Finanzinstitute**

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

### **Staaten und Kommunen**

Durch die Aareal Bank Gruppe werden zudem interne Rating-Verfahren für Staaten und die Gruppe der Regionalregierungen, Gebietskörperschaften und sonstige öffentliche Stellen verwendet. Die Zuweisung eines Kunden zu einer Rating-Klasse erfolgt dabei anhand eindeutig definierter Risikofaktoren (z.B. der fiskalischen Flexibilität oder der Verschuldung). Weiterhin fließt auch das Expertenwissen unserer Rating-Analysten in die Rating-Erstellung ein.

Generell gilt, dass es sich bei den von der Bank eingesetzten Risikoklassifizierungsverfahren um dynamische Verfahren handelt, die laufend an sich ändernde Risikostrukturen und Marktbedingungen angepasst werden.

## **Handelsgeschäft**

### **Funktionstrennung**

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

Die Prozesskette besteht auf der Marktseite aus dem Bereich Treasury. Die Aufgaben der Marktfolge werden von den unabhängigen Bereichen Capital Markets Management und Risk Controlling wahrgenommen. Darüber hinaus sind die Bereiche Finance & Controlling und Revision mit prozessunabhängigen Aufgaben befasst.

Die Rollen und Verantwortlichkeiten entlang der Prozesskette haben wir in Form von Organisationsrichtlinien verbindlich festgelegt. Für Anpassungen sind klar definierte Prozesse eingerichtet.

Im Einzelnen sind die Zuständigkeiten wie folgt zugeordnet:

Für die Risikosteuerung und den Abschluss von Handelsgeschäften im Sinne der MaRisk ist der Bereich Treasury zuständig. Treasury betreibt das Aktiv-Passiv-Management und steuert die Marktpreis- und Liquiditätsrisiken der Bank. Darüber hinaus haben wir ein Asset-Liability Committee (ALCO) eingerichtet, das Strategien für die Aktiv-Passiv-Steuerung der Bank entwickelt und Vorschläge zur Umsetzung dieser Strategien erarbeitet. Das ALCO tagt zweiwöchentlich und ist mit dem CFO und CRO sowie weiteren vom Vorstand benannten Mitgliedern besetzt.

Die Kontrolle und die Bestätigung der Handelsgeschäfte gegenüber dem Kontrahenten sowie die Geschäftsabwicklung obliegen dem Bereich Capital Markets Management. Dieser prüft darüber hinaus die Marktgerechtigkeit der abgeschlossenen Geschäfte. Die juristische Beurteilung von Individualverträgen und von neuen Standard-/Rahmenverträgen erfolgt durch die Rechtsabteilung.

---

Für die Beurteilung des Adressenausfallrisikos werden sämtliche Kontrahenten/Emittenten im Handelsgeschäft turnusmäßig oder anlassbezogen einem Rating unterzogen. Das Rating bildet einen wichtigen Indikator für die Festsetzung des kontrahenten-/emittentenbezogenen Limits.

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

### Anforderungen an die Prozesse

Die Prozesse sind darauf ausgerichtet, ein lückenloses Risikomanagement vom Geschäftsabschluss bis zur Risikoüberwachung der Bestände sicherzustellen. Die Überwachungs- und Reporting-Funktion erstreckt sich auf die Anwendung adäquater Risikomesssysteme, die Ableitung von Limit-Systemen sowie darauf, das Gesamtrisiko aus Handelsgeschäften der Aareal Bank Gruppe in seinem Umfang und seinen Strukturen transparent zu machen.

Veränderungsprozesse im Sinne des AT 8 MaRisk werden über konzernweite Rahmenrichtlinien konsistent gesteuert. Prozesse und Systeme sind zudem darauf ausgerichtet, neue Produkte schnell und angemessen in die Risikoüberwachung einzubeziehen, um den Marktbereichen ein flexibles Agieren am Markt zu ermöglichen.

Für die Intensivbetreuung und Problembearbeitung von Kontrahenten und Emittenten existiert ein eigener Prozess. Dieser standardisierte Prozess besteht aus den Elementen der Identifikation und Risikoanalyse der Frühwarnindikatoren sowie der Festlegung der weiteren Behandlung. Kommt es zum Ausfall eines Kontrahenten/Emittenten, wird unter Einbindung des RiskExCo mit den betreffenden Fachbereichen der Bank das weitere Vorgehen festgelegt.

Für den Fall von Limit-Überschreitungen haben wir Eskalations- und Entscheidungsprozesse definiert.

## Kreditausfallrisiken

### Definition

Unter Kreditausfallrisiko verstehen wir die Gefahr eines Verlusts, der dadurch entsteht, dass sich die Bonität eines Geschäftspartners verschlechtert (Migration Risk), er seinen vertraglichen Verpflichtungen nicht nachkommt, eine Sicherheit an Wert verliert oder ein Risiko bei der Verwertung einer gestellten Sicherheit entsteht. Adressenausfallrisiken können sowohl bei Kreditgeschäften als auch bei Handelsgeschäften entstehen. Adressenausfallrisiken aus Handelsgeschäften treten in der Form des Kontrahentenrisikos und des Emittentenrisikos auf. Zu den Adressenausfallrisiken rechnen wir ebenfalls das Länderrisiko.

### Kreditrisikostategie

Aufbauend auf der Geschäftsstrategie werden die wesentlichen Aspekte der Kreditrisikosteuerung und -politik durch die Kreditrisikostategie der Aareal Bank festgelegt. Die Kreditrisikostategie dient als strategische Leitlinie zum Umgang mit der entsprechenden Risikokategorie innerhalb des Aareal Bank Konzerns. Darüber hinaus gibt sie den übergreifenden und verbindlichen Handlungsrahmen für alle Bereiche vor.

Die Kreditrisikostategie wird mindestens einmal jährlich im Hinblick auf die Risikotragfähigkeit und Kongruenz zum Geschäftsumfeld überprüft und gegebenenfalls angepasst. Dabei beziehen wir auch ESG-Kriterien mit ein, um die nachhaltige Werthaltigkeit der Objekte zu beurteilen. Der dazugehörige Prozess wird von der Geschäftsleitung angestoßen und durch den Bereich Risk Controlling unterstützt. Dieser unterbreitet der Geschäftsleitung einen mit allen Bereichen abgestimmten Vorschlag. Die verabschiedete Kreditrisikostategie wird anschließend im Aufsichtsrat erörtert.

Grundsätzlich ist die Kreditrisikostategie mittelfristig angelegt. Bei wesentlichen Änderungen der Kreditrisiko- oder Geschäftspolitik des Konzerns oder des Geschäftsumfelds wird sie an die veränderten Bedingungen angepasst.

### Risikomessung und -überwachung

Sowohl die Aufbauorganisation als auch die Geschäftsprozesse der Aareal Bank berücksichtigen die aufsichtsrechtlichen Anforderungen an die Aufbau- und Ablauforganisation im Kredit- und Handelsgeschäft.

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

In der Aareal Bank werden auf das jeweilige Geschäft angepasste unterschiedliche Risikoklassifizierungsverfahren für die erstmalige bzw. die turnusmäßige oder anlassbezogene Beurteilung der Adressenausfallrisiken genutzt. Zukunftsgerichtete und makroökonomische Informationen werden in den Risikoklassifizierungsverfahren und bei der Sicherheitenbewertung berücksichtigt. Die Verfahren und die Parameter werden einem regelmäßigen Überprüfungs- und Anpassungsprozess unterzogen. Die Verantwortung für die Entwicklung, die Qualität und die Überwachung der Anwendung der Verfahren liegt außerhalb der Marktbereiche.

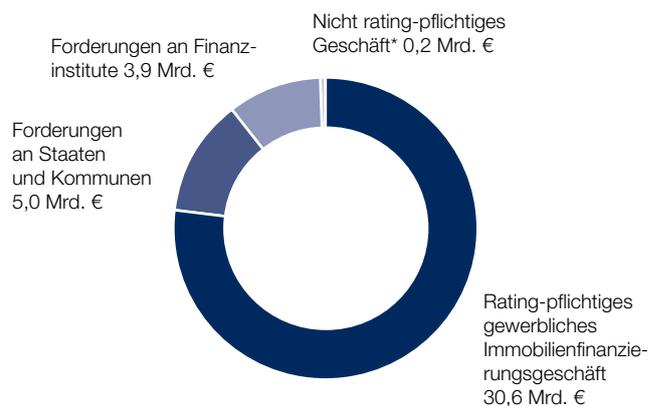
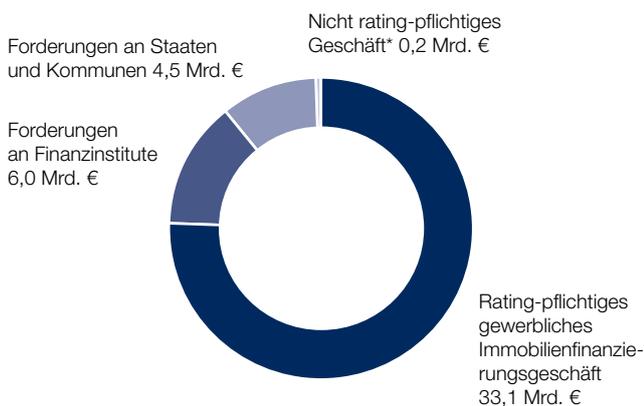
Vor dem Hintergrund der geopolitischen und makroökonomischen Unsicherheiten liegt im Moment ein besonderes Augenmerk auf den volkswirtschaftlichen Prognosen. Bei der fortlaufenden Überprüfung orientieren wir uns auch an den Projektionen der EZB ergänzend zu unseren üblichen Datenprovidern. Gleichwohl sind die Schätzunsicherheiten aktuell deutlich höher als üblich, da es keine vergleichbaren Ereignisse in der näheren Vergangenheit gab und insoweit Daten und Erfahrungswerte fehlen.

Zur Messung, Steuerung und Überwachung der Konzentrations- und Diversifikationseffekte auf Portfolioebene nutzen wir ein Kreditportfoliomodell. Dieses wird zur operativen Steuerung um Limits auf Einzel- und Subportfolioebene ergänzt. Auf Basis dieser Instrumente werden die Entscheidungsträger der Bank regelmäßig über die Entwicklung und den Risikogehalt des Immobilienfinanzierungsgeschäfts und des Geschäfts mit Finanzinstituten informiert. Durch die Nutzung entsprechender Modelle können insbesondere auch Rating-Änderungen und Korrelationseffekte in die Beurteilung der Risikokonzentrationen einbezogen werden.

### Bilanzielles und außerbilanzielles Geschäft (Bruttobuchwerte)

nach Rating-Verfahren, Mrd. €

31.12.2023 | 31.12.2022



\* Inklusive Privatkundengeschäft der ehemaligen WestImmo

Im Rahmen der prozessorientierten Einzelkreditüberwachung werden verschiedene Instrumente der laufenden Engagementbeobachtung eingesetzt. Hierbei handelt es sich neben den bereits beschriebenen Instrumenten z.B. um die Rating-Kontrolle, die Rückstandskontrollen sowie um die regelmäßige Einzelanalyse der größten Engagements. Die Intensität der Kreditbetreuung richtet sich nach dem Kreditrisiko.

In den folgenden Tabellen werden die Bruttobuchwerte von bilanziellem und außerbilanziellem Kredit-, Geld- und Kapitalmarktgeschäft nach Rating-Klassen und Risikovorsorgestufen (Stages) in Übereinstimmung mit dem Kreditrisikomanagement auf Gruppenebene dargestellt. Die anhaltende Zinsanstiegsdynamik an den internationalen Märkten hat eine Belastung der Kapitaldienstanforderungen zur Folge und führt im historischen Vergleich zu einem weiterhin vergleichsweise hohen Stage 2-Bestand. Die Darstellung erfolgt gemäß internen Ausfallrisiko-Rating-Klassen der Aareal Bank Gruppe. Die Ausfalldefinition richtet sich nach der für die Steuerung relevanten Ausfalldefinition gemäß Art. 178 CRR.

#### Bilanzielles rating-pflichtiges gewerbliches Immobilienfinanzierungsgeschäft

	31.12.2023					31.12.2022				
	Stage 1	Stage 2	Stage 3	fvpl <sup>1)</sup>	Gesamt	Stage 1	Stage 2	Stage 3	fvpl <sup>1)</sup>	Gesamt
Mio. €										
Klasse 1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Klasse 2	50	-	-	-	50	158	-	-	-	158
Klasse 3	48	-	-	-	48	258	-	-	-	258
Klasse 4	734	-	-	-	734	775	24	-	-	799
Klasse 5	3.359	19	-	18	3.396	4.367	19	-	18	4.404
Klasse 6	4.249	-	-	68	4.317	4.296	52	-	112	4.460
Klasse 7	6.268	79	-	5	6.352	4.534	772	-	37	5.343
Klasse 8	4.393	912	-	32	5.337	2.610	1.352	-	52	4.014
Klasse 9	4.254	2.551	-	0	6.805	3.649	2.623	-	33	6.305
Klasse 10	1.378	794	-	23	2.195	962	1.519	-	42	2.523
Klasse 11	234	372	-	-	606	157	116	-	-	273
Klasse 12	-	188	-	-	188	-	97	-	-	97
Klasse 13-15	-	426	-	-	426	-	-	-	-	-
Ausgefallen	-	-	1.468	109	1.577	-	-	983	133	1.116
<b>Gesamt</b>	<b>24.967</b>	<b>5.341</b>	<b>1.468</b>	<b>255</b>	<b>32.031</b>	<b>21.766</b>	<b>6.574</b>	<b>983</b>	<b>427</b>	<b>29.750</b>

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

**Außerbilanzielles rating-pflichtiges gewerbliches Immobilienfinanzierungsgeschäft**

	31.12.2023					31.12.2022				
	Stage 1	Stage 2	Stage 3	fvpl <sup>1)</sup>	Gesamt	Stage 1	Stage 2	Stage 3	fvpl <sup>1)</sup>	Gesamt
Mio. €										
Klasse 1-3	1	-	-	-	<b>1</b>	-	-	-	-	-
Klasse 4	7	-	-	-	<b>7</b>	5	-	-	-	<b>5</b>
Klasse 5	13	-	-	-	<b>13</b>	52	-	-	-	<b>52</b>
Klasse 6	134	-	-	-	<b>134</b>	72	-	-	0	<b>72</b>
Klasse 7	151	-	-	-	<b>151</b>	62	19	-	-	<b>81</b>
Klasse 8	167	21	-	-	<b>188</b>	211	33	-	-	<b>244</b>
Klasse 9	205	102	-	-	<b>307</b>	84	18	-	-	<b>102</b>
Klasse 10	122	-	-	3	<b>125</b>	211	20	-	-	<b>231</b>
Klasse 11	100	49	-	-	<b>149</b>	19	-	-	-	<b>19</b>
Klasse 12-15	-	3	-	-	<b>3</b>	-	-	-	-	-
Ausgefallen	-	-	10	-	<b>10</b>	-	-	2	-	<b>2</b>
<b>Gesamt</b>	<b>900</b>	<b>175</b>	<b>10</b>	<b>3</b>	<b>1.088</b>	<b>716</b>	<b>90</b>	<b>2</b>	<b>0</b>	<b>808</b>

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

**Bilanzielle Forderungen an Finanzinstitute**

	31.12.2023					31.12.2022				
	Stage 1	Stage 2	Stage 3	fvpl <sup>1)</sup>	Gesamt	Stage 1	Stage 2	Stage 3	fvpl <sup>1)</sup>	Gesamt
Mio. €										
Klasse 1	478	-	-	-	<b>478</b>	322	-	-	-	<b>322</b>
Klasse 2	418	-	-	-	<b>418</b>	157	-	-	-	<b>157</b>
Klasse 3	281	-	-	-	<b>281</b>	476	-	-	-	<b>476</b>
Klasse 4	2.579	-	-	-	<b>2.579</b>	1.102	-	-	-	<b>1.102</b>
Klasse 5	55	-	-	-	<b>55</b>	302	-	-	-	<b>302</b>
Klasse 6	281	-	-	-	<b>281</b>	7	-	-	-	<b>7</b>
Klasse 7	1.141	-	-	-	<b>1.141</b>	655	-	-	-	<b>655</b>
Klasse 8	593	-	-	-	<b>593</b>	422	-	-	-	<b>422</b>
Klasse 9	87	-	-	-	<b>87</b>	396	-	-	-	<b>396</b>
Klasse 10	30	8	-	-	<b>38</b>	18	-	-	-	<b>18</b>
Klasse 11-18	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ausgefallen	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Gesamt</b>	<b>5.943</b>	<b>8</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>5.951</b>	<b>3.857</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>3.857</b>

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

**Bilanzielle Forderungen an Staaten und Kommunen**

	31.12.2023					31.12.2022				
	Stage 1	Stage 2	Stage 3	fvpl <sup>1)</sup>	Gesamt	Stage 1	Stage 2	Stage 3	fvpl <sup>1)</sup>	Gesamt
Mio. €										
Klasse 1	1.887	-	-	-	<b>1.887</b>	1.687	-	-	-	<b>1.687</b>
Klasse 2	1.317	-	-	-	<b>1.317</b>	1.802	-	-	-	<b>1.802</b>
Klasse 3	451	146	-	-	<b>597</b>	495	-	-	-	<b>495</b>
Klasse 4	40	-	-	-	<b>40</b>	30	-	-	-	<b>30</b>
Klasse 5	12	-	-	-	<b>12</b>	21	-	-	-	<b>21</b>
Klasse 6	112	-	-	-	<b>112</b>	273	-	-	-	<b>273</b>
Klasse 7	24	-	-	-	<b>24</b>	120	-	-	-	<b>120</b>
Klasse 8	550	-	-	-	<b>550</b>	526	-	-	-	<b>526</b>
Klasse 9	-	-	-	-	<b>-</b>	-	-	-	-	<b>-</b>
Klasse 10-20	-	-	-	-	<b>-</b>	-	-	-	-	<b>-</b>
Ausgefallen	-	-	-	-	<b>-</b>	-	-	-	-	<b>-</b>
<b>Gesamt</b>	<b>4.393</b>	<b>146</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>4.539</b>	<b>4.954</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>4.954</b>

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

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

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

Grundsätzlich verfolgt die Aareal Bank im Rahmen der Kreditportfoliosteuerung eine „Buy & Manage“-Strategie mit dem primären Ziel, gewährte Kredite überwiegend bis zum Laufzeitende auf der Bilanz zu halten, wobei Exit-Maßnahmen gezielt zur aktiven Portfolio- und Risikosteuerung zum Einsatz kommen.

