

# An unsere Aktionäre

## Perspektive Wachstum

- 21 An unsere Aktionäre**
- 22 Brief des Vorstandsvorsitzenden
- 26 Die Aktie der Aareal Bank
  
- 31 Konzernlagebericht**
- 101 Konzernabschluss**
- 227 Transparenz**

# Brief des Vorstandsvorsitzenden



v.l.n.r.:

**Christiane Kunisch-Wolff**

Mitglied des Vorstands

**Marc Heß**

Mitglied des Vorstands

**Jochen Klösges**

Vorsitzender des Vorstands

**Christof Winkelmann**

Mitglied des Vorstands

Sehr geehrte Aktionäre,  
liebe Geschäftsfreunde und Mitarbeiter,

Der vorliegende Geschäftsbericht der Aareal Bank erscheint in einer Zeit gravierender Verschiebungen im Weltgefüge und eines erodierenden allgemeinen Sicherheitsgefühls. Die seit zwei Jahren andauernde Corona-Pandemie hat uns die eigene Verwundbarkeit, aber auch die Fragilität des wirtschaftlichen und sozialen Gleichgewichts vor Augen geführt. Der Angriff Russlands auf die Ukraine markiert nunmehr eine geopolitische und möglicherweise auch ökonomische Zeitenwende. Sie hat auf europäischem Boden überwinden geglaubte Szenarien wieder bittere Realität werden lassen.

Wir fühlen mit allen, die unter dieser Gewalteskalation leiden, die Angehörige verloren haben oder um ihr Leben fürchten müssen. Zugleich begrüßen wir die entschiedene Reaktion des Westens auf die russische Aggression und hoffen mit allen friedliebenden Menschen, dass der politische und wirtschaftliche Druck Wirkung zeigen wird.

Wie auch immer sich diese Krise weiterentwickelt: Gerade in Zeiten größter politischer und wirtschaftlicher Unsicherheit braucht es Verlässlichkeit und einen klaren Kurs. Das gilt für politische Führung ebenso wie für Unternehmen. Dafür steht auch die Aareal Bank Gruppe: als sicherer Arbeitgeber für unsere Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter, als loyaler Partner für unsere Kunden und als wertschaffendes Investment für unsere Aktionäre. Und wir streben danach, all dies nicht nur auf kurze Sicht, sondern nachhaltig zu sein.

Im Geschäftsjahr 2021 haben wir alles darangesetzt, diesem Anspruch gerecht zu werden – unter herausfordernden Bedingungen: Die Pandemie hat mit vielfältigen Beeinträchtigungen auch das vergangene Jahr noch stark geprägt. Zudem hatten wir es im vierten Quartal mit einem Übernahmeangebot zu tun. Wir haben dieses Angebot nicht gesucht, wir waren aber rechtlich verpflichtet, es gründlich zu prüfen. Und wir haben es unseren Aktionären vorgelegt, weil wir den Preis als risikofreie Barofferte, auch im seinerzeitigen Umfeld, als angemessen angesehen haben und die strategischen Perspektiven für die Gesellschaft vielversprechend waren. Zudem wurde die Wahrscheinlichkeit einer erfolgreichen Transaktionsumsetzung als hinreichend hoch eingeschätzt. Daher konnten und durften wir, auch in Übereinstimmung mit den gesetzlichen Vorschriften, unseren Aktionären diese Handlungsoption nicht vorenthalten.

Das Angebot fand bekanntermaßen keine Mehrheit, es ist damit Geschichte. Wir haben dennoch in dieser Zeit weiterhin unseren Fokus behalten. Und so konnten wir nach dem corona-bedingten Verlustjahr 2020 einen schnellen, klaren Turnaround vorweisen. Das ist uns gelungen, da wir die Bedürfnisse unserer Kunden nie aus den Augen verloren haben und unser auf nachhaltiges, profitables Wachstum ausgerichtetes Strategieprogramm „Aareal Next Level“ konsequent vorangetrieben haben. So konnten wir 2021 unsere wesentlichen strategischen Ziele erreichen, meist sogar übertreffen.

