

# **An unsere Aktionäre**

# Brief des Vorstandsvorsitzenden



v.l.n.r.:

**Marc Heß**

Mitglied des Vorstands

**Nina Babic**

Mitglied des Vorstands

**Jochen Klösges**

Vorsitzender des Vorstands

**Christof Winkelmann**

Mitglied des Vorstands

## Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre, liebe Geschäftsfreunde, liebe Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter,

in einer Zeit historischer Umwälzungen und einer massiv erhöhten Unsicherheit im wirtschaftlichen und politischen Umfeld begeht die Aareal Bank in diesem Jahr ihren 100. Geburtstag. Unser Haus wurde am 20. Juli 1923 in Berlin als Deutsche Wohnstätten-Bank AG gegründet. Hundert Jahre später ist die Aareal Bank Mittelständler und Global Player zugleich. Sie verbindet damit Bodenständigkeit mit weltweiter Expertise – und ist auch 100 Jahre nach ihrer Gründung das, was sie immer war: ein verlässlicher Partner ihrer Kunden aus der Immobilien- und Wohnungswirtschaft.

Stabilität und Kontinuität, eine klare Ausrichtung auf die Kundenbedürfnisse, dies alles verbunden mit hoher Resilienz und Anpassungsfähigkeit: Das zeichnet die Aareal Bank seit jeher aus. Und davon wird auch das nächste Kapitel ihrer Unternehmensgeschichte geprägt sein, das im Jahr unseres 100-jährigen Bestehens aufgeschlagen wird: Vorbehaltlich der zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Briefs noch ausstehenden behördlichen Freigaben bekommt die Aareal Bank Gruppe mit dem Vollzug des Übernahmeangebots von Finanzinvestoren eine neue Eigentümerstruktur. Damit verbinden wir die Erwartung, auf Basis unserer bewährten Strategie unseren auf profitables Wachstum in allen Segmenten zielenden Kurs weiter forcieren zu können – zum Nutzen aller unserer Stakeholder.

Für die Fortsetzung unserer positiven Entwicklung auch unter diesen besonderen Vorzeichen haben wir uns in der jüngeren Vergangenheit und insbesondere im abgelaufenen Jahr eine sehr gute Ausgangsposition geschaffen.

Das Geschäftsjahr 2022 war von vielen unerwarteten Entwicklungen und immensen wirtschaftlichen Herausforderungen gekennzeichnet. Dazu zählen insbesondere als Folge des russischen Kriegs gegen die Ukraine exorbitant gestiegene Energiepreise, gestörte Lieferketten, hohe Volatilität an den Märkten, eine für hiesige Verhältnisse extreme Inflation und die von der Europäischen Zentralbank zur Jahresmitte 2022 eingeleitete Zinswende. Dieser anspruchsvolle Mix hat den Unternehmen über alle Branchen und Sektoren hinweg sehr viel abverlangt. Das gilt auch für Banken und selbstverständlich auch für uns.

Umso mehr freuen wir uns, sagen zu können: Die Aareal Bank Gruppe hat die vielfältigen Herausforderungen gut gemeistert. Wir haben das vergangene Geschäftsjahr mit einem starken Ergebnis abgeschlossen und alle unsere Ziele erreicht.

Unser Konzernbetriebsergebnis lag mit 239 Millionen Euro um 54 Prozent über Vorjahr – und damit nicht nur wieder auf dem Niveau vor der Pandemie, sondern sogar in der oberen Hälfte der kommunizierten Zielspanne von 210 bis 250 Millionen Euro. Das haben wir geschafft, obwohl wir insgesamt 134 Millionen Euro Belastungen aus unserem verbliebenen Russland-Exposure verarbeitet und zudem auch noch die Transaktionskosten aus dem Übernahmeprozess verbucht haben.

Der Grund für die starke Performance war eine sehr dynamische Ertragsentwicklung, kombiniert mit einer weiterhin strikten Kostendisziplin.

Der Zinsüberschuss stieg 2022 um fast ein Fünftel, angetrieben vom strategiekonformen, weiterhin margenstarken Wachstum im Kreditgeschäft und einem weiter verbesserten Refinanzierungsmix, aber auch von steigenden Zinsen. Diese kommen uns seit dem zweiten Halbjahr verstärkt auch im Einlagengeschäft zugute, das volumenmäßig weiter erfreulich gewachsen ist. Es ist nun eingetreten, was wir im Niedrigzinsumfeld immer vorausgesagt hatten: Wenn die Zinswende kommt, dann hat dieses Geschäft – über seine Bedeutung für die Refinanzierung hinaus – für uns echtes Ertragspotenzial.

Erfreulich ist auch, dass der Provisionsüberschuss fast genauso stark gestiegen ist. Verantwortlich dafür war vor allem das anhaltende Wachstum unserer Software-Tochter Aareon. Sie ist mit einem Umsatzplus von 15 Prozent und einer bereinigten EBITDA-Marge von 24,4 Prozent dem Ziel eines „Rule-of-40“-Unternehmens schon sehr nahe. Zum deutlichen Anstieg des Provisionsüberschusses hat aber auch das Segment Banking & Digital Solutions einen höheren Beitrag geleistet.

Die Kosten sind derweil im Vergleich zum Ertragswachstum klar unterproportional gestiegen. In der Bank blieben sie ohne Berücksichtigung der Transaktionskosten aus dem Übernahmeprozess sogar stabil. Wir haben damit gezeigt, dass wir, wie versprochen, zu geringen Grenzkosten wachsen können. Das kommt auch in unserer Cost-Income-Ratio zum Ausdruck: Wir haben diese in der Bank auf 40 Prozent und damit um fast 10 Punkte verbessert. Damit haben wir nicht nur unser mittelfristiges Ziel von 44 Prozent vorzeitig erreicht, sondern auch zu den besten europäischen Banken aufgeschlossen.