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

**Kreditrisikominderung**

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

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

Die Festsetzung bzw. Ermittlung des Beleihungs- bzw. Verkehrswerts der Immobilie erfolgt im Rahmen der jeweiligen Kreditentscheidungskompetenz und ist als integraler Bestandteil der Kreditentscheidung zu sehen. Die Höhe des von der Bank festzusetzenden Markt- bzw. Beleihungswerts richtet sich im Regelfall nach der Wertermittlung eines Gutachters und wird intern plausibilisiert. Sollte eine abweichende Einschätzung vorgenommen werden, so muss dies schriftlich erläutert werden. Der von der Bank festgesetzte Beleihungswert darf jedoch nicht über dem vom unabhängigen internen oder externen Gutachter ermittelten Wert liegen.

---

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

Als weitere Standardsicherheit werden durch die Bank Gewährleistungen (Bürgschaften/Garantien) und finanzielle Sicherheiten (Wertpapiere, Auszahlungsansprüche etc.) akzeptiert. Der Sicherheitenwert einer hereingenommenen Bürgschaft/Garantie bestimmt sich nach der Bonität des Bürgen/Garanten. Die Bank differenziert an dieser Stelle zwischen „Kreditinstituten/der öffentlichen Hand“ und „Sonstigen Bürgen“. Bei finanziellen Sicherheiten wird in Abhängigkeit der Sicherheitenart ein Sicherheitenwert bestimmt. Generell werden bei der Bewertung von Gewährleistungen und finanziellen Sicherheiten Sicherheitsabschläge in Anrechnung gebracht.

Die turnusmäßige Überprüfung der Werthaltigkeit von Sicherheiten wird in den definierten Kreditprozessen geregelt. Bei wesentlichen Änderungen des Sicherheitenwerts erfolgt die Anpassung der Risikoklassifizierung. Eine außerordentliche Überprüfung der Sicherheiten erfolgt, wenn der Bank Informationen bekannt werden, die den Sicherheitenwert negativ beeinflussen. Darüber hinaus stellt die Bank sicher, dass Valutierungen erst nach Einhaltung der vereinbarten Auszahlungsvoraussetzungen erfolgen. Die Sicherheiten werden mit allen wesentlichen Angaben im zentralen Kreditsystem der Bank erfasst.

### Kreditrisikominderung von Handelsgeschäften

Zur Reduzierung des Adressenausfallrisikos im Handelsgeschäft der Aareal Bank enthalten die von der Bank verwendeten Rahmenverträge für Finanztermingeschäfte<sup>1)</sup> und Rahmenverträge für Wertpapierpensionsgeschäfte (Repos)<sup>2)</sup> Kreditrisikominderungstechniken in Form von gegenseitigen Aufrechnungsrahmenvereinbarungen („vertragliche Nettingvereinbarungen“).

Die von der Bank verwendeten Rahmenverträge für Finanztermingeschäfte enthalten Aufrechnungsvereinbarungen auf Einzelgeschäftsebene (sog. „Zahlungs-Netting“) sowie für den Fall der Kündigung sämtlicher Einzelgeschäfte unter einem Rahmenvertrag (sog. „Close-out Netting“).

Grundsätzlich unterliegen alle Rahmenverträge für Finanztermingeschäfte dem Prinzip des einheitlichen Vertrags. Dies bedeutet, dass im Fall der Kündigung oder des Ausfalls des Vertragspartners eine Saldierung der einzelnen Forderungen erfolgt und nur diese einheitliche Forderung gegenüber dem ausfallenden Vertragspartner geltend gemacht werden kann und darf. Diese Forderung muss insolvenzfest, also wirksam und durchsetzbar sein. Das wiederum heißt, dass die betroffenen Rechtsordnungen das Prinzip des einheitlichen Vertrags anerkennen müssen, welches die saldierte Forderung vor dem ansonsten drohenden Zugriff des Insolvenzverwalters schützt.

Insbesondere das Close-out Netting ist mit (internationalen) Rechtsrisiken behaftet. Die Bank prüft diese Rechtsrisiken unter Verwendung von Rechtsgutachten zur Wirksamkeit und Durchsetzbarkeit der vertraglichen Nettingvereinbarungen im Falle der Insolvenz eines Vertragspartners. Die Gutachten werden in Bezug auf unterschiedliche Kriterien wie Produktart, Rechtsordnung am Sitz und am Ort einer Niederlassung eines Vertragspartners sowie individuelle Vertragsergänzungen unter Verwendung einer für diese Zwecke entwickelten Datenbank ausgewertet. So entscheidet die Bank für jedes Einzelgeschäft, ob es „close-out netting-fähig“ ist und somit eine Verrechnung mit anderen unter dem Rahmenvertrag erfassten Einzelgeschäften stattfinden kann. Die Bank bedient sich berücksichtigungsfähiger vertraglicher Nettingvereinbarungen im Sinne des Artikels 296 CRR bei allen Geschäften mit Finanzinstituten, wobei in den meisten Fällen zusätzliche Besicherungsvereinbarungen bestehen, die das jeweilige Kreditrisiko weiter mindern.

Darüber hinaus erfolgt eine Reduzierung des Adressenausfallrisikos durch die Abwicklung von derivativen Geschäften über zentrale Gegenparteien. Als solche fungieren für die Aareal Bank die Eurex Clearing AG und die LCH Limited.

---

<sup>1)</sup> Der Begriff des deutschen Rahmenvertrags für Finanztermingeschäfte (DRV) umfasst im Folgenden auch den von der International Swaps and Derivatives Association Inc. (ISDA) herausgegebenen Rahmenvertrag (ISDA Master Agreement). Beide Verträge sind Standardverträge, die von den Spitzenverbänden (u.a. vom BdB) zur Verwendung empfohlen werden.

<sup>2)</sup> Der Begriff Rahmenverträge für Wertpapierpensionsgeschäfte (Repos) umfasst im Folgenden auch den von der The International Capital Markets Association Inc. (ICMA) herausgegebenen Rahmenvertrag (Global Repurchase Agreement). Beide Verträge sind Standardverträge, die von den Spitzenverbänden (u.a. vom BdB) zur Verwendung empfohlen werden.

---

Die Bank tätigt daneben sowohl bilateral als auch über die Eurex Clearing AG als zentrale Gegenpartei Wertpapierpensionsgeschäfte. Bei den Wertpapierpensionsgeschäften wird in Abhängigkeit vom Kontrahenten „Zahlungs-“ bzw. „Lieferungs-Netting“ auf Einzelgeschäftsbasis vorgenommen. Die Bank verwendet hierfür die umfassende Methode zur Berücksichtigung finanzieller Sicherheiten nach Kapitel 4 der CRR (Artikel 223 ff.)

Grundsätzlich beinhalten auch die Rahmenverträge für Wertpapierpensionsgeschäfte Regelungen zum Close-out Netting aller unter einer vertraglichen Nettingvereinbarung erfasster Einzelgeschäfte. Die Bank nutzt bisher im Repobereich diese seitens des Aufsichtsrechts vorgesehene Möglichkeit der verminderten Eigenkapitalunterlegung sämtlicher unter einer vertraglichen Nettingvereinbarung erfasster Einzelgeschäfte nicht.

Zur Bewertung der Bonität der Kontrahenten verwendet die Bank ein internes Rating-Verfahren. Die tägliche Bewertung der Handelsgeschäfte der Bank einschließlich der hereingenommenen bzw. herausgegebenen Sicherheiten erfolgt auf der Basis von validierten Bewertungsverfahren im Bereich Capital Markets Management.

Finanztermingeschäfte werden in der Regel barbesichert. Bei Wertpapierpensionsgeschäften werden in der Regel Wertpapiere als Sicherheiten ausgetauscht.

Einzelne Sicherheitenvereinbarungen enthalten Regelungen zu erhöhten Sicherheitenleistungen bei relevanten Herabstufungen einer Vertragspartei.

### Länderrisiken

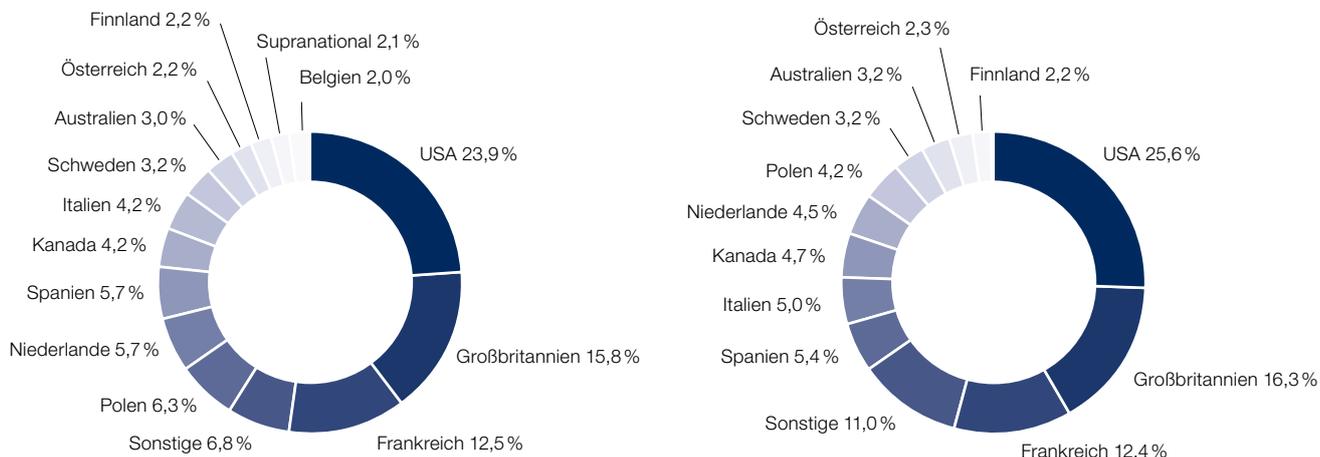
Unser ganzheitlicher Ansatz im Risikomanagement umfasst u.a. auch die Messung und Überwachung von Länderrisiken. Dabei definieren wir das Länderrisiko als das Ausfallrisiko eines Staats oder staatlicher Organe sowie als die Gefahr, dass ein zahlungswilliger und -fähiger Kontrahent infolge staatlicher Maßnahmen seinen Zahlungsverpflichtungen nicht nachkommen kann, da er in der Möglichkeit beschränkt wird, Zahlungen an den Gläubiger zu leisten (Transferrisiko). Die Steuerung der Länderrisiken erfolgt durch einen bereichsübergreifenden Prozess. Die Höhe des jeweiligen Länderlimits wird auf Basis einer Länderrisikoeinschätzung durch die Geschäftsleitung der Bank festgelegt. Die fortlaufende Überwachung der Länderlimits und deren Auslastung sowie das periodische Reporting obliegen dem Bereich Risk Controlling.

In der folgenden Grafik sind aus Länderrisikosicht die Länder-Exposure (Forderungen und außerbilanzielle Verpflichtungen) im internationalen Geschäft zum Jahresende dargestellt. Die Zuordnung der Länder-Exposure erfolgt für das Immobilienkreditgeschäft nach der Belegenheit der als Sicherheit dienenden Immobilie. Falls eine Forderung nicht durch eine Immobilie besichert wird, erfolgt die Zuordnung über das Sitzland des Kreditnehmers. Sowohl das Immobilienkreditgeschäft als auch die Aktivitäten der Treasury schlagen sich hier nieder.

## Anteil Länder-Exposure im internationalen Geschäft

in %

31.12.2023 | 31.12.2022



## Zinsänderungsrisiken im Anlagebuch

### Definition

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

Im Detail beinhaltet dies in der Aareal Bank:

- die Risiken aus der Fristentransformation bei Veränderung der Zinskurve (Gap Risk),
- Risiken aus sich mit Zinsen verändernden Cashflows bezogen auf die Spreads zur allgemeinen Zinskurve (Basis Risk),
- Risiken resultierend aus expliziten und impliziten Optionen (Option Risk) und
- Risiken aus der Änderung des Aareal Bank-spezifischen Refinanzierungsspreads (Funding Risk).

Die Risiken aus Wertschwankungen des Fondsvermögen (Fonds Risk) sind in das sonstige Marktrisiko umgegliedert worden. Die Arbeiten im Zuge der Benchmark-Reform sind abgeschlossen: Für alle betroffenen Währungen ist die sogenannte „risk-free-rate“ der jeweiligen Währung die Referenz bei der Messung des Zinsänderungsrisikos.

### Risikomessung und -überwachung

Die für Treasury und die Risikoüberwachung zuständigen Vorstandsmitglieder werden täglich durch Risk Controlling über die Risikoposition und die barwertigen Auswirkungen aus dem Eingehen von Zinsänderungsrisiken im Anlagebuch unterrichtet (Economic Value-of-Equity-Sicht). Dies wird monatlich ergänzt um einen Ausweis möglicher Planabweichungen der Erträge beim Eintreten adverser Zinsszenarien (Earning-Sicht). Die für die Messung potenzieller Planabweichungen zugrunde gelegten Zinsszenarien umfassen schockartige Zinserhöhung und -senkung sowie zeitabhängige Erhöhungen und Senkungen der dem geplanten Zinsertrag zugrunde gelegten Zinsprognose.

---

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

Die Bestimmung der VaR-Kennzahl erfolgt konzernweit einheitlich mittels des Varianz-Kovarianz-Ansatzes (Delta-Normal-Methode). Unter Berücksichtigung der Korrelation zwischen den einzelnen Risikoarten wird der VaR-Wert täglich für den Konzern bestimmt. Hierbei werden die im VaR-Modell verwendeten statistischen Parameter auf Basis eines Inhouse-Datenpools über einen Zeitraum von 250 Tagen ermittelt. Mit einer Sicherheitswahrscheinlichkeit von 99,9 % wird das Verlustpotenzial nach der ökonomischen Perspektive bestimmt.

Die VaR-Berechnung basiert naturgemäß auf Annahmen über die zukünftige Entwicklung der Geschäfte und der damit verbundenen Cashflows. Zu den zentralen Annahmen zählt die Berücksichtigung von Sichteinlagen und Kündigungsgeldern, die wir in Höhe des historisch beobachteten Bodensatzes für einen Zeitraum von bis zu 10 Jahren, im Durchschnitt 1,88 Jahre, in die Berechnung einbeziehen. Den Vorgaben gemäß den EBA-Leitlinien zur Steuerung des Zinsänderungsrisikos bei Geschäften des Anlagebuchs (EBA/GL/2022/14) folgend werden Großkundeneinlagen von Finanzkunden von der Modellierung ausgeschlossen.