Das Konzernbetriebsergebnis verbesserte sich um 230 Mio. € auf 155 Mio. €. Es lag damit im oberen Drittel unserer Prognosspanne und sogar über unseren ehrgeizigen Planungen. Besonders erfreulich: Der Turnaround war maßgeblich ertragsgetrieben. Der Zinsüberschuss lag 2021 um 17 Prozent über Vorjahr, und beim Provisionsüberschuss setzte sich die kontinuierliche Steigerung fort. Auf der Risikoseite stellte sich zudem im zweiten Pandemie-Jahr die erwartete Entwicklung ein. Die Risikovorsorge lag zwar noch über dem langjährigen Durchschnitt, hat sich aber im Jahresvergleich etwa halbiert. Gemeinsam mit unseren Kunden sind wir somit bisher gut durch den ultimativen Stresstest der Corona-Pandemie gekommen, sogar mit gegenüber 2019 leicht gestiegenen Kapitalquoten.

All das zeigt: Die Aareal Bank Gruppe ist in robuster Verfassung. Wir haben unsere Ausgangsposition für nachhaltiges und profitables Wachstum in den kommenden Jahren in allen Segmenten noch einmal deutlich verbessert.

Im Segment Strukturierte Immobilienfinanzierungen werden wir die Chancen beherzt ergreifen, die sich am Markt bieten. Wir haben unser Portfolio bereits im abgelaufenen Jahr auf 30 Mrd. € und damit schneller ausgeweitet als ursprünglich geplant – zu sehr guten Margen und mit konservativen Risikoparametern. Das werden wir fortsetzen. Bis 2024 werden wir unser Kreditvolumen um 1 Mrd. € pro Jahr aufstocken, auf dann 33 Mrd. €.

Dieses Wachstum können wir in den angestammten Asset-Klassen und Regionen generieren. Arrondierungen auf Feldern, auf denen wir unsere Stärken ausspielen können, sind aber möglich. Zudem werden wir in den nächsten Jahren im Rahmen unserer strategischen ESG-Orientierung den Anteil unserer grünen Finanzierungen weiter stark ausbauen. Bereits im vergangenen Jahr haben wir unser global anwendbares Green Finance Framework entwickelt und die ersten Finanzierungen über mehr als 400 Mio. € realisiert. Bis 2024 wollen wir 2 Mrd. € Neugeschäft an grünen Finanzierungen in die Bücher nehmen, davon rund ein Drittel schon in diesem Jahr.

Das angestrebte Portfoliowachstum können wir aus eigener Kraft finanzieren, weil wir über eine sehr solide Kapitalposition verfügen. Und wir generieren jedes Jahr zusätzliches Kapital, das wir entweder für Zukunftsinvestitionen oder für Ausschüttungen verwenden können. Wir wollen ein verlässlicher Dividendenzahler bleiben; der Vorschlag einer Ausschüttung von insgesamt 1,60 € je Aktie für unsere diesjährige Hauptversammlung unterstreicht das. Diese enthält eine Dividende von 0,50 € auf Basis des Konzernergebnisses 2021 sowie die wegen des Übernahmeangebots einbehaltene Dividende in Höhe von 1,10 € pro Aktie. Wir werden aber die Balance zwischen Investitionen und Ausschüttungen im Rahmen unserer bestehenden Dividendenpolitik behutsam und im Interesse unserer Aktionäre adjustieren, um für sie mit den verfügbaren Mitteln so viel Wert wie möglich zu schaffen.

Im Segment Banking & Digital Solutions geht es in den nächsten Monaten und Jahren darum, unsere Stärken noch besser auszuspielen. BDS hat das Potenzial, die Wohnungswirtschaft mit digitalen Bankprodukten, vor allem rund um die Kernkompetenz Zahlungsverkehr, noch stärker zu begleiten. Wir werden künftig auch unsere Möglichkeiten für Cross-Selling bei den internationalen Kunden der Aareon noch besser nutzen. Die für unsere Refinanzierung wichtige Einlagenbasis werden wir gleichzeitig weiter stärken.

Unser drittes Segment, die Aareon, steht am Beginn einer Phase deutlich beschleunigten Wachstums. Seit 2020 verfolgen wir gemeinsam mit unserem Partner Advent einen nachhaltigen und belastbaren, auf das Jahr 2025 ausgerichteten Wachstums- und Investitionsplan für unsere Software-Tochter. Wir wollen die Aareon zu einem „Rule of 40“-Unternehmen entwickeln, um so ihren Wert für uns, für unsere Aktionäre, aber auch für die Kunden zu maximieren. Schon im laufenden Jahr werden die bereits getätigten Investitionen sichtbar Früchte tragen. Und in den Folgejahren soll die Wachstumsdynamik der Aareon weiter zunehmen, beim Umsatz und beim Ergebnis.