Kreditgeschäfte werden mit ihrer Zinsbindungsfrist (Festzinsgeschäfte) bzw. mit dem Zeitraum der erwarteten Laufzeit (variable Geschäfte) berücksichtigt. Das Eigenkapital des Aareal Bank Konzerns fließt nicht als separate Passivposition risikomindernd in die VaR-Berechnung ein. Dies führt tendenziell zu einem erhöhten VaR-Ausweis. Die zum 30. Juni 2023 erstmals anzuwendenden neuen EBA-Leitlinien zur Steuerung des Zinsänderungsrisikos bei Geschäften des Anlagebuchs (EBA/GL/2022/14) führten zu keinen weiteren wesentlichen Anpassungen in der barwertigen Sicht.

Ergänzend hierzu und in Einklang mit den EBA-Leitlinien zur Steuerung des Zinsänderungsrisikos bei Geschäften des Anlagebuchs (EBA/GL/2022/14) wird die Veränderung des Nettozinsertrags in den relevanten Zinsschockszenarien ermittelt. Der Nettozinsertrag stellt die Differenz aus den Zinserträgen und Zinsaufwänden aller zinstragenden Aktiva und Passiva des Bankbuchs einschließlich Derivate und außerbilanzieller Positionen nach IFRS dar. Im Unterschied zur barwertigen Sicht enthält der Nettozinsertrag nicht nur die Ergebnisbeiträge des modellierten Bestandsgeschäfts zum Planungs- bzw. Forecast-Stichtag, sondern zusätzlich die Erträge und Aufwände aus geplantem Neugeschäft und Prolongationen. Die Veränderungen basieren im Wesentlichen auf der unterschiedlichen Entwicklung der Forward-Zinsen vor und nach Zinsschock und den jeweils hieraus resultierenden, modellierten Auswirkungen auf das Kundenverhalten.

### Zinssensitivität

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

### Barwertige Auswirkung gemäß Zinsschock

In den folgenden Tabellen werden die Barwertveränderungen gemäß BaFin-Rundschreiben 06/2019 unter Anwendung der hierfür noch unterstellten EBA-Leitlinien zur Steuerung des Zinsänderungsrisikos bei Geschäften des Anlagebuchs (EBA/GL/2018/02) dargestellt.

Dabei werden im Standardtest die Barwertveränderungen des Anlagebuchs bei einer Parallelverschiebung der Zinsstrukturkurve maximal um 200 Basispunkte je Währung dargestellt. Das Verhältnis des Gesamtergebnisses zu den regulatorischen Eigenmitteln der Aareal Bank Gruppe liegt, wie auch in den Vorjahren, deutlich unter der vorgesehenen Grenze von 20 %.

Mio. €	31.12.2023		31.12.2022	
	bei -200 BP	bei +200 BP	bei -200 BP	bei +200 BP
EUR	-43	40	-40	23
GBP	12	-18	15	-25
USD	36	-45	18	-14
Sonstige	8	-8	6	-6
<b>Gesamt</b>	<b>13</b>	<b>-31</b>	<b>-1</b>	<b>-22</b>
<b>Verhältnis zu regulatorischen Eigenmitteln nach Basel III (%)</b>	<b>0,4</b>	<b>1,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,7</b>

Darüber hinaus werden für sechs Frühwarnindikatoren, unter Anwendung der vorgegebenen Szenarien, die Barwertänderungen ermittelt und im Verhältnis zum Kernkapital aufgeführt. Das Verhältnis des Gesamtergebnisses zu dem Kernkapital nach Basel III der Aareal Bank Gruppe liegt deutlich unter der vorgesehenen Grenze von 15 %.

Mio. €	31.12.2023	31.12.2022
Parallele Zinserhöhung	-35	-28
Zinskoeffizient bei paralleler Zinserhöhung (%)	1,2	1,0
Parallele Zinssenkung	18	4
Zinskoeffizient bei paralleler Zinssenkung (%)	0,6	0,1
Versteilung der Zinskurve	-2	7
Zinskoeffizient bei Versteilung der Zinskurve (%)	0,1	0,3
Verflachung der Zinskurve	-13	-24
Zinskoeffizient bei Verflachung der Zinskurve (%)	0,4	0,9
Kurzfristschock – aufwärts	-32	-29
Zinskoeffizient bei Kurzfristschock aufwärts (%)	1,1	1,0
Kurzfristschock – abwärts	1	22
Zinskoeffizient bei Kurzfristschock abwärts (%)	0,0	0,8
<b>Kernkapital nach Basel III</b>	<b>2.961</b>	<b>2.768</b>

Der Nettozinsertrag ist eine GuV-basierte Messgröße. Für die Messung des Ertragsrisikos werden die Veränderungen des Nettozinsertrags der nächsten zwölf Monate aufgrund einer Parallelverschiebung der Zinsstrukturkurve um 200 Basispunkte ermittelt. Insbesondere das dabei unterstellte Verhalten von Kunden- und Wettbewerbsumfeld in einem solchen Szenario unterliegt modellbasierten Idealisierungen.

## Pensionsrisiken

Pensionsrisiken entstehen aus der Bewertung der eingegangenen Pensionsverpflichtungen sowie der mit den Pensionsplänen verbundenen Planvermögen. Das Risiko wird durch eine entsprechende Ausrichtung des Planvermögens, im Wesentlichen ein treuhänderisch gehaltener Spezialfonds, mitigiert.

Das VaR wird im Delta-Normal-Ansatz als einfachstes stochastisches Modell berechnet. Es benötigt Sensitivitäten auf Risikofaktoren als Repräsentation der Position und eine Kovarianzmatrix dieser Risikofaktoren (Volatilität und Korrelation) als Beschreibung der Marktdynamik.

---

Die Steuerung der Pensionsrisiken erfolgt direkt durch das Asset-Liability Committee (ALCO). Hierzu hat das ALCO auch die Funktion des Anlageausschusses des Planvermögens übernommen. Die Pensionsverpflichtungen und Planvermögen werden regelmäßig einer Risikoüberprüfung und -bewertung unterzogen.

## Marktrisiken

### Definition

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

Im Detail beinhaltet dies in der Aareal Bank:

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

Die Aareal Bank ist im Berichtszeitraum keinen Handelsbuchtätigkeiten i.S.d. CRR nachgegangen, sodass Risiken aus dem Handelsbuch keine Rolle spielten.

Der Bereich der Rohwaren hat für unser Geschäft keine Relevanz. Währungsrisiken werden mithilfe von Derivaten ausgesteuert.

Zusätzliche Bestandteile des Marktrisikos sind:

- Bewertungsrisiken aufgrund von Veränderungen der Credit Spreads (Credit Spread Risk),
- Risiken aus den Wertschwankungen des Fondsvermögens (Fonds Risk) und
- Risiken einer Anpassung der Kreditbewertung von OTC-Derivaten (CVA Risk).

Das auch für das Anlagebuch berücksichtigte Credit Spread Risk (CSRBB – credit spread risk in the banking book) ist damit dem Market Risk zugeordnet. Per 31. Dezember 2023 gelten hierfür erstmals die Vorgaben der neuen Leitlinien zur Steuerung von Zinsänderungsrisiken und Kreditspreadrisiken bei Geschäften des Anlagebuchs der europäischen Bankenaufsicht (EBA/GL/2022/14). Im Zuge der Umsetzung dieser neuen Leitlinien wurde die Berechnung der Credit Spread Risiken überprüft und angepasst. Eine wesentliche Anpassung war hierbei die Berücksichtigung der mit den eigenen Benchmark-Emissionen einhergehenden Sensitivitäten bzgl. passender Pfandbrief- und Senior-Unsecured-Spreads in den Risikokennzahlen.

### 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 sonstigen Marktrisiken unterrichtet.

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

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

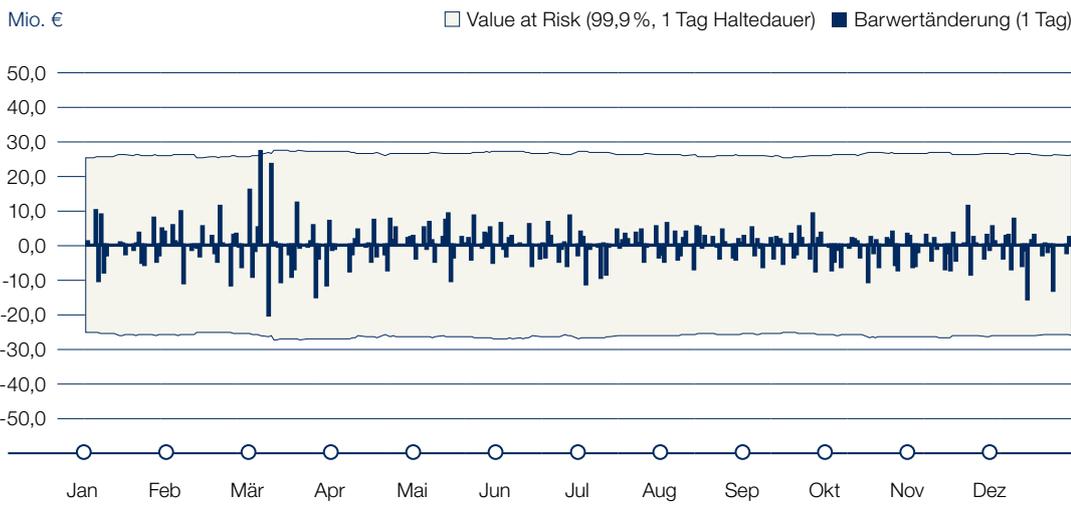
### Backtesting

Die Prognosegüte der statistischen Modelle wird durch ein monatliches Backtesting überprüft. Bei diesem als Binomial-Test bezeichneten Verfahren werden Gewinne und Verluste aufgrund von Marktpreisschwankungen auf täglicher Basis mit der zuvor für diesen Tag prognostizierten Verlustobergrenze (VaR) verglichen (Clean-Backtesting). Entsprechend dem gewählten Konfidenzniveau von 99,9 % wird eine geringe Anzahl von negativen Überschreitungen erwartet.

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

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

### Barwertentwicklung und 1-Tages-VaR im Jahresverlauf 2023



## Operationelle Risiken

### Definition

Innerhalb der Aareal Bank werden Operationelle Risiken als die Gefahr von Verlusten definiert, die durch die Unangemessenheit oder das Versagen von internen Verfahren, Menschen und Systemen oder durch externe Ereignisse ausgelöst werden. In dieser Definition sind Rechtsrisiken eingeschlossen. Im Operationellen Risiko werden auch ESG-Risikofaktoren berücksichtigt und Modell- und Reputationsrisiken, sofern sie ursächlich aus Operationellen Risiken hervorgehen.

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

---

## Risikostrategie

Die Risikostrategie dient primär der strategischen Orientierung zum professionellen sowie bewussten Umgang mit Operationellen Risiken. Sie berücksichtigt die organisatorischen Rahmenbedingungen sowie die Grundlagen des damit verbundenen Berichtswesens in Ergänzung und Konkretisierung zu den bereits vorhandenen, zentralen Regelungen des Risk Appetite Frameworks.

Für ein holistisches Risikomanagement der operationellen Risiken hat die Aareal Bank eine Governance-Struktur implementiert, welche das Three Lines of Defence-Konzept operationalisiert. Da der Steuerungsansatz grundsätzlich dezentral in den einzelnen Bereichen und Tochtergesellschaften organisiert ist, liegt ein großes Augenmerk auf einer starken ersten Verteidigungslinie (First Line), die auf Einzelfallebene für die Risiken verantwortlich zeichnet. Das zentrale OpRisk Controlling, als Teil des Bereichs Non Financial Risks, überwacht als unabhängige 2nd Line of Defence die Tätigkeiten der First Line. Dabei wird die allgemeine zweite Verteidigungslinie durch spezialisierte Überwachungsfunktionen (sog. spezialisierte 2nd Lines) ergänzt.

Prozessrisiken werden durch das interne Kontrollsystem (IKS) adressiert. Der Schwerpunkt der Ausgestaltung des gruppenweiten IKS liegt auf der Mitigation wesentlicher prozessinhärenter Risiken durch angemessene und wirksame Schlüsselkontrollen, die für die Aareal Bank in einem dezidierten Inventar gesammelt werden.

Die Verantwortung zur Überwachung von Compliance-Risiken und Risiken in Verbindung mit Financial Crime liegt im Bereich Non Financial Risks. Das Compliance-Management-System verfolgt gruppenweit das Ziel, Haftungsrisiken in Form von potenziellen Bußgeldern und Geldstrafen für die Bank bzw. Konzerntöchter und ihre Organmitglieder zu vermindern. Darüber hinaus soll die positive Reputation der Aareal Bank als integre Unternehmensgruppe gegenüber externen Stakeholdern wie Geschäftspartnern, Kontrahenten und Investoren erhalten bleiben und weiter gestärkt werden. Zum professionellen sowie bewussten Umgang mit Risiken zu Geldwäsche, Terrorismusfinanzierung, Sanktionsverstößen und Fraud dient die Anti-Financial-Crime-Strategie. Diese beinhaltet zu beachtende, qualitative Standards (z.B. Auflistung nicht bedienter Geschäftsbereiche und nicht bedienter Branchen), sowie quantitative Key Risk-Indikatoren (z.B. Schwellenwerte für Hochrisikokunden und politisch exponierte Personen) zur Überwachung des Risikos.

Zur Minderung von Rechtsrisiken werden in der Rechtsabteilung sowie den dezentralen Rechtseinheiten der Aareal Bank außergerichtliche und gerichtliche Rechtsstreitigkeiten der Bank überwacht, Rechtsfragen mit grundsätzlicher Bedeutung bearbeitet wie auch Tagesgeschäft rechtlich begleitet. In der Rechtsabteilung laufen sämtliche Informationen zu gerichtlichen und außergerichtlichen Rechtsstreitigkeiten auf Gruppenebene zusammen. Die dezentralen operativen Rechtseinheiten der Bank sowie die Rechtsabteilungen der Einzelgesellschaften melden vierteljährlich und bei Bestehen besonderer Risiken anlassbezogen identifizierte Rechtsrisiken an die Rechtsabteilung der Aareal Bank. Bei Bedarf findet seitens der Rechtsabteilung der Aareal Bank eine Erörterung und Abstimmung konkreter Maßnahmen mit der meldenden Einheit statt. Die Rechtsabteilung berichtet (mindestens) vierteljährlich sowie in Einzelfällen anlassbezogen an den Vorstand. Steuerisiken der Bank inklusive damit verbundener Rechtsrisiken werden separat durch die Steuerabteilung der Aareal Bank überwacht und gesteuert. Das Tax-Compliance-Management-System reduziert das Risiko hinsichtlich steuerrechtlicher Compliance und Betrugsfälle aktiv, beispielsweise durch Vorgabe standardisierter Arbeitsanweisungen und Kontrollen, sowohl innerhalb der Steuerabteilung als auch in Schnittstellen zu anderen Bereichen.

Die Überwachung von Risiken zur Operational Resilience wird im Bereich Information Security & Data Protection gebündelt. Zur Minderung des Informationssicherheitsrisikos definiert der Bereich bankweite Vorgaben und initiiert verschiedene Maßnahmen, um das in der Rahmenrichtlinie Informationssicherheit angestrebte Sicherheitsniveau zu erreichen. Hierzu gehören u.a. die Sensibilisierung von internen und externen Mitarbeitern durch entsprechende Schulungen und der Austausch von Informationen zu Cyber-Bedrohungen im Rahmen der Kommunikationskanäle zu EZB, BaFin und BSI. Zur Minderung des Outsourcing-Risikos beurteilen die verantwortlichen auslagernden Organisationseinheiten in regelmäßigen Abständen die Leistung des Auslagerungsunternehmens anhand definierter Kriterien. Die Ergebnisse und Steuerungsmaßnahmen werden konsolidiert und an das Management der Bank kommuniziert. Zur Minderung des Geschäftsfortführungsrisikos über das Business Continuity Management wird die Notfallorganisation definiert. Für die als zeitkritisch identifizierten Geschäftsprozesse der Bank werden Not- und Krisenfallpläne entwickelt und getestet; im Not- und Krisenfall wird dann die Geschäftsführung entlang der Planungen durchgeführt.