Die Aareon hat viel Potenzial, aber sie braucht noch Zeit, um dieses Potenzial zu realisieren. Wir sind deshalb davon überzeugt, dass sie derzeit unter dem Dach der Aareal Bank und in der Partnerschaft mit Advent am besten aufgehoben ist. Das muss aber nicht auf Dauer so bleiben. Der Übergang der Aareon in neue Eigentümerhände, sei es durch einen Verkauf oder ein IPO, ist für uns mit Blick auf unser Zieljahr 2025 kein Tabu – und wäre grundsätzlich auch früher möglich, wenn die Bedingungen stimmen.

Auf Gruppenebene sollen sich die Wachstumsinitiativen in unseren drei Segmenten rasch auszahlen. Schon das laufende Jahr soll beim Konzernbetriebsergebnis einen weiteren Sprung auf 210 bis 250 Mio. € bringen. Die positive Ertragsdynamik wird dabei anhalten, und auf der Risikoseite wird sich die Tendenz der Normalisierung fortsetzen. An unserer Planung eines Konzernbetriebsergebnisses von rund 300 Mio. € im Jahr 2023 halten wir fest. Und für 2024 gehen wir von einer weiteren Steigerung auf bis zu 350 Mio. € aus.

Ein Unsicherheitsfaktor ist in unseren Prognosen nicht berücksichtigt: die möglichen, aber noch nicht abschätzbaren Auswirkungen des Kriegs in der Ukraine – sowohl in Bezug auf unser begrenztes Exposure in Russland als auch auf die wirtschaftlichen Folgen der verhängten Sanktionen und der eskalierten geopolitischen Spannungen.

Die Krise überschattet die Weltlage und unser unternehmerisches Handeln. Wir bleiben dennoch grundsätzlich zuversichtlich, was die Perspektiven der Aareal Bank Gruppe betrifft. Wir wollen die Wachstumschancen nutzen, die sich uns in allen drei Segmenten bieten, und dabei weiterhin unser Augenmerk auf das effektive Management von Risiken, auf strikte Kostenkontrolle und die weitere Verbesserung unserer Bank-Infrastruktur richten. Insgesamt werden wir so nachhaltigen Wert für Aktionäre, Kunden und Mitarbeiter schaffen.

Die Aareal Bank Gruppe ist leistungsfähig, finanziell kerngesund und hat einen klaren Plan für nachhaltiges, profitables Wachstum. Wir würden uns freuen, wenn Sie uns dafür auch in Zukunft Ihr Vertrauen schenken.

Herzlichst Ihr  


Jochen Klösges,  
Vorsitzender des Vorstands

# Die Aktie der Aareal Bank

## Investor Relations-Aktivitäten

Die Covid-19-Pandemie hat das wirtschaftliche Leben im abgelaufenen Geschäftsjahr sowohl im öffentlichen als auch im privaten Lebensumfeld weiter spürbar beeinflusst. Unabhängig all dieser Beeinträchtigungen unterliegt die Aareal Bank als börsennotierte Aktiengesellschaft zahlreichen Veröffentlichungspflichten und betrachtet dies gerade in derart herausfordernden Zeiten als Chance, um mit ihren Analysten, Investoren und Kunden sowie mit den Medienvertretern nicht nur in einen unverändert offenen und für alle Seiten konstruktiven Dialog zu treten, sondern diesen nach Möglichkeiten weiter zu intensivieren.

Insbesondere vor dem Hintergrund der mit der unverändert andauernden Pandemie verbundenen Unsicherheiten wurde der Dialog detailliert und intensiv geführt. Er ist eine Voraussetzung, um als börsennotiertes Unternehmen langfristig erfolgreich zu sein. Denn nur, wenn über aktuelle Unternehmensentwicklungen zeitnah, offen und transparent informiert und bei Bedarf mit der Aareal Bank diskutiert wird, können Marktteilnehmer potenzielle Chancen und Risiken, die sich aus dem Pandemie- und Marktgeschehen oder aus Änderungen im regulatorischen Umfeld ergeben, beurteilen.

Dazu dienen unter anderem die beiden jährlich stattfindenden Konferenzen für Investoren, Analysten und Medienvertreter, die pandemiebedingt in ein virtuelles Format überführt werden mussten. Aber auch in diesem Format präsentierte der Vorstand im Februar 2021 ausführlich sowohl die Ergebnisse des abgelaufenen Geschäftsjahres als auch einen in die Zukunft gerichteten, strategischen Ausblick. Neben dem aktuellen Geschäftsjahr umfasste dies auch die unter dem Begriff „Strategic Review“ adjustierten mittelfristigen Perspektiven der aktuellen Wachstumsstrategie „Aareal Next Level“. Darüber hinaus nutzt die Aareal Bank die alle drei Monate im Rahmen einer Telefonkonferenz stattfindende Kommentierung der Quartalsveröffentlichungen, um Investoren, Analysten und Medienvertreter über die aktuellen Entwicklungen der Gruppe zu informieren.

Auch wenn Präsenzveranstaltungen vor dem Hintergrund der in 2021 andauernden Pandemie im Wesentlichen nicht möglich waren, konnte das Investor Relations-Team im abgelaufenen Geschäftsjahr insgesamt an neun virtuellen internationalen Kapitalmarktkonferenzen und einer Präsenzveranstaltung teilnehmen. Jedoch spiegeln die lediglich vier virtuell durchgeführten Roadshows in 2021 die anhaltende Beeinträchtigung durch Covid-19 in der täglichen Arbeit wider. Allerdings wurden diese durch zeitlich flexibler zu handhabende virtuelle Gespräche ersetzt, die die geringere Anzahl an Roadshows überkompensieren konnten, sodass sich die Marktkommunikation auch im Jahr 2021 insgesamt auf einem unverändert hohen Niveau gehalten hat. Dass der Vorstand regelmäßig auch an virtuellen Konferenzen, Roadshows und Einzelmeetings teilnimmt und für Gespräche zur Verfügung steht, wird von den Investoren sehr geschätzt.

Zur Gewährleistung einer zeitnahen, offenen und transparenten Information der Kapitalmärkte werden Aktionären und Analysten auf der Internetseite [www.aareal-bank.com](http://www.aareal-bank.com) umfangreiche Informationen zur Aareal Bank Gruppe und zu den drei Segmenten Strukturierte Immobilienfinanzierungen, Banking & Digital Solutions und der Aareon zur Verfügung gestellt. Zudem stehen im Investor Relations-Portal die publizierten Ad-hoc- und Pressemitteilungen, Finanzberichte und aktuelle Investor Relations-Präsentationen zum Download bereit. Der Finanzkalender bietet eine Übersicht der wichtigsten Unternehmenstermine.

## Basisdaten und Kennzahlen zur Aktie der Aareal Bank

	2021	2020
Aktienkurse in € <sup>1)</sup>		
Jahresendkurs	28,760	19,550
Höchstkurs	29,420	31,690
Tiefstkurs	18,330	13,670
Buchwert je Stammaktie in €	45,02	43,54
Dividende je Stammaktie in € <sup>3)</sup>	1,60	0,40
Ergebnis je Stammaktie in €	0,89	-1,50
Kurs-Gewinn-Verhältnis <sup>2)</sup>	32,34	-13,03
Dividendenrendite in % <sup>2)</sup>	5,56	2,05
Börsenkapitalisierung in Mio. € <sup>2)</sup>	1.721	1.170
ISIN DE 000 540 811 6		
WKN 540 811		
Kürzel		
Deutsche Börse	ARL	
Bloomberg (Xetra)	ARL GY	
Reuters (Xetra)	ARL.DE	
Grundkapital (auf den Inhaber lautende Stückaktien)	59.857.221	

<sup>1)</sup> XETRA®-Schlusskurse

<sup>2)</sup> Bezogen auf XETRA®-Jahresendkurse

<sup>3)</sup> 2020: Vor dem Hintergrund des Übernahmeangebots und gemäß der geschlossenen Investorenvereinbarung mit der Atlantic BidCo GmbH sind in 2021 lediglich 0,40 € je Aktie der beabsichtigten 1,50 € gezahlt worden. 2021: Vorschlag an die Hauptversammlung einer Dividendenzahlung von insgesamt 1,60 € je Aktie im Jahr 2022 für das Geschäftsjahr 2021 einschließlich der in 2021 nicht ausgeschütteten 1,10 € je Aktie

### Aktionärsstruktur

seit dem 3. Februar 2015



Um das Vertrauen der Aktionäre in den nachhaltigen Erfolg des Geschäftsmodells der Aareal Bank Gruppe weiter zu stärken, werden wir auch im Geschäftsjahr 2022 nicht nachlassen, unseren strategischen Kurs transparent zu machen. Wir suchen weiterhin proaktiv den Dialog mit unseren Investoren und Analysten und nutzen alle modernen Kommunikationsmöglichkeiten, um im persönlichen Gespräch zu bleiben.