---

## Risikomessung und -überwachung

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

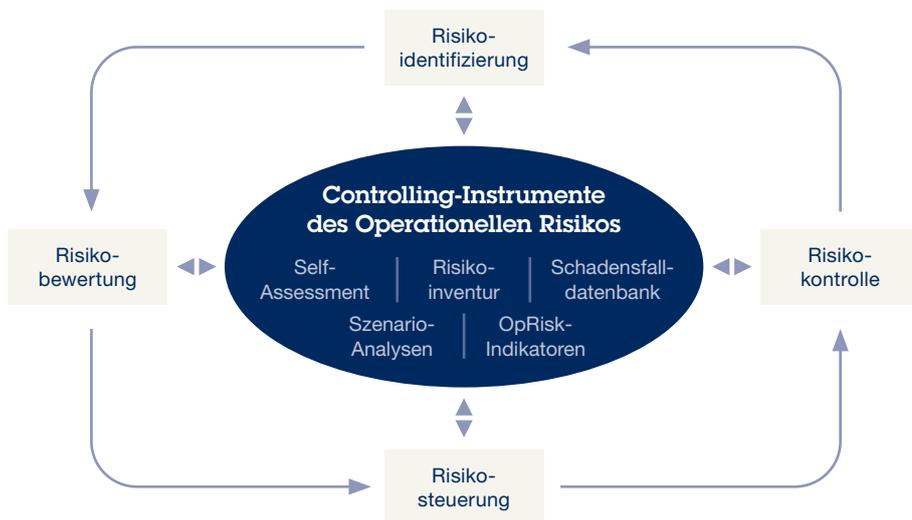
Die folgenden Controlling-Instrumente für das Operationelle Risiko werden in der Bank derzeit eingesetzt:

- Self-Assessments, durch deren Auswertung dem Management Hinweise für eventuelle Risikopotenziale innerhalb der Organisationshierarchie vermittelt werden können;
- Risikoinventuren und nachfolgende Risk Assessments, die eine periodische systematische Erfassung aller relevanter Risiken und deren sowohl qualitative als auch quantitative Bewertung beinhalten;
- Schadensfalldatenbank, in die entsprechende Risikoereignisse gemeldet und bis zu ihrer offiziellen Beilegung überwacht werden können;
- OpRisk-Indikatoren für alle Risikoausprägungen, die anhand einer definierten Ampellogik aktuelle Gefährdungspotenziale aufzeigen;
- Durchführung von Stresstests auf Basis von hypothetischen und historischen Szenarien sowie Sensitivitätsanalysen der Risikoinventuren als Indikator für potenzielle bestandsgefährdende Entwicklungen.

Die Daten werden dezentral erfasst und alle wesentlichen Operationellen Risiken des Konzerns zentral zusammengeführt.

Aus den dargestellten Controlling-Instrumenten erfolgt das regelmäßige Reporting der Risikosituation an das Management der Bank. Zusammen ergeben diese Instrumente des Managements Operationeller Risiken einen geschlossenen Regelkreis, der aus den Elementen Risikoidentifizierung, -bewertung, -steuerung und Risikokontrolle besteht. Die Verantwortung für die operative Umsetzung der Maßnahmen zur Risikominderung liegt bei den Risikoverantwortlichen der Bank. Die Ermittlung der Auslastung der freien Eigenmittel für Operationelle Risiken im Rahmen der Risikotragfähigkeit erfolgt auf Basis des aufsichtsrechtlichen Standardansatzes der Säule I.

## Management Operationeller Risiken



Für das Geschäftsjahr 2023 haben sich keine wesentlichen Risikokonzentrationen gezeigt. Risikoereignisse werden fortlaufend in einer Datenbank erfasst. Die Auswirkungen dieser Risikoereignisse im Berichtsjahr betragen weniger als 10 % des für Operationelle Risiken anzurechnenden regulatorischen Kapitals. Auch die weiteren Instrumente des Operationellen Risikomanagements, d.h. insbesondere die Indikatorenüberwachung, Szenarioanalyse und das Self-Assessment, deuten nicht auf ein höheres Risikopotenzial hin.

## Beteiligungsrisiken

### Definition

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

### Risikomessung und -überwachung

Im Beteiligungsrisikomodell werden die nicht aufsichtsrechtlich konsolidierten Beteiligungen in zwei Gruppen unterteilt. Dabei werden für die materiellen Beteiligungen die risikoäquivalenten Exposures mithilfe der aufsichtsrechtlichen IRB-Formel bestimmt, die außerdem um eine Komponente für Konzentrationsrisiken ergänzt wurde, für den Fall das einzelne Beteiligungen aus Gesamtbanksicht ein erhebliches Konzentrationsrisiko darstellen. Für die nicht materiellen Beteiligungen erfolgt dies mittels entsprechender Eigenkapitalunterlegung gemäß einfacher Risikogewichtungsmethode der CRR für Beteiligungen. Für die aufsichtsrechtlich konsolidierten Beteiligungen erfolgt die Risikomessung gemäß Durchschauprinzip auf die entsprechenden Aktiva der Beteiligung.

Die bestehenden Verfahren zur Risikomessung und -überwachung werden durch regelmäßige Stresstests auf das Beteiligungsportfolio ergänzt.

Die Risikomessung und -überwachung der Beteiligungsrisiken wird durch Group Strategy bzw. Finance & Controlling und Risk Controlling durchgeführt.

Die Berichterstattung über das Beteiligungsrisiko an den Vorstand der Bank erfolgt quartalsweise durch das Risk Controlling.

---

## Immobilienrisiken

### Definition

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

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

### Risikomessung und -überwachung

Zur Risikomessung und -überwachung werden die Immobilienrenditen für verschiedene Regionen und Objekttypen über die verfügbaren Zeiträume analysiert. Für verschiedene Regionen und Objekttypen wird daraus die mögliche Renditeerhöhung auf Einjahres-sicht mit einer Sicherheitswahrscheinlichkeit von 99,9 % ermittelt. Der Risikobeitrag der jeweiligen Immobilie ergibt sich aus der Differenz des aktuellen Marktwerts und des um die Renditeerhöhung angepassten Objektwerts. Darüber hinaus berücksichtigt das Modell idiosynkratische Schockereignisse für die einzelnen Objekte, die unabhängig von allgemeinen Marktentwicklungen eintreten können.

Der Immobilienbestand erhöhte sich zum Bilanzstichtag durch die Übernahme von zwei Immobilienobjektgesellschaften aus US-amerikanischen Kreditengagements.

## Geschäfts- und strategische Risiken

### Definition

Geschäfts- und strategische Risiken sind Risiken, die die Erreichung von Unternehmenszielen möglicherweise gefährden und welche beispielsweise aus einer Veränderung des Wettbewerbsumfelds entstehen oder durch eine nachteilige strategische Positionierung im makroökonomischen Umfeld resultieren können. Wir unterscheiden hier Allokations- und Investitionsrisiken. Als Allokationsrisiko wird eine Abweichung des operationalen Ergebnisses durch niedrigere als erwartete Einnahmen durch das allokierte Kapital verstanden, welche nicht durch eine Reduktion der Kosten bzw. des Verwaltungsaufwands kompensiert werden kann. Das Investitionsrisiko ist das Risiko, dass eine Abweichung des operationalen Ergebnisses durch Ergebnisse aus Tätigkeiten oder Investitionen in alternative Geschäftsfelder in gleicher oder ähnlicher Höhe nicht kompensiert werden kann.

### Risikomessung und -überwachung

Das Allokationsrisiko wird bereits über unterschiedliche Planungsszenarien abgedeckt und in den Risikodeckungsmassen berücksichtigt.

Die Messung des Investitionsrisikos findet segmentübergreifend statt. Bei der Quantifizierung des Investitionsrisikos wird davon ausgegangen, dass für den Aufbau einer bisher nicht vorhandenen Investitionsmöglichkeit zusätzliche Vorabinvestitionen notwendig sind, die als Risikopotenzial angesetzt werden.

## Liquiditätsrisiken

### Definition

Liquiditätsrisiko bezeichnet im engeren Sinne das Risiko, Zahlungsverpflichtungen nicht vollständig oder zeitgerecht erfüllen zu können. Das Liquiditätsrisikomanagement des Aareal Bank Konzerns soll sicherstellen, dass zukünftigen Zahlungsverpflichtungen jederzeit ausreichende liquide Mittel gegenüberstehen. Dabei ist das Risikomanagement so ausgestaltet, dass nicht nur das Liquiditätsrisiko

im engeren Sinne (Zahlungsunfähigkeitsrisiko) einbezogen wird, sondern auch das Marktliquiditäts- und Refinanzierungsrisiko einschließlich des Kostenaspekts, der als Teil des IRRBB gemessen und dort entsprechend limitiert wird. Alle Elemente sind in einen übergreifenden ILAAP integriert, in welchem sowohl die normativen als auch die ökonomischen Liquiditätsrisiken abgebildet sind. Im Rahmen der Konzernplanung erfolgt neben der Betrachtung der ICAAP-Risikokennzahlen auch die Betrachtung der ILAAP-Risikokennzahlen auf einem Drei-Jahres-Horizont.

## Risikomessung und -überwachung

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. Hierfür werden von uns die nachfolgend beschriebenen Instrumente eingesetzt.

### Cashflow Forecast

Zur Bereitstellung von Liquiditätsrisikoinformationen haben wir ein Cashflow-bezogenes Reporting-Instrument (Cashflow Forecast) entwickelt. Dieses verfolgt Cashflows aller bilanzieller Positionen sowie solcher von Derivaten auf täglicher Basis über eine Zeitspanne von zehn Jahren. Hiermit kann die kurzfristige Liquiditätsposition, getrennt nach Währung und Produkt, bewertet werden. Die strategische Liquidität wird auf der Basis dieses zehnjährigen Cashflow-Profiles beurteilt. Das Cashflow-Profil von Produkten ohne festgelegte vertragliche Laufzeit modellieren wir zur Erfassung ihres erwarteten Verhaltens mithilfe statistischer Methoden.

### Liquiditätsablaufbilanz

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

### Stresstests

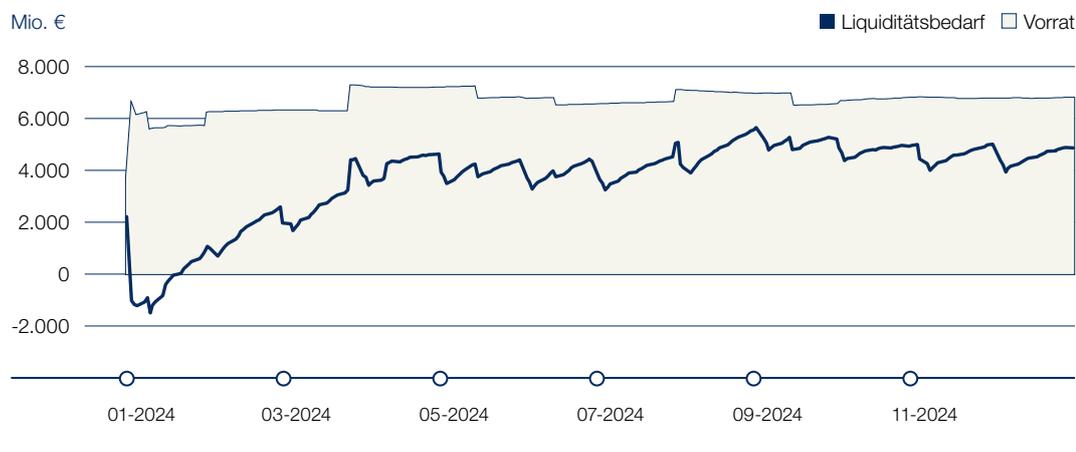
Außerdem verwenden wir Stresstests und Szenarioanalysen zur Untersuchung des Einflusses von plötzlich auftretenden Stressereignissen auf unsere Liquiditätsposition. Die verschiedenen standardisierten Szenarien, welche historische, idiosynkratische, marktweite und kombinierte Szenarien beinhalten, werden auf der Basis der Liquiditätsablaufbilanz ausgewertet.

Als bedeutsamstes Szenario aus unserer Sicht erweist sich das Szenario „Abzug der wohnungswirtschaftlichen Einlagen“. Auch bei diesem Stressszenario reicht der Liquiditätsvorrat aus, den unter Stressbedingungen erwarteten Liquiditätsbedarf zu decken.

### Time to Illiquidity

Zur Sicherstellung einer angemessenen Liquiditätsausstattung über den von der Liquiditätsablaufbilanz (LAB) betrachteten Zeitraum von drei Monaten hinaus verwenden wir als Messinstrument die Time to Illiquidity. Hierfür wurde ein Liquiditätsablauf entwickelt, der den entstehenden Liquiditätsbedarf dem Liquiditätsvorrat über einen Zeitraum von einem Jahr gegenüberstellt. Die Time to Illiquidity (Ttl) bezeichnet die verbleibende Zeit in Tagen, für die auch unter ungünstigen Umständen eine ausreichende Zahlungsfähigkeit als gewährleistet erachtet werden kann. Das heißt, für diesen Zeitraum übersteigt der Liquiditätsbedarf inklusive Sicherheitsaufschlägen für adverse zukünftige Ereignisse nicht den Liquiditätsvorrat. Die Grundlage der Berechnung bilden die vertraglichen Cashflows und die Methodik der kurzfristigen Risikobetrachtung (LAB) sowie die Portfolioentwicklung des aktuellen Plan-Szenarios.

Die nachfolgende Grafik stellt die geplante Entwicklung des Liquiditätsvorrats sowie den kumulierten Liquiditätsbedarf unter Berücksichtigung der geplanten Portfolioentwicklung und inklusive der Sicherheitsaufschläge für adverse zukünftige Ereignisse bis Ende 2024 dar. Aus der Darstellung ist ersichtlich, dass der Liquiditätsbedarf den Liquiditätsvorrat auch unter ungünstigen Bedingungen zu keinem Zeitpunkt übersteigt.



Im Übrigen verweisen wir auf die Ausführungen zur Liquiditätsausstattung im Kapitel „Finanzlage“.

### Refinanzierungsprofil

Die Diversifikation des Refinanzierungsprofils nach Anlegerkategorien und Produkten ist ein weiterer wesentlicher Bestandteil unseres Liquiditätsrisikomanagements. Die Kernrefinanzierungsquellen wie Kundeneinlagen und Gelder institutioneller Kunden bilden neben gedeckten und ungedeckten Emissionen die Grundlage unseres Verbindlichkeitenprofils. Wir verweisen in diesem Zusammenhang auf die Darstellungen zum Refinanzierungsmix Geld- und Kapitalmarkt in der Finanzlage.

### Konzentrationslimits

Neben der reinen Messung von Risikozahlen überwachen wir zusätzlich die Konzentrationen der liquiden Assets sowie des Fundings. Für beide Größen bestimmen wir den prozentualen Anteil der zehn größten Kontrahenten bzw. Positionen im Verhältnis zu dem Gesamtbestand.

Die Kennzahlen unterliegen jeweils einem Limit, um die Abhängigkeit von einzelnen Positionen bzw. Counterparts zu begrenzen.

### LCR-Forecast

Um sicherzustellen, dass wir die regulatorische Liquiditätskennziffer Liquidity Coverage Ratio auch perspektivisch einhalten, haben wir als Messinstrument den LCR-Forecast entwickelt. Hierbei handelt es sich um eine Vorschau auf die Liquidity Coverage Ratio über einen Zeitraum von bis zu drei Jahren. In dieser wird das Verhältnis des Bestands an hochliquiden Vermögenswerten zu den kumulierten Nettozahlungsmittelabflüssen für verschiedene Monatsultimos gebildet und so eventuell bestehende Liquiditätslücken bzw. Liquiditätsreserven identifiziert.

### NSFR-Forecast

Der NSFR-Forecast ist ein weiterer wichtiger Bestandteil unseres Liquiditätsmanagements. Hierbei handelt es sich um eine Vorschau auf die Net Stable Funding Ratio über einen Zeitraum von bis zu drei Jahren. Mit diesem Messinstrument können wir die regulatorische Liquiditätskennziffer Net Stable Funding Ratio für zukünftige Zeitpunkte prognostizieren und so eventuell bestehende Liquiditätslücken bzw. Liquiditätsreserven hinsichtlich der NSFR bereits frühzeitig identifizieren.

### Long Term LAB

Die Long Term LAB ist eine Vorschau auf die ökonomische Perspektive und ermöglicht einen Ausblick auf die Liquiditätsablaufbilanz (Liquiditätsrisikomodel) über einen Zeitraum von bis zu drei Jahren. In dieser werden für verschiedene Szenarien zu verschiedenen zukünftigen Zeitpunkten der erwartete Bedarf und Vorrat gegenübergestellt und so für das jeweilige Szenario eventuell bestehende zukünftige Liquiditätslücken bzw. Liquiditätsreserven hinsichtlich der Liquiditätsablaufbilanz identifiziert.

---

## Rechnungslegungsbezogenes IKS und RMS

### Aufgaben des rechnungslegungsbezogenen Internen Kontroll (IKS)- und Risikomanagementsystems (RMS)

Das Interne Kontroll- und Risikomanagementsystem im Hinblick auf den Rechnungslegungsprozess umfasst Grundsätze, Verfahren und Maßnahmen zur Sicherung der Wirksamkeit und Wirtschaftlichkeit der internen und externen Rechnungslegung im Einklang mit den geltenden Rechtsregeln. Zu den Aufgaben des rechnungslegungsbezogenen Internen Kontrollsystems zählen in erster Linie die Sicherstellung einer ordnungsgemäßen Geschäftstätigkeit, die Gewährleistung einer ordnungsgemäßen internen und externen Rechnungslegung sowie die Sicherstellung der Einhaltung der diesbezüglich für das Unternehmen maßgeblichen gesetzlichen und rechtlichen Vorschriften.

Ziel des Risikomanagementsystems im Hinblick auf den Rechnungslegungsprozess ist es, Risiken, die der Regelkonformität des Abschlusses entgegenstehen könnten, zu identifizieren, zu bewerten und zu begrenzen. Wie jedes interne Kontrollsystem kann das rechnungslegungsbezogene IKS und RMS, unabhängig davon, wie sorgfältig es ausgestaltet ist und betrieben wird, nur eine angemessene, jedoch keine absolute Sicherheit bezüglich des Erreichens dieses Ziels geben.

### Organisation des rechnungslegungsbezogenen IKS und RMS

Das Interne Kontrollsystem der Aareal Bank berücksichtigt die in den Mindestanforderungen an das Risikomanagement (MaRisk) aufgestellten Grundsätze zur institutsspezifischen Ausgestaltung des IKS. Die Ausgestaltung dieses Internen Kontrollsystems umfasst organisatorische und technische Maßnahmen zur Steuerung und Überwachung der Unternehmensaktivitäten, in die alle Gesellschaften des Aareal Bank Konzerns einbezogen sind. Der Vorstand der Aareal Bank AG ist für die Konzeption, Einrichtung, Anwendung, Weiterentwicklung und Überprüfung eines angemessenen Internen Kontrollsystems insbesondere im Hinblick auf den Rechnungslegungsprozess verantwortlich. Der Vorstand entscheidet über den Umfang und die Ausgestaltung der spezifischen Anforderungen und hat die Verantwortlichkeit für die einzelnen Prozessschritte im Zusammenhang mit der Rechnungslegung in Form von Organisationsrichtlinien definiert und einzelnen Organisationseinheiten zugeordnet.

Die Aareal Bank erstellt ihren Jahresabschluss nach dem Handelsgesetzbuch (HGB) und ihren Konzernabschluss nach den International Financial Reporting Standards (IFRS), wie sie in der EU anzuwenden sind. Der Bereich Finance & Controlling steuert die Prozesse zur Rechnungslegung, um die Konformität mit den gesetzlichen sowie weiteren internen und externen Vorschriften sicherzustellen. Die anzuwendenden bilanzfachlichen Vorgaben sind in Richtlinien und IT-Vorgaben dokumentiert.

Für den IFRS-Konzernabschluss erstellen die zum Aareal Bank Konzern gehörenden Gesellschaften zum jeweiligen Bilanzstichtag ein IFRS-Package. Dieses beinhaltet neben einem nach IFRS und unter Beachtung der IFRS-Konzernrichtlinie erstellten Abschluss auch Anhangangaben sowie Konsolidierungsinformationen (Intercompany Salden). Sämtliche Packages werden im Bereich Finance & Controlling in einer Konsolidierungs-Software erfasst und zum Konzernabschluss verdichtet.

Der Aufsichtsrat hat den Vorstand zu überwachen. Im Rahmen der Rechnungslegung stellt er den Jahresabschluss der Aareal Bank AG fest und billigt den Konzernabschluss sowie den Konzernlagebericht. Zur effizienten Wahrnehmung seiner Kontrollaufgaben hat der Aufsichtsrat u.a. einen Prüfungsausschuss eingerichtet. Dieser ist insbesondere zuständig für Fragen der Rechnungslegung und überwacht die Wirksamkeit des Internen Kontrollsystems der Aareal Bank. Er analysiert und bewertet die ihm vorgelegten Abschlüsse, internen Risikoberichte und die Quartalsberichte der Internen Revision. Daneben obliegen dem Prüfungsausschuss die Bestimmung von Prüfungsschwerpunkten sowie die Auswertung der Prüfungsergebnisse des Abschlussprüfers. Dem Prüfungsausschuss gehört gem. § 100 Abs. 5 AktG ein Experte auf dem Gebiet der Rechnungslegung oder Abschlussprüfung an.

Darüber hinaus hat die Interne Revision eine prozessunabhängige Überwachungsfunktion. Sie ist dem Vorstand unmittelbar unterstellt und erbringt Prüfungs- und Beratungsdienstleistungen, die darauf ausgerichtet sind, die Geschäftsprozesse der Aareal Bank hinsichtlich Ordnungsmäßigkeit, Sicherheit und Wirtschaftlichkeit zu optimieren. Sie unterstützt den Vorstand, indem sie die Wirksamkeit und Angemessenheit des prozessabhängigen Internen Kontrollsystems und des Risikomanagementsystems im Allgemeinen bewertet.

---

Gegebenenfalls aufgedeckte Schwächen in der Identifizierung, Bewertung und Reduzierung von Risiken werden berichtet und im Rahmen konkreter Maßnahmenpläne abgearbeitet.

Die Interne Revision ist als Konzernrevision im Rahmen des Risikomanagements der Gruppe auch für die Tochtergesellschaften der Aareal Bank tätig. Die Prüfung der Wirksamkeit und Angemessenheit des Risikomanagements umfasst die Risikomanagement- und Risk-Controlling-Systeme, das Berichtswesen, die Informationssysteme und den Rechnungslegungsprozess. Zur Wahrnehmung dieser Aufgaben hat die Interne Revision ein vollständiges und uneingeschränktes Informationsrecht über die Aktivitäten, Prozesse und die IT-Systeme der Aareal Bank AG und ihrer Tochterunternehmen. Die Interne Revision wird regelmäßig über wesentliche Änderungen im Internen Kontroll- und Risikomanagementsystem informiert.

Die Überprüfung der prozessintegrierten Kontrollen durch die Interne Revision baut insgesamt auf den internen Regelwerken, Arbeitsanweisungen und Richtlinien der Aareal Bank Gruppe auf. Die Prüfungstätigkeit der Internen Revision erstreckt sich risikoorientiert auf alle Betriebs- und Geschäftsabläufe des Konzerns.

Der Vorstand beurteilt regelmäßig die Angemessenheit und Wirksamkeit des IKS und RMS. Diese Beurteilung basiert primär auf dem Ergebnis des halbjährlichen IKS-Berichts sowie der monatlichen Risikoberichterstattung. Damit erhält der Vorstand einen Überblick über die wesentlichen Elemente des IKS und RMS der Aareal Bank Gruppe. Im Rahmen der Berichterstattung erhält der Vorstand so eine Zusammenfassung über die Aktivitäten zur Überprüfung der Angemessenheit und Wirksamkeit des IKS und RMS sowie Auffälligkeiten, die im Rahmen dieser Aktivitäten identifiziert wurden. Die im IKS-Bericht und der Risikoberichterstattung enthaltenen Informationen werden auch dem Aufsichtsrat der Aareal Bank AG als Berichterstattung über die Wirksamkeit des IKS und RMS vorgelegt. Die Beurteilung des IKS basiert auf den Einschätzungen der dezentralen IKS-Verantwortlichen, die insb. interne und externe Prüfergebnisse einbeziehen. Basierend darauf liegt dem Vorstand kein Hinweis vor, dass das IKS oder RMS zum 31. Dezember 2023 in ihrer jeweiligen Gesamtheit nicht angemessen oder nicht wirksam sind.

Unabhängig davon gilt, dass die Wirksamkeit eines jeden Risikomanagement- und Kontrollsystems einer inhärenten Beschränkung unterliegt. Kein System – auch wenn es als angemessen und wirksam beurteilt wurde – kann daher eine 100%ige Risikoprävention garantieren oder Prozessverstöße unter allen Umständen ausschließen. In Ergänzung zum IKS und RMS und vor allem für diejenigen Prozesse und Abläufe, die aufgrund von einer hohen Dynamik und Vielzahl an neuen Regelungen noch nicht denselben Reifegrad wie etablierte Prozesse aufweisen, hat die Aareal Bank einen Code of Conduct für ihre Mitarbeiter etabliert, sodass ethisch einwandfreies Handeln als Leitschnur für neue bzw. unregelte Sachverhalte die Mindestschwelle des unternehmerischen Handelns darstellt, wodurch Verstöße gegen interne und externe Regelungen weitestgehend minimiert werden.

## **Komponenten des rechnungslegungsbezogenen IKS und RMS**

In der Aareal Bank tragen verschiedene aufbau- und ablauforganisatorische Maßnahmen zur Überwachung im Rahmen des Internen Kontrollsystems bei.

Voraussetzung für die Funktionsfähigkeit eines Überwachungssystems ist eine schriftlich fixierte Ordnung, die die Aufgabenverteilung zwischen den einzelnen Unternehmensbereichen und den Rahmen der jeweiligen Aktivitäten regelt. Die Aufbauorganisation des Bereichs Finance & Controlling ist in den Organisationsrichtlinien der Bank geregelt. Das Rechnungswesen der Aareal Bank ist nach dem Prinzip der funktionalen Trennung organisiert. Die Funktionstrennung separiert die vollziehenden von den verwaltenden Tätigkeiten und dient der Sicherstellung ausreichender Kontrollen.

Für Aktivitäten und Prozesse existieren verschiedene Richtlinien, die in der schriftlich fixierten Ordnung der Aareal Bank geregelt und für alle betroffenen Mitarbeiter einsehbar sind. Es existieren Vorgaben zur Datenerfassung und -kontrolle sowie zur Archivierung, die generell von allen buchenden Bereichen der Aareal Bank zu beachten sind. Ergebnisse werden, soweit notwendig, bereichs- oder gesellschaftsübergreifend abgestimmt. Einheitliche Bilanzierungs- und Bewertungsverfahren werden durch konzernweit gültige Richtlinien gewährleistet. Die Vorgaben dieser Konzernrichtlinien konkretisieren gesetzliche Bestimmungen und werden laufend an aktuelle Standards angepasst. Die angewandten Bewertungsverfahren sowie die zugrunde liegenden Parameter werden regelmäßig kontrolliert und soweit erforderlich angepasst.

---

Darüber hinaus fasst das Risikohandbuch der Bank die wesentlichen Elemente des Risikomanagementsystems der Aareal Bank Gruppe zusammen. Insbesondere werden darin die organisatorischen Abläufe sowie die Methoden und Instrumente des Risikomanagements erläutert. Insofern verweisen wir auch auf unsere Ausführungen im Risikobericht.

Zu einer verlässlichen Finanzberichterstattung tragen ebenfalls klare Kompetenzregelungen bei, die eine Zuordnung von fachlichen Zuständigkeiten und Verantwortlichkeiten ermöglichen. Alle Entscheidungen werden ausschließlich im Rahmen hierzu vergebener Kompetenzen getroffen. In den Rechnungslegungsprozess sind unter Risikoaspekten definierte interne Kontrollen eingebettet. Ein Grundsatz zur Sicherstellung einer korrekten Rechnungslegung ist die Einhaltung des Vier-Augen-Prinzips bei allen wesentlichen Vorgängen. Sofern kein systemseitig implementiertes Freigabesystem/Vier-Augen-Prinzip für die wesentlichen Vorgänge im Rechnungswesen besteht, ist dieses in den manuellen Prozessabläufen integriert und dokumentiert.

Die Ordnungsmäßigkeit der Rechnungslegung wird sowohl durch präventive als auch durch aufdeckende Kontrollen sowie eine Überprüfung der verarbeiteten Daten sichergestellt. Der Erstellungsprozess ist durch zahlreiche Analyseschritte und Plausibilitätsprüfungen gekennzeichnet. Diese beinhalten neben der Auswertung von Einzelsachverhalten auch Perioden- und Planungsvergleiche. Sowohl bei manuellen als auch bei automatisierten Buchungen sind Kontrollprozesse implementiert.

Zur Erhöhung der Kontrollqualität sind alle relevanten Bereiche in den Abstimmungsprozess eingebunden. Ein Beispiel für die bereichsübergreifende Abstimmung ist der Prozess zur Erstellung der Geschäfts- und Zwischenberichte. Alle beteiligten Bereiche müssen die von ihnen verantworteten Berichtsteile qualitätssichern und vor der Aufstellung durch den Vorstand bestätigen, wodurch eine weitere Kontrollstufe für die offenzulegenden Daten erreicht wird.

Das Interne Kontroll- und Risikomanagementsystem im Hinblick auf den Rechnungslegungsprozess basiert ablauforganisatorisch auf einer weitgehenden Standardisierung von Prozessen und Software. Im Aareal Bank Konzern kommt neben Standard-Software auch Individual-Software zum Einsatz. Die Konsolidierungs-Software unterstützt technisch die Abstimmung der konzerninternen Beziehungen in einem klar geregelten Prozess. Die Daten der einbezogenen Einheiten werden in einem einheitlichen standardisierten Kontenplan gemeldet. Die rechnungslegungsbezogene IT-Systemlandschaft des Konzerns ist so gestaltet, dass die wesentlichen technischen bzw. prozessualen Programmschritte der eingesetzten Anwendungen neben der manuellen Kontrolle eine programminterne technische Plausibilitätsprüfung durchlaufen. Die Kontrollen in Bezug auf die Verarbeitung durch IT-Systeme werden ebenfalls prozessintegriert und prozessunabhängig durchgeführt. Prozessintegrierte Kontrollen umfassen beispielsweise die Durchsicht von Fehler- und Ausnahmereporten oder die regelmäßige Analyse der internen Dienstleistungsqualität. Prozessunabhängig erfolgen IT-Prüfungen durch die Interne Revision.

Daten und EDV-Systeme sind vor unbefugten Zugriffen geschützt. Es existiert ein differenziertes Zugriffsberechtigungskonzept für die Systeme des Finanz- und Rechnungswesens, das vor Manipulation schützt. Die Zugriffsberechtigungen werden nach internen Kriterien an die verantwortlichen Mitarbeiter vergeben, regelmäßig überprüft und gegebenenfalls angepasst.

Die Aareal Bank überprüft ihr Internes Kontroll- und Risikomanagementsystem im Hinblick auf den Rechnungslegungsprozess laufend. Als Ergebnis der Überprüfungen werden die notwendigen Anpassungen im Hinblick auf den Rechnungslegungsprozess vorgenommen. Anpassungsbedarf kann sich z.B. im Hinblick auf Veränderungen der Konzernstruktur, des Geschäftsmodells oder durch neue gesetzliche Anforderungen ergeben.

Die Aareal Bank hat gesetzliche Vorgaben einzuhalten. Ändern sich diese z.B. in Form von neuen Gesetzen oder geänderten Bilanzierungsstandards, werden die notwendigen Anpassungen der Prozesse oder der IT-Systeme gegebenenfalls in eigenen Projekten bereichsübergreifend und mit klarer Funktionszuordnung umgesetzt und das Risikomanagementsystem im Hinblick auf den Rechnungslegungsprozess an die geänderten Regelungen angepasst. Aktuelle Entwicklungen bei den für die Aareal Bank maßgeblichen gesetzlichen und rechtlichen Vorschriften werden laufend beobachtet und an die betroffenen Fachbereiche kommuniziert. Daneben initiiert dieser die ggf. erforderlichen Anpassungen an Systeme und Prozesse und berichtet die Ergebnisse an den Vorstand.