### Analystenstimmen

Ergänzend zu den 12 Broker- und Analysehäusern, die die Aareal Bank zu Beginn des Geschäftsjahres regelmäßig gecovert haben, konnte ein Haus die in 2019 temporär ausgesetzte Coverage im Laufe des Jahres wieder aufnehmen. Ein Haus hat im Jahresverlauf die Coverage wegen Aufgabe des Geschäftsfelds eingestellt. Zum Ende des abgelaufenen Geschäftsjahres haben zwei weitere Häuser bekannt gegeben, aus wirtschaftlichen Gründen die Coverage von Aktien vollständig einzustellen, sodass die Aareal Bank zu Beginn des neuen Geschäftsjahres 2022 von 10 Broker- und Analysehäusern regelmäßig gecovert wird.

Zum Jahresende standen zwei Kauf- und acht neutralen Empfehlungen drei Verkaufsempfehlungen gegenüber. Die Einschätzungen standen im Zeichen des Ende November veröffentlichten Übernahmeangebots der Atlantic BidCo GmbH und waren insofern im Hinblick auf die operative Performance der Aareal Bank Gruppe nur eingeschränkt aussagekräftig. Aktuell stehen einer Verkaufsempfehlung fünf neutrale und vier Kaufempfehlungen gegenüber.

Die Analystenempfehlungen werden von uns regelmäßig aktualisiert und auf unserer Internetseite [www.aareal-bank.com](http://www.aareal-bank.com) im Investor Relations-Portal veröffentlicht.

# Relativer Kursverlauf der Aktie der Aareal Bank

- 1 17. Januar 2021**  
Aareal Bank hakt Pandemie-Jahr 2020 mit umfassender Vorsorgemaßnahme ab und strebt nach Strategieüberprüfung in 2023 Konzernbetriebsergebnis in der Größenordnung von 300 Mio. € an
- 2 24. Februar 2021**  
Aareal Bank erwartet nach Pandemie-bedingtem Verlustjahr wieder positives operatives Ergebnis für 2021 in dreistelliger Millionenhöhe
- 3 31. März 2021**  
Aareal Bank Gruppe veröffentlicht Geschäftsbericht 2020
- 4 20. April 2021**  
Vorstandsvorsitzender Hermann J. Merkens kehrt nicht zurück, Nachfolgesuche befindet sich in fortgeschrittenem Stadium
- 5 11. Mai 2021**  
Aareal Bank Gruppe mit deutlich positivem Betriebsergebnis im ersten Quartal, Prognose für Gesamtjahr 2021 bestätigt

■ Aareal Bank ■ DAX-Index (Performance)  
■ SDAX-Index (Performance) ■ CXPB (Performance)



**6 18. Mai 2021**  
 Hauptversammlung der Aareal Bank AG unterstützt amtierenden Aufsichtsrat und lehnt teilweise Neubesetzung ab

**7 15. Juni 2021**  
 Jochen Klösger wird zum 15. September neuer Vorstandsvorsitzender der Aareal Bank AG

**8 2. August 2021**  
 Aareal Bank gibt einmaligen belastenden Steuereffekt bekannt und informiert über das vorläufige Ergebnis des zweiten Quartals

**9 12. August 2021**  
 Aareal Bank Gruppe mit deutlichem Ergebnisanstieg im zweiten Quartal 2021

**10 7. Oktober 2021**  
 Aareal Bank bestätigt ergebnisoffene Gespräche mit einer Gruppe von Finanzinvestoren bzgl. einer Mehrheitsbeteiligung

**11 11. November 2021**  
 Aareal Bank Gruppe setzt positive Entwicklung mit gutem dritten Quartal fort

**12 23. November 2021**  
 Aareal Bank schließt Investorenvereinbarung – Bietergesellschaft unter Beteiligung von Advent International und Centerbridge Partners kündigt Übernahmeangebot an

**13 9. Dezember 2021**  
 Außerordentliche Hauptversammlung der Aareal Bank AG beschließt Abwahl von Mitgliedern des Aufsichtsrats

**14 27. Dezember 2021**  
 Vorstand und Aufsichtsrat der Aareal Bank empfehlen Annahme des Übernahmeangebots von Atlantic BidCo GmbH