---

## Prognose- und Chancenbericht

### Gesamtwirtschaftliche Rahmenbedingungen

Die Konjunktur, die Finanzmärkte und die Gewerbeimmobilienmärkte sind einer Reihe von Risiken ausgesetzt. Im Jahresverlauf 2023 schwächten sich einige Abwärtsrisiken ab, wie etwa durch rückläufige Inflationsraten oder die Beseitigung von Störungen in den Lieferketten. Darüber hinaus erwiesen sich einige Risiken als temporär. Nichtsdestotrotz bleibt der Gesamtblick überwiegend von Risiken geprägt. Weiterhin stellt der Einmarsch Russlands in die Ukraine, der zu enormen humanitären und wirtschaftlichen Problemen geführt hat, eine außerordentlich große Belastung dar. Darüber hinaus existieren weitere Risiken, die negativ zum Tragen kommen könnten. Hierzu zählen geopolitische Risiken, die Folgen einer rückläufigen, aber weiterhin hohen Inflation, eine zu starke geldpolitische Straffung durch die Zentralbanken, gestiegene staatliche und private Verschuldungen, Zweifel am Zusammenhalt des europäischen Projekts sowie die Folgen des Umbaus der Wirtschaft hin zu mehr Klimaneutralität.

Die anhaltenden Folgen des russischen Einmarschs in die Ukraine und gegenseitige Sanktionen zwischen dem Westen und Russland haben weiterhin starke negative Auswirkungen auf viele Volkswirtschaften, die bei einer Fortsetzung des Konflikts anhalten oder sich sogar noch verstärken können. Russland ist ein bedeutender Exporteur von Öl, Gas, Nickel und Palladium, während die Ukraine ein wichtiger Exporteur von Getreide ist. Daher besteht das Potenzial, dass dieser Krieg erhebliche Volatilität auf den Rohstoffmärkten verursacht. In Verbindung mit einer gestiegenen Gefahr von Cyberangriffen, einer erhöhten Vorsicht von Investoren und dem Risiko der Sabotage kritischer Infrastruktur stellt dies eine Bedrohung für das Wirtschaftswachstum dar. Dabei ist zu vermuten, dass selbst im Falle einer Beendigung des Kriegs eine vollständige Normalisierung der Wirtschaftsbeziehungen zwischen Russland und den westlichen Ländern in der nahen Zukunft nicht zu erwarten ist.

Des Weiteren zeichnet sich ab, dass sich zwischen Russland und China eine Allianz gegenüber der westlichen Welt bildet. Da China eine entscheidende Rolle in der globalen Lieferkette einnimmt, würden eskalierende Handelskonflikte die Weltwirtschaft erheblich schädigen. Ein Angriff Chinas auf Taiwan würde diese Konflikte noch verschärfen. Unabhängig davon sind Entkopplungsprozesse und Deglobalisierungsbestrebungen bereits zu beobachten, da sich die Lieferketten während der Covid-19-Pandemie als zu anfällig erwiesen haben. Darüber hinaus würden weitere geopolitische Risiken wie Terrorismus und politische sowie militärische Konflikte wahrscheinlich erhebliche Auswirkungen auf die Märkte und ihre Teilnehmer haben. Nach dem Überfall der Hamas auf Israel und dem Einmarsch Israels in den Gazastreifen ist die Terrorismusgefahr nicht nur in Nahost, sondern auch in westlichen Ländern zusätzlich gestiegen. Zusätzlich birgt dieser Konflikt die Gefahr einer erhöhten Volatilität der Energiepreise. Insbesondere besteht das Risiko einer Ausweitung des Konflikts auf den Nahen Osten, was wiederum die weltweite Ölversorgung stören könnte.

Während die Energie- und Rohstoffpreise in der ersten Hälfte des Jahres 2022 die Haupttreiber der Inflation waren, wurde der Preisdruck in der Folgezeit immer breiter und ließ die Inflation in vielen Volkswirtschaften auf den höchsten Stand seit mehreren Jahrzehnten ansteigen. Obwohl der energiebedingte Preisdruck im Jahr 2023 nachließ, deutet das immer noch hohe Niveau der Kerninflation darauf hin, dass die Unternehmen die höheren Preise an die Kunden weitergeben. Dies ist u.a. durch Nachholeffekte bei den Löhnen zu erklären, die Unternehmen in der Form steigender Preise für ihre Waren und Dienstleistungen an die Verbraucher durchreichen, um ihre Gewinnmargen aufrechtzuerhalten. In dem Maße, in dem die Nachfrage zukünftig auf eine Angebotsknappheit trifft, könnte es bei einigen Waren und Dienstleistungen zu erneuten Preissteigerungen kommen, was zu hohen Inflationszahlen und möglicherweise anhaltend höheren Inflationserwartungen beiträgt. Es ist auch möglich, dass strukturell höhere Energiepreise, beispielsweise aufgrund von Angebotsverknappungen, vor allem für große Industrieländer eine dauerhafte Belastung darstellen. Dies gilt insbesondere für Deutschland, das darüber hinaus noch den Ausstieg aus der Kernenergie vollzieht.

Die Zentralbanken stehen weiterhin vor der schwierigen Aufgabe, die Inflationsraten wieder in die Richtung des Zielwerts zu führen, ohne die Finanzstabilität zu gefährden. Eine sich nachhaltig festsetzende Inflation und damit ein auf Dauer erhöhtes Zinsniveau stellen dabei ein erhebliches Risiko für die Finanz- und Immobilienmärkte dar, weswegen die richtige Balance hinsichtlich der geldpolitischen Straffung eingehalten werden muss. Die Ausmaße einer übermäßigen Straffung können gravierend sein und zu einem starken Anstieg der Renditen auf den Anleihemärkten und negativen Korrekturen auf den Aktien- und Immobilienmärkten führen. Auch könnten in der Liquidität begrenzte Refinanzierungsmärkte erheblichen Druck auf Finanzinstitute ausüben und in Verbindung mit Unsicherheiten über die Wirtschaftsdynamik die Kreditvergabetätigkeit von Banken einschränken. Des Weiteren stellt die Entscheidung der EZB, die Verzinsung der Mindestreserven auf 0 % festzusetzen, zusammen mit der Erhöhung der regulatorischen Anforderungen

---

eine Belastung für die Rentabilität von Banken dar. Dies würde durch die Möglichkeit einer Anhebung der Mindestreservesätze, die in einzelnen nationalen Zentralbanken des Eurosystems diskutiert wird, noch verschärft.

Ein weiteres Risiko ist die steigende Staatsverschuldung als Folge der massiven fiskalischen Unterstützung, aber auch als Folge der Konjunkturabschwächung und des mangelnden Reformwillens. Mit dem Auslaufen der Nettoanleihekaufprogramme und der anhaltenden geldpolitischen Straffung der Zentralbanken sind die Risikoprämien für hochverschuldete Länder sowie für Schwellen- und Entwicklungsländer bereits gestiegen. Auch die Verschuldung der nicht-finanziellen Unternehmen ist in vielen fortgeschrittenen Volkswirtschaften vor allem durch die Ausgabe von Anleihen auf einem hohen Niveau. Eine reduzierte gesamtwirtschaftliche Aktivität oder andere Risiken können für die Ratings dieser Anleihen einen Abwertungsgrund darstellen.

Die politische Abkehr vom europäischen Zusammenhalt stellt längerfristig eine erhebliche Gefahr für die EU, aber auch für Europa als Ganzes dar, wenngleich hier zuletzt aus Polen positive Signale kamen. Die mangelnde Koordinierung und Zusammenarbeit in der Flüchtlingskrise, die Verlangsamung des Wirtschaftswachstums und die Sorge vor einer Rezession haben das Risiko eines Anstiegs des Populismus und Wahlerfolge populistischer Parteien in mehreren Ländern erhöht. Der Reformstau und strukturelle Wirtschaftsprobleme in einigen Ländern der Eurozone stellen weitere Unsicherheiten, Risiko- und Belastungsfaktoren dar. Zwar zielt das EU-Investitionspaket insbesondere auf die Unterstützung dieser Länder, dennoch besteht die Gefahr, dass die Maßnahmen nicht vollständig ausreichen, um strukturelle Probleme zu adressieren. Für die USA ist schließlich die parteipolitische Konfrontation – insbesondere auch vor dem Hintergrund der am 5. November 2024 bevorstehenden Präsidentschaftswahlen – mit dem Risiko verbunden, dass eine tiefgreifende Verunsicherung von Verbrauchern und Investoren die wirtschaftliche Aktivität belasten.

Die Bestrebungen vieler Staaten und Unternehmen zur Begrenzung der globalen Erwärmung erfordert eine tiefgreifende Umgestaltung der gesamten Wirtschaft. Dabei sind die makroökonomischen Auswirkungen dieser Umstellung ungewiss und hängen in ihrer Wirkung von einer Vielzahl an Faktoren ab. Ebenso ist dieser Wandel mit Kosten verbunden, durch die voraussichtlich sowohl Unternehmen als auch Endverbraucher belastet werden. Die Dekarbonisierung der Wirtschaft umfasst dabei nicht nur die Energieversorgung, sondern erfordert auch erhebliche Veränderungen in der Industrie, dem Verkehr, dem Bauwesen und der Landwirtschaft. Dies bietet aber auch Chancen beim Investment in entsprechende Technologien bzw. der Dekarbonisierung von Immobilien. Zusätzlich zu den Transitionskosten, die bei der Dekarbonisierung der Weltwirtschaft anfallen, werden mittelfristig auch die direkt durch den Klimawandel verursachten Kosten steigen. Extreme Wetterereignisse, Temperaturschwankungen und häufigere, extreme Hitzeereignisse verursachen physische Schäden, die mit der Zeit zunehmen werden. Inwieweit diese physischen Schäden zunehmen, hängt davon ab, wie gut es der Weltgemeinschaft gelingt, die Treibhausgasemissionen zu reduzieren.

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

Die Chancen bestehen in einem schnelleren Rückgang der Inflation verbunden mit einer schneller als erwarteten Lockerung der Geldpolitik sowie in einem weiteren Abbau der während der Covid-19-Pandemie entstandenen Überschussersparnisse, die den privaten Konsum beflügeln könnten. Produktivitätssteigerungen der Wirtschaft beispielsweise infolge der Digitalisierung oder KI-Entwicklungen sind hier ebenfalls zu nennen.

## Konjunktur

Eine Vielzahl an Belastungsfaktoren unterstützt die Annahme, dass auch im Jahr 2024 die globale Wirtschaftsaktivität gebremst wird. Insbesondere ist zu erwarten, dass die Auswirkungen der geldpolitischen Straffungen erst 2024 ihre volle Wirkung entfalten und dass eine mangelnde Unterstützung durch die Fiskalpolitik in vielen Ländern das Wachstum beeinträchtigt. Jedoch sollten Rezessionen in den meisten Ländern vermieden werden. Sowohl die Gesamtinflation als auch die Kerninflation werden sich weiter abschwächen, sodass die führenden Zentralbanken im Laufe des Jahres 2024 mit einer Senkung ihrer Leitzinsen beginnen werden, was das Wachstum in der zweiten Jahreshälfte begünstigt. Obwohl eine niedrigere Inflation die Konsumausgaben unterstützen sollte, könnten leicht steigende Arbeitslosenquoten dazu führen, dass die verfügbaren Realeinkommen der Haushalte nur langsam wachsen. Dies wiederum könnte sich dämpfend auf die Konsumausgaben auswirken.

---

Das reale Bruttoinlandsprodukt der Eurozone dürfte im Gesamtjahr 2024 etwas stärker zulegen als noch im Vorjahr, wenn auch nur in einem geringen Maße angesichts einer Vielzahl an Belastungsfaktoren. Es ist anzunehmen, dass die Wirtschaft im Verlauf des Jahres zunehmend an Fahrt aufnimmt, da die privaten Haushalte an Kaufkraft gewinnen und sich die finanziellen Rahmenbedingungen entspannen. Die bereits bestehende Divergenz in der wirtschaftlichen Entwicklung zwischen europäischen Regionen sollte vorerst bestehen bleiben und insbesondere Volkswirtschaften mit einem großen Industriesektor wie Deutschland schwächer wachsen als die gesamte Eurozone.

Für Großbritannien wird ebenfalls ein real positives Wirtschaftswachstum im Gesamtjahr 2024 erwartet, das ähnlich niedrig ausfallen dürfte wie das der Eurozone. Trotz der weiteren Abnahme der Inflation dürften sich die verzögerten Auswirkungen der geldpolitischen Straffung bemerkbar machen und den Aufschwung daran hindern, an Dynamik zu gewinnen. Diese Entwicklung wird durch das Auslaufen der konjunktur- und energiebezogenen Programme im Zusammenhang mit der Pandemie sowie die Einführung der angekündigten Steuererhöhungen verstärkt. Infolgedessen erfolgt eine Straffung der Fiskalpolitik und staatliche Ausgaben dürften reduziert werden.

Für die USA erwarten wir für das Gesamtjahr 2024 ein Wachstum, das deutlich höher liegen dürfte als das in der Eurozone und in Großbritannien. Als Gründe hierfür sind die Stärke des Arbeitsmarkts, ein weiter nachlassender Inflationsdruck und eine erwartete Lockerung der Finanzierungsbedingungen zu nennen.

Für Australien wird mit einem real positiven Wachstum im Gesamtjahr 2024 gerechnet, was jedoch niedriger ausfallen sollte als noch im Vorjahr. Dabei wird das Wachstum in der Erwartung durch einen robusten privaten Konsum getragen sowie durch eine positive Dynamik bei Exporten und Importen. Auf der anderen Seite wird erwartet, dass sich Rückgänge bei Unternehmensinvestitionen und ein Anstieg der Arbeitslosenquote bremsend auf die Konjunktur auswirken werden.

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

Die zuvor genannten Risiken und Unsicherheiten sind ebenfalls für die Finanz- und Kapitalmärkte von Bedeutung und können zu weiteren Verwerfungen führen. Die durch die hohen Inflationsraten bedingten geldpolitischen Straffungen und höhere Unsicherheiten haben sich im Jahr 2023 in höheren Refinanzierungskosten niedergeschlagen. Diese sollten sich zwar im Jahresverlauf 2024 reduzieren, jedoch weiterhin auf hohem Niveau verbleiben. Führende Zentralbanken bekräftigten zuletzt deutlich ihre Absicht, die Leitzinsen in Abhängigkeit der Datenlage so lange wie erforderlich auf einem restriktiven Niveau zu belassen.

Wir gehen davon aus, dass im Jahr 2024 die für die Aareal Bank relevanten Refinanzierungsmärkte offenbleiben. Dennoch lassen die Entwicklungen im Jahr 2023 und die erkennbaren Vorbehalte gegenüber gewerblichen Immobilienfinanzierungen darauf schließen, dass im Vergleich zur mittelfristigen Historie mit höheren Liquiditätsprämien für sämtliche Produkte und Immobilienfinanzierer zu rechnen ist.

Wir erwarten, dass der Inflationsdruck im Jahr 2024 weiter nachlassen wird, wenn auch langsamer als noch im Vorjahr. Die Geschwindigkeit und der Verlauf des Rückgangs werden länderspezifisch unterschiedlich sein, je nachdem, wie relevant einzelne Angebots- und Nachfragefaktoren für den Anstieg der Inflation waren und auch je nach Zeitpunkt des Starts der Straffung der Geldpolitik. Im Besonderen erwarten wir, dass in der Eurozone mit einer schnelleren Rückkehr der Inflation zum Zielwert und einem stärkeren Rückgang der Zinssätze zu rechnen ist als in den USA und in Großbritannien.

Auch im Jahr 2024 wird die Hauptpriorität der Zentralbanken darin bestehen, die Inflationsraten auf das angestrebte Zielniveau zurückzuführen. Es ist zu erwarten, dass, wenn sich die Inflation ihrem Zielwert nähert, die Zentralbanken vermehrt ihren Fokus auf zukünftige wirtschaftliche Bedingungen richten und ihre Geldpolitik entsprechend anpassen. Nach dem massiven Überschreiten der Inflationsziele ist jedoch anzunehmen, dass die Zentralbanken mit Vorsicht vorgehen und der Schwerpunkt darauf liegen wird, die Leitzinsen langsam auf weniger restriktive Niveaus zu senken. Neben dem bereits ab 2023 laufenden Abbau des Wertpapierbestands aus dem APP wird die EZB im Jahr 2024 beginnen, auch Bestände aus dem PEPP zu reduzieren und ab der zweiten Jahreshälfte keine Wiederanlage von Tilgungsbeträgen mehr durchzuführen. Auch die BoE und die Fed werden ihre Wertpapierbestände weiter abbauen.

---

Wir erwarten im Jahr 2024 einen Rückgang der Zinssätze in fortgeschrittenen Volkswirtschaften im Vergleich zu 2023. Besonders in der Eurozone prognostizieren wir einen schnelleren und stärkeren Rückgang der Zinssätze im Vergleich zu den USA und Großbritannien. Zusätzlich gehen wir davon aus, dass es in der Eurozone zu einer früheren Auflösung der Inversion der Zinsstrukturkurven kommt, während dies in den USA und Großbritannien erst etwas später erreicht werden sollte.

## Regulatorisches Umfeld

Es ist zu erwarten, dass sich die Tendenz strengerer regulatorischer Rahmenbedingungen auch in den kommenden Jahren weiter fortsetzen wird.

Hierzu zählt insbesondere die finale Umsetzung des sog. Bankenpakets, welches die Implementierung der durch den Baseler Ausschuss (BCBS) beschlossenen Finalisierung von Basel III in EU-Recht vorsieht (sog. Basel IV). Ende 2023 konnten die am Gesetzgebungsverfahren beteiligten Parteien nach langen Verhandlungen eine Einigung erzielen, sodass die finalen Verordnungen und Richtlinien voraussichtlich im ersten Halbjahr 2024 im Amtsblatt der EU veröffentlicht und damit in Kraft treten können. Parallel hierzu wird die EBA in 2024 gemäß ihrer Roadmap an der Umsetzung der ihr erteilten Mandate zur Erstellung von technischen Standards arbeiten, durch die die Regelungen weiter ausgestaltet und konkretisiert werden. Der vorgesehene Erstanwendungszeitpunkt der für die Bank relevantesten Neuregelungen ist der 1. Januar 2025 und damit zwei Jahre später als ursprünglich vom BCBS vorgesehen.

Ab dem Stichtag 30. September 2024 sind regelmäßig quartalsweise Meldeanforderungen zum Zinsänderungsrisiko im Anlagebuch zu erfüllen. Im Rahmen von Ad-hoc-Meldungen wurden diese Meldeanforderungen seitens der Aufsicht für die Meldestichtage 31. Dezember 2023, 31. März 2024 und 30. Juni 2024 vorgezogen.

Zur Modernisierung des EU-Systems für die Bekämpfung von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung möchte die EU ein Maßnahmenpaket verabschieden. Neben einer neuen EU-Verordnung und der Überarbeitung der aktuellen EU-Richtlinien sieht es die Gründung einer neuen europäischen Behörde zur Bekämpfung der Geldwäsche und der Terrorismusfinanzierung vor, die bis 2025 aufgebaut werden soll. Die Gründung der Behörde sowie deren grundsätzliche Verantwortlichkeiten wurden bereits im Dezember 2023 final entschieden, die anderen Bestandteile des Pakets befinden sich weiterhin in den Trilogverhandlungen.

Um den Sektor gegenüber Informations- und Kommunikationstechnologie-Risiken zu stärken, haben EU-Kommission und EU-Rat Ende 2022 die „Verordnung über die digitale operationale Resilienz im Finanzsektor (DORA)“ verabschiedet, deren Umsetzung bis 17. Januar 2025 vorgesehen ist.

Darüber hinaus wird das regulatorische Umfeld in den nächsten Jahren zunehmend durch weiter steigende Anforderungen in Bezug auf nachhaltiges Wirtschaften und das Management von ESG-Risiken geprägt sein. Eine wesentliche Grundlage hierfür bilden die Einführung und der weitere Ausbau der EU-Taxonomie zur Klassifizierung von Wirtschaftstätigkeiten. Darüber hinaus werden die Offenlegungsanforderungen durch die Erstanwendung der CSRD (Corporate Sustainability Reporting Directive) für das Geschäftsjahr 2024 weiter steigen. Auch bei der im Rahmen der CRR II-Umsetzung für große kapitalmarktorientierte Institute eingeführten Verpflichtung zur halbjährlichen Aufnahme von qualitativen und quantitativen Informationen zu ESG-Risiken in den Offenlegungsbericht steigt die Zahl der zu veröffentlichenden Datenpunkte in 2024 weiter.

Auch im Rahmen des Risikomanagements und des SREP wird das Management von ESG-Risiken in Zukunft weiter an Bedeutung gewinnen. Darüber hinaus prüfen die Aufsichtsbehörden auch eine Berücksichtigung von ESG-Faktoren bei der Ermittlung der aufsichtlichen Kapitalanforderungen.

Zusätzlich war in dem vergangenen Jahr eine Tendenz zur (Wieder-)Einführung von Kapitalpufferanforderungen zu beobachten. So legten die Aufsichtsbehörden in einer Vielzahl von Ländern antizyklische Kapitalpuffer und/oder Kapitalpuffer für systemische Risiken fest oder erhöhten diese. Hält diese Entwicklung weiter an, wird dies zu weiter steigenden Kapitalpufferanforderungen führen.

---

## Branchen- und Geschäftsentwicklung

### Segment Strukturierte Immobilienfinanzierungen

Die geschilderten gesamtwirtschaftlichen Risiken und Belastungen haben auch für die Entwicklung der Immobilien eine große Relevanz.

Gewerbeimmobilien werden im Jahr 2024 regional und objektartspezifisch unterschiedlich gefragt sein. Vor dem Hintergrund der hohen Finanzierungskosten sehen wir die Rahmenbedingungen für die Immobilienmärkte als weiterhin herausfordernd an. Darüber hinaus sind auch weitere Unsicherheiten und Risiken im gesamtwirtschaftlichen Umfeld von Relevanz. So könnten sich verstärkte politische und geopolitische Unsicherheiten, eine schleppende Konjunkturerholung oder eine Zurückhaltung der Investoren negativ auf die Immobilienwerte auswirken. So erschweren restriktive Kreditvergabestandards, ein nach wie vor niedriges Investorenvertrauen, hohe Fremdkapitalkosten und die allmähliche Transmission von Zinserhöhungen in den Markt eine zeitnahe Erholung. Die Wahrscheinlichkeit von Zinssenkungen durch die großen Zentralbanken ist positiv für die Gewerbeimmobilienwirtschaft zu werten, aber die allmähliche Umschuldung von festverzinslichen Krediten bedeutet, dass der vom Markt gezahlte Effektivzins in naher Zukunft im Durchschnitt weiter steigen wird. Gerade bei auslaufenden Festzinsbindungen bzw. auslaufenden Hedging-Instrumenten kann die Tragfähigkeit des Kapitaldiensts bzw. der freie Cash-Flow für Investoren nach dem Kapitaldienst eingeeignet werden. Ein Ausfall von Mietern aufgrund von negativen wirtschaftlichen Entwicklungen und eine deshalb geringere Nutzungsnachfrage kann dann die Thematik noch verschärfen.

Für die Finanzierungsmärkte geht die Bank davon aus, dass der hohe Wettbewerbsdruck bestehen bleibt, insbesondere in Regionen und bei Objektarten, die schon in den letzten Jahren stark nachgefragt wurden, wenngleich die Kreditvergabebedingungen allgemein restriktiver geworden sind. Höhere Finanzierungskosten und restriktivere Kreditvergabestandards dürften einem Anstieg der Beleihungsausläufe entgegenstehen, sodass wir für das Neugeschäft von stabilen Kennziffern ausgehen. Dennoch könnten Aufhellungen im Marktumfeld zu einem unmittelbaren Margendruck oder zu einer Erhöhung von Beleihungsausläufen führen. Es ist davon auszugehen, dass speziell in der ersten Jahreshälfte 2024 die Transaktionsaktivität reduziert bleiben wird. Jedoch sollte der weltweit hohe und noch nicht investierte Kapitalbestand von Investoren sowie ein zunehmend attraktiveres Renditeniveau einem gegenüber 2023 nochmaligen deutlichen Abwärtsdruck bei der Nachfrage entgegenstehen. Ein niedriges Transaktionsvolumen schränkt für sich genommen die Möglichkeiten von Neugeschäft ein. Da jedoch ein Verkauf einer Immobilie einen Grund für eine Rückzahlung eines fälligen Darlehens oder sogar für eine vorzeitige Rückzahlung darstellt, spricht ein Rückgang der Verkäufe dafür, dass die Prolongationsquoten erhöht bleiben werden und vorzeitige Rückzahlungen seltener sind.

Trotz der erwarteten Leitzinssenkungen im Jahr 2024 wird das geldpolitische Umfeld straff bleiben, wodurch für gewerbliche Immobilien erhebliche Unsicherheiten bestehen. So führt der mit gestiegenen Zinssätzen verbundene Anstieg der Kapitalkosten zu einer geringeren Bewertung von Gewerbeimmobilien, falls die höheren Kapitalkosten nicht durch Mieterhöhungen ausgeglichen werden. Das Risiko verschärft sich weiter, wenn höhere Zinssätze auch mit restriktiveren Kreditvergabestandards einhergehen, was die Finanzierungsmöglichkeiten für potenzielle Immobilienkäufer einschränken kann.

Wenn der Trend zur verstärkten Nutzung der Heimarbeit anhält oder sogar noch zunimmt, könnten Unternehmen in verstärktem Maße beschließen, weniger Büroflächen anzumieten. Der Übergang zu einer solchen Arbeitsform wirkt sich negativ auf die Mietpreise und Flächennachfrage von Büroimmobilien aus. Es ist davon auszugehen, dass die Auswirkungen je nach Markt, Land und Objektqualität unterschiedlich ausfallen. Dem entgegen steht jedoch, dass im Zuge sich ändernder Formen der Zusammenarbeit vermehrt gemeinsame und flexible Arbeitsflächen benötigt werden, womit der vor der Pandemie bestehende Trend der sinkenden Bürofläche pro Beschäftigten gestoppt und ggf. umgekehrt wird. Zusätzlich besteht die Möglichkeit, dass Büroobjekte, die nicht den geänderten Anforderungen der Mieter entsprechen, dauerhaft aus dem Markt ausscheiden, was zu einer Verknappung des Büroangebots führen und einem Rückgang des Mietniveaus entgegenstehen könnte.

Im Durchschnitt erwartet die Aareal Bank, dass die im Vergleich zu den letzten Jahren gestiegenen Zinsen und damit Finanzierungskosten auch im Jahr 2024 eine Belastung für die Marktwerte von Gewerbeimmobilien darstellen und objektart- und standortabhängig zu einem weiteren Abwärtsdruck führen können. Diese Belastung der Immobilienwerte wird voraussichtlich bis 2025 anhalten, gefolgt von einer Phase der Stabilisierung bzw. des Wachstums. Einfluss auf die Marktwertentwicklung wird jedoch neben der Objektqualität und -lage auch zunehmend die Einhaltung von Nachhaltigkeitskriterien (ESG) ausüben.

---

Bei Einzelhandelsimmobilien erwarten wir, dass der strukturelle Wandel im Einkaufsverhalten je nach Standort und Segment den Ausblick für die werttreibenden Mietumsätze dämpfen wird. Das laufende Jahr ist von zyklischen Belastungen geprägt, da das höhere Zinsniveau und eine leichte Eintrübung der Arbeitsmärkte bedeuten, dass die Erholung des privaten Konsums möglicherweise enttäuschend ausfällt. Dies könnte wiederum das Mietwachstum beeinträchtigen. Allerdings sollten weiterhin niedrige Arbeitslosenquoten die negativen Auswirkungen auf den Einzelhandel in Grenzen halten. Dabei ist zu beachten, dass der Einzelhandel in den Vorjahren bereits Wertabschläge auf den Märkten hatte hinnehmen müssen.

Je nach Standort und Segment konnten Hotels in den letzten zwei Jahren deutliche Erholungen der Auslastung und Erträge verzeichnen. Es ist aber abzusehen, dass der Großteil der Erholung inzwischen abgeschlossen ist, wenngleich der internationale Tourismus das Niveau vor dem Ausbruch von Covid-19 noch nicht wieder erreicht hat. Trotz des Drucks auf die Realeinkommen und der Unsicherheit über die wirtschaftlichen Perspektiven sollte aber auch für die nahe Zukunft von gesunden Fundamentaldaten und Erträgen der Branche ausgegangen werden. Die Arbeitslosigkeit ist nach wie vor niedrig. Die bereits deutlich gestiegenen Zimmerpreise in Verbindung mit der Real-Belastung der Haushaltseinkommen aufgrund der Inflation sollten weitere Anstiege bei den Hoteltrträgen im Rahmen halten. Gestiegene Betriebs- und Personalkosten belasten jedoch den freien Cash-Flow bei Hotels, ohne dass wir aber eine grundsätzliche Bedrohung für das Hotelsegment hierdurch sehen. Im Durchschnitt sollten sich jedoch die hohen Zinsen kurzfristig weiter belastend auf die Marktwertentwicklungen auswirken.

Eine positive Einschätzung haben wir bezüglich Co-Living, d.h. des gemeinschaftlichen Wohnens auf Zeit, und bei Studentenwohnheimen, wo sich die Nachfrage durch internationale Studentinnen und Studenten infolge der Wiederaufnahme des Präsenzunterrichts bereits deutlich erholt hat. Außerdem wird der Objektart vor allem in wirtschaftlich unsicheren Zeiten eine gewisse Resilienz zugesprochen, sodass wir hier von einem weiterhin hohen Investoreninteresse ausgehen.

Für das laufende Jahr gehen wir erneut davon aus, dass die Marktwerte von Büroimmobilien im Vergleich zu anderen Objektarten im Durchschnitt den stärksten Preisdruck verzeichnen werden, und das Mietwachstum wird sich voraussichtlich verlangsamen. Dies resultiert aus potenziellen Veränderungen im Flächenbedarf und dem zunehmenden Einfluss von Nachhaltigkeitsanforderungen. Wir erwarten, dass Objekte, die nicht den Umwelt- und Nachhaltigkeitszielen von Unternehmen und staatlichen Klimazielen entsprechen, eine schwächere Entwicklung zeigen werden. Ein wesentliches Abwärtsrisiko für diese Prognose besteht in einem möglicherweise stärkeren Rückgang der Marktwerte von Büroimmobilien. Derzeit befindet sich der Markt in einer Phase der Preisfindung, die durch eine begrenzte Anzahl von Transaktionen erschwert wird. Sollte die Anzahl der Büroobjekte in finanzieller Notlage stark zunehmen, ist zu erwarten, dass die Renditen aufgrund höher geforderter Risikoprämien steigen und die Marktwerte deutlicher sinken.

Logistikimmobilien sind grundsätzlich weiterhin positiv zu bewerten, da strukturelle Nachfragetreiber bestehen bleiben, was in naher Zukunft zu steigenden Mieteinnahmen führen sollte. Die Gesamtnachfrage wird weiterhin durch eine Verlagerung von einer „Just-in-time“-Produktion hin zu einer „Just-in-case“-Produktion unterstützt werden. Unternehmen versuchen damit, Schwierigkeiten in den Lieferketten zu begegnen und Verzögerungen zu vermeiden, was zu einer größeren Nachfrage nach Lagerflächen führt. Die geringe Verfügbarkeit wird durch eine zusätzliche Nachfrage von Einzelhandelsunternehmen und Logistikdienstleistern unterstützt. Jedoch dürften ansteigende Renditen im Durchschnitt auch in dieser Objektart belastend auf die Marktwertentwicklungen im Jahr 2024 wirken.

Grundsätzlich ist festzuhalten, dass die Schätzunsicherheiten – hinsichtlich der Volkswirtschaft, der Märkte und der Auswirkungen auf die Aareal Bank – aktuell weiterhin erhöht sind. Aus diesem Grund simulieren wir neben unserem „Baseline“-Szenario auch weitere makroökonomische Szenarien für die Risikovorsorgebildung.

In unserem Baseline-Szenario gehen wir gemäß der aktuellen Konzernplanung von folgenden makroökonomischen Parametern aus:

	2023	2024	2025	2026
in %				
<b>„Baseline“-Szenario</b>				
Bruttoinlandsprodukt (real, Veränderung ggü. Vorjahr %)				
Eurozone	0,5	0,6	1,8	2,0
USA	2,4	1,2	1,3	2,2
Großbritannien	0,6	0,5	1,5	1,9
Arbeitslosigkeit (%)				
Eurozone	6,6	6,7	6,6	6,4
USA	3,7	4,4	4,3	4,2
Großbritannien	4,0	4,5	4,4	4,1
Langfristiger Zins (10-jährige Staatsanleihen) (%)				
Eurozone	3,2	2,9	2,8	2,7
USA	4,0	4,1	3,7	3,4
Großbritannien	4,0	4,0	3,9	3,5
Portfoliogew. Immobilienpreisentwicklung (Basis 2023 = 100 %)	100%	96%	96%	96%

Im Segment Strukturierte Immobilienfinanzierungen streben wir für das Geschäftsjahr 2024 ein Neugeschäft in der Höhe von 8 bis 9 Mrd. € an, damit das Immobilienfinanzierungsportfolio der Aareal Bank Gruppe, vorbehaltlich von Währungskursschwankungen, bei rund 33 bis 34 Mrd. € liegt. Die Portfolio- und Risikosteuerung erfolgt u.a. über Syndizierungen.

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

### Segment Banking & Digital Solutions

Die Wohnungs- und gewerbliche Immobilienwirtschaft in Deutschland sollte sich trotz der geopolitischen und makroökonomischen Unsicherheiten auch in 2024 solide entwickeln. Durch das weiterhin erwartete Bevölkerungswachstum in Verbindung mit rückläufigen Neubauvorhaben und dem Trend zu Haushalten mit kleinerer Personengröße dürfte der Druck auf den Wohnungsmarkt weiterhin hoch bleiben und insbesondere Wirtschaftszentren von weiter anziehenden Mietpreisen geprägt sein. Ferner bleibt abzuwarten, wie sich die vom Markt erwarteten Zinssenkungen auf die Wohnungs- und Häuserpreise sowie auf die Finanzierbarkeit von Neubauvorhaben auswirken werden.

Für den weiteren Verlauf des Jahres 2024 sehen wir gute Chancen, trotz eines bereits hohen Marktanteils in der institutionellen Wohnungswirtschaft, basierend auf der Anzahl der Wohnungseinheiten, Neukunden zu akquirieren und die Geschäftsbeziehungen zu unseren Bestandskunden zu intensivieren. Dies soll insbesondere durch den Ausbau des „Ökosystems Wohnungswirtschaft“, die branchenübergreifende Weiterentwicklung von Schnittstellenprodukten und die Expansion in angrenzende Ökosysteme wie die Unternehmen aus der Energie- und Entsorgungswirtschaft gelingen. Hierzu soll in 2024 auch die zum Geschäftsjahresende 2023 vereinbarte Stärkung der gemeinsamen Aktivitäten zwischen der Aareal Bank, der First Financial und der Aareon beitragen.

Von besonderem Interesse sind nach unserer Einschätzung Leistungsangebote, die alternative, digitale Zahlungsverkehrsverfahren an bestehende Systeme anbinden und so dabei unterstützen, Prozessbrüche auch über Branchengrenzen hinweg zu überwinden. Mit dem KI-gestützten intelligenten Rechnungs- und Mahnwesen unserer in 2022 erworbenen Tochtergesellschaft collect.AI sehen wir die Chance, im Zusammenhang mit der Integration vielfältiger Zahlwege einen Standard digitalen Forderungsmanagements für unsere Kunden der Wohnungs- und der Energiewirtschaft weiter auszubauen.

---

Weiteres Wachstum wird aus dem integrierten Mietsicherheitsprodukt Aareal Aval und aus Aareal Meter erwartet, einer Lösung, die mittels mobiler Zählerablesung und anschließender Datenerfassung ohne Medienbruch eine arbeitsaufwendige analoge Prozesslücke digital schließt.

Vor diesem Hintergrund sowie den erwarteten positiven Effekten aus der zwischen der Aareal Bank, der First Financial und der Aareon vereinbarten Intensivierung der Kooperation streben wir in 2024 ein erneutes Wachstum des Provisionsüberschusses gegenüber dem Berichtsjahr (2023: 33 Mio. €) an. Ferner gehen wir weiterhin von einem durchschnittlichen wohnungswirtschaftlichen Einlagenvolumen in Höhe von rund 13 Mrd. € aus, das zu einem signifikanten Zinsergebnis beitragen wird.

### Segment Aareon

Die Aareon wird im Geschäftsjahr 2024 ihre Wachstumsstrategie fortsetzen.

Der Konzernumsatz der Aareon für das Geschäftsjahr 2024 soll signifikant auf 440 Mio. € bis 460 Mio. € (2023: 344 Mio. €) ansteigen. Wesentlicher Umsatztreiber wird, neben dem organischen Wachstum im wiederkehrenden Geschäft mit SaaS-Verträgen, das Umsatzwachstum der in 2023 erworbenen Unternehmen sein.

Die organischen Umsatzsteigerungen im wiederkehrenden Geschäft werden durch den kontinuierlichen Ausbau des Neukundengeschäfts sowie weiteres Up-/Cross-Selling an bestehende Kunden getragen. Mit signifikanten Kundenabwanderungen wird in 2024 aufgrund der hohen Relevanz der Aareon-Software für die Geschäftsprozesse ihrer Kunden nicht gerechnet. Infolge der Fokussierung des Geschäfts auf SaaS-Verträge wird das Lizenzgeschäft weiter abnehmen. Die Umsätze im Bereich Professional Services werden für 2024 annähernd auf dem Niveau des Berichtsjahres erwartet.

Ergänzt wird die organische Entwicklung um anorganisches Wachstum durch Mergers & Acquisitions entsprechend der Unternehmensstrategie. So wird die vollständige Einbeziehung der in 2023 unterjährig durchgeführten Unternehmenserwerbe, im Wesentlichen der IESA, zur Steigerung des Wachstums in 2024 beitragen. Die IESA war in 2023 nur für einen Monat im Konzernabschluss enthalten. Außerdem wird die von der Aareon zum 31. Dezember 2023 von der Aareal Bank AG mehrheitlich übernommene Aareal First Financial Solutions AG, die Spezialistin für integrierte Zahlungsverkehrslösungen (u.a. BK01-Lösung), zu deutlichen Umsatzsteigerungen im Segment Aareon führen. Die Aareal Bank und die Aareon bündeln in der Aareal First Financial Solutions ihre Kompetenzen in der Softwareentwicklung von Zahlungsverkehrslösungen für die Wohnungswirtschaft.

Die Aufwendungen sollen in 2024 trotz der erwarteten inflationsbedingten Gehaltssteigerungen und der in 2023 erworbenen Unternehmen insbesondere aufgrund der in 2023 durchgeführten strategischen Maßnahmen zur Aufwandsoptimierung nur leicht ansteigen. Insbesondere der Personalaufwand wird stabil erwartet, wohingegen der Materialaufwand und der Sonstige Aufwand, aufgrund höherer Hosting-Aufwendungen im Zusammenhang mit den SaaS-Verträgen sowie höherer Reise- und Marketing-Aufwendungen, ansteigen werden.

Das Adjusted EBITDA<sup>1)</sup> soll mit 160 Mio. € bis 170 Mio. € deutlich über dem Berichtsjahresniveau (2023: 100 Mio. €) liegen. Die Aareon wird ihre Akquisitionsstrategie fortführen, aus der auch in 2024 M&A-Aufwendungen entstehen könnten. Daneben sind keine signifikanten Adjustments für 2024 geplant.

### Strategische Ausrichtung

Die Geschäftsstrategie der Aareal Bank Gruppe ist auf einen nachhaltigen Geschäftserfolg ausgerichtet. Daher sind Umwelt-, Sozial- und Governance-Aspekte zentrale Bestandteile der Geschäftsstrategie. Diese Aspekte wurden mit entsprechenden – sowohl kurz- als auch mittelfristigen – Zielen unterlegt. Die mittelfristige strategische Weiterentwicklung erfolgt unter dem Leitmotiv „Aareal Next Level“. Dabei wird die grundsätzliche strategische Ausrichtung fortgeführt – mit internationalen gewerblichen Immobilienfinanzierungen

---

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

---

auf der einen Seite sowie Bank- und Beratungsangeboten und digitalen Lösungen für die institutionelle Wohnungswirtschaft in Europa und angrenzende Industrien auf der anderen Seite.

Auf Basis der Strategie „Aareal Next Level“ werden die einzelnen geschäftlichen Aktivitäten dabei gezielt weiterentwickelt, um ihr jeweiliges eigenständiges Profil zu stärken, das Wachstum der Gruppe insgesamt zu beschleunigen und Wert für die Aktionäre und übrigen Stakeholder zu schaffen.

Im Segment Strukturierte Immobilienfinanzierungen steht weiterhin die kontrollierte, risikobewusste Ausweitung des Portfoliovolumens im angestrebten Maß unter Berücksichtigung von ESG-Kriterien und Ausnutzung des flexiblen Ansatzes in Bezug auf Länder, Objektarten und Finanzierungsstrukturen im Fokus. Zur aktiven Portfoliosteuerung werden weiterhin u.a. Syndizierungen genutzt. Zudem sollen Non Performing Loans (NPLs) aktiv abgebaut und die Non Performing Exposure-Quote (NPE-Quote) nachhaltig gesenkt werden.

Im Segment Banking & Digital Solutions will die Aareal Bank insbesondere eine Ausweitung des eigenkapitalschonenden Geschäfts und damit eine Steigerung des Provisionsüberschusses erreichen, vor allem durch eine Ausweitung des Produktangebots rund um die USPs im Bereich Zahlungsverkehr und digitale Lösungen sowie durch weitere strategische Partnerschaften. Das durchschnittliche wohnungswirtschaftliche Einlagenvolumen soll auf hohem Niveau gehalten werden.

Die Position der Aareon als führenden Anbieter von SaaS-Lösungen für die europäische Immobilienwirtschaft soll weiter ausgebaut werden. Das Wachstumstempo der Aareon soll beibehalten und die Profitabilität weiter gesteigert werden. Hierzu tragen neben Initiativen für das organische Wachstum auch Initiativen zur weiteren Effizienzsteigerung des bestehenden Produktportfolios und einer Verbesserung des Kosten-Ertrags-Mix der Aareon Gruppe bei. Das anorganische Wachstum wird durch eine institutionalisierte M&A-Pipeline und eine im August 2023 neu aufgenommene externe Fremdfinanzierung unterstützt.

Neben den Wachstumsinitiativen für die drei Segmente nutzt die Aareal Bank Gruppe weitere Hebel zur nachhaltigen Steigerung der Profitabilität. Dazu zählen die Optimierung des Funding-Mix und der Kapitalstruktur. Hinzu kommt ein Bündel weiterer Maßnahmen zur Effizienzsteigerung in Organisation, Prozessen und Infrastruktur.

Das freiwillige öffentliche Angebot zur Übernahme der Aareal Bank AG durch die Atlantic BidCo GmbH („Atlantic BidCo“) wurde im Mai 2023 vollzogen. Im Oktober 2023 hat die Atlantic BidCo ein öffentliches Delisting-Erwerbsangebot für alle noch ausstehenden Aktien der Aareal Bank AG zu einem Angebotspreis von 33,20 Euro je Aktie veröffentlicht. Nach Widerruf der Börsenzulassung (sog. Delisting) wird die Aareal Bank-Aktie seit Ende November 2023 nicht mehr im regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse gehandelt. Im Anschluss an den Vollzug des Delisting-Erwerbsangebots im Dezember 2023 hat die Atlantic BidCo GmbH, mit einem Anteilsbesitz von >95% an der Aareal Bank AG, ein Verlangen gemäß § 327a Abs. 1 AktG übermittelt, dass die Hauptversammlung die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf die Atlantic BidCo gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung (aktienrechtlicher Squeeze-out) beschließen solle. Die Atlantic BidCo hat angekündigt, der Aareal Bank die Höhe der Barabfindung mit einem weiteren Schreiben mitzuteilen, dem sogenannten konkretisierten Verlangen, sobald diese festgelegt worden ist.

Darüber hinaus hat die Hauptversammlung der Aareal Bank im August 2023 die Umstellung der Aktien der Aareal Bank von Inhaber- auf Namensaktien beschlossen. Die Umstellung wurde im Oktober 2023 vollzogen.

An der Atlantic BidCo sind jeweils von Advent International Corporation („Advent“) und Centerbridge Partners („Centerbridge“) kontrollierte, verwaltete oder beratene Fonds sowie CPP Investment Board Europe S.à r.l, eine hundertprozentige Tochtergesellschaft des Canada Pension Plan Investment Board („CPP Investments“), und andere Minderheitsaktionäre mittelbar beteiligt.

Basis für die Zusammenarbeit zwischen der Aareal Bank Gruppe und der Atlantic BidCo ist die im Jahr 2022 geschlossene Investorenvereinbarung. Darin sagt die Bieterin zu, die strategischen Ambitionen der Aareal Bank AG zur Stärkung ihrer Position als ein führender internationaler Anbieter von Immobilienfinanzierungen sowie von Software, digitalen Lösungen und Zahlungsdiensten zu unterstützen. Ermöglicht werden soll ein risikobewusstes Wachstum in allen drei Segmenten durch Investitionen und die Zusammenarbeit der umfangreichen gemeinsamen Erfahrungen in den Sektoren Financial Services, Software und Zahlungsverkehr.

---

## Konzernziele

Für das Geschäftsjahr 2024 rechnen wir mit einem weiterhin herausfordernden Umfeld im US-amerikanischen Büroimmobilienmarkt. Wir erwarten daher auch im laufenden Geschäftsjahr eine erhöhte Risikoversorge. Die geopolitischen und makroökonomischen Unsicherheiten lassen sich weiterhin nur schwer abschätzen. Aufgrund unserer starken Ertragskraft gehen wir dennoch von einem Konzernbetriebsergebnis zwischen 300 und 350 Mio. € aus.

Sowohl das Ergebnis je Aktie (EpS) als auch der RoE nach Steuern sollten gegenüber dem Berichtsjahr deutlich ansteigen.

Im Segment Strukturierte Immobilienfinanzierungen strebt die Aareal Bank bei entsprechenden Marktbedingungen und vorbehaltlich Währungskursschwankungen eine Portfoliogröße von rund 33 bis 34 Mrd. € zum Jahresende an. Daraus abgeleitet plant die Aareal Bank ein Neugeschäftsvolumen von 8 bis 9 Mrd. €.

Für das Segment Banking & Digital Solutions geht die Aareal Bank von einem leichten Wachstum des Provisionsüberschusses und einem durchschnittlichen wohnungswirtschaftlichen Einlagenvolumen von rund 13 Mrd. € aus.

Für die Aareon wird für das laufende Jahr eine Steigerung des Umsatzes auf 440 bis 460 Mio. € erwartet. Das Adjusted EBITDA<sup>1)</sup> dürfte sich auf 160 bis 170 Mio. € deutlich erhöhen.

Bezüglich der Kapitalausstattung rechnet die Aareal Bank trotz des geplanten Portfoliowachstums und vorbehaltlich weiterer regulatorischer Änderungen weiterhin mit einer soliden harten Kernkapitalquote (CET1-Quote – Basel IV (phase-in)) deutlich über dem normierten Kapitalbedarf von 15 %.

## Gesonderter zusammengefasster nichtfinanzieller Bericht

Der gesonderte zusammengefasste nichtfinanzielle Bericht nach § 289b Abs. 3 und § 315b Abs. 3 HGB ist auf der Internetseite der Gesellschaft unter [www.aareal-bank.com/verantwortung/fortschritte-berichten](http://www.aareal-bank.com/verantwortung/fortschritte-berichten) veröffentlicht.

## Erklärung zur Unternehmensführung

Die Erklärung zur Unternehmensführung ist auf der Internetseite der Gesellschaft unter [www.aareal-bank.com/ueber-uns/corporate-governance/](http://www.aareal-bank.com/ueber-uns/corporate-governance/) sowie im Abschnitt „Transparenz“ des Konzerngeschäftsberichts öffentlich zugänglich.

## Erklärung gemäß § 312 AktG

Der Vorstand hat für das Geschäftsjahr 2023 gemäß § 312 AktG einen Bericht über Beziehungen zu verbunden Unternehmen (Abhängigkeitsbericht) erstellt und erklärt: „Die Aareal Bank AG hat bei den Rechtsgeschäften, die im Bericht über die Beziehungen zu der Atlantic BidCo GmbH und zu den verbunden Unternehmen aufgeführt sind, nach den Umständen, die dem Vorstand zu dem Zeitpunkt bekannt waren, in dem die Rechtsgeschäfte vorgenommen wurden, bei jedem Rechtsgeschäft eine angemessene Gegenleistung erhalten.“

---

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