Wie die Kosten haben wir auch die Risiken fest im Griff. Unsere Risikovorsorge von 192 Millionen Euro wurde maßgeblich von Russland bestimmt. Im sonstigen Geschäft gab es nur wenige Ausfälle. Hierin spiegelt sich zum einen die Markterholung nach der Pandemiephase wider, zum anderen aber auch die konservative Risikopolitik der Bank während der Covid-Krise und die generell hohe Qualität unseres Kreditbuchs.

Zur positiven Bilanz des abgelaufenen Jahres gehört auch, dass wir unser Funding noch breiter aufgestellt haben: zum einen durch Kooperationen mit Raisin/Weltsparen und Deutsche Bank Zinsmarkt sowie der Norisbank, über die unsere festverzinslichen Angebote für Privatanleger erhältlich sind. Hier haben wir im Februar dieses Jahres die Marke von 1 Milliarde Euro überschritten. Zum anderen hat auch unser Ende 2021 gestartetes European Commercial Paper Programm die Erwartungen mehr als erfüllt. Der Bestand lag per Jahresende 2022 bei 1,1 Milliarden Euro, die Hälfte davon als grüne Emissionen.

Unsere Kapitalquoten liegen weiterhin auf einem sehr soliden Niveau. Trotz des Ausbaus unseres Kreditgeschäfts stieg die harte Kernkapitalquote zum Jahresende weiter auf 19,3 Prozent. Wir sind damit gut gerüstet, für mögliche konjunkturelle Abschwungphasen ebenso wie für die Realisierung unserer ambitionierten Wachstumspläne in allen drei Segmenten.

Zusammenfassend können wir zum abgelaufenen Geschäftsjahr festhalten: Die Aareal Bank Gruppe ist in sehr guter Verfassung. Wir setzen unsere Strategie konsequent um. Wir haben im zurückliegenden Geschäftsjahr geliefert, was wir versprochen hatten, und wir haben eine sehr gute Basis für weiteres profitables Wachstum geschaffen.

Jetzt geht es darum, aus einer Position der Stärke heraus die richtigen Weichen für die nächsten Jahre zu stellen. Wir nutzen dabei unsere Finanzkraft, um weiter in unsere Zukunftsfähigkeit zu investieren, auch im laufenden Jahr.

Konkret haben wir in diesem Zusammenhang zwei größere Themen auf der Agenda: Erstens wollen wir für den forcierten Abbau leistungsgestörter Kredite zusätzlich rund 60 Millionen Euro einplanen. Das Geld ist gut investiert, weil wir damit unsere Resilienz noch weiter stärken. Zweitens werden wir rund 35 Millionen Euro in Maßnahmen zur Effizienzsteigerung der Aareon investieren.

Unter Berücksichtigung dieser zusammen knapp 100 Millionen Euro streben wir für das Geschäftsjahr 2023 ein Konzernbetriebsergebnis in einer Spanne von 240 bis 280 Millionen Euro an – bei anhaltender Ertragsdynamik und nur moderatem Kostenanstieg. Bereinigt man die Zielspanne um die einmaligen Investitionen, dann peilen wir schon für das laufende Jahr für das operative Ergebnis eine Größenordnung von 350 Millionen Euro an – ein Niveau, das wir ursprünglich erst für das kommende Jahr in Aussicht gestellt hatten.

In den einzelnen Segmenten werden wir unseren eingeschlagenen Kurs beibehalten: Unser Kreditportfolio in der gewerblichen Immobilienfinanzierung soll im laufenden Jahr weiter von rund 31 auf 32 bis 33 Milliarden Euro wachsen, mit einem Neugeschäftsziel von 9 bis 10 Milliarden Euro. Die Bedeutung grüner Finanzierungen dürfte dabei tendenziell weiter steigen, nachdem wir schon im zurückliegenden Geschäftsjahr unter unserem „Green Finance Framework“ rund 1 Milliarde Euro an neuen grünen Krediten ausgereicht hatten.

Im Segment Banking & Digital Solutions wollen wir das Einlagenvolumen auf einem Niveau von rund 13 Milliarden Euro halten, trotz eines sich verschärfenden Wettbewerbs. Der Provisionsüberschuss des Segments soll weiterhin mit einer durchschnittlichen jährlichen Rate von rund 13 Prozent wachsen. Auch die Aareon soll bei Umsatz und Ergebnis weiter zulegen. Wir erwarten Umsatzerlöse zwischen 325 und 345 Millionen Euro sowie ein Adjusted EBITDA von 90 bis 100 Millionen Euro.

Unsere Ziele für 2023 sind anspruchsvoll, aber realistisch – wobei sich die Auswirkungen des Kriegs in der Ukraine weiterhin nur schwer abschätzen lassen. Wir bleiben jedoch trotz der herausfordernden weltwirtschaftlichen und geopolitischen Lage für unser Geschäft grundsätzlich zuversichtlich. Weil die Aareal Bank Gruppe kerngesund ist. Weil sie in ihren Märkten bestens positioniert ist. Und weil sie strategisch im Jahr ihres 100-jährigen Bestehens hervorragend aufgestellt ist, um ihre Zukunft erfolgreich zu gestalten.

Herzlichst Ihr



Jochen Klösges,  
Vorsitzender des Vorstands

# Die Aktie der Aareal Bank

---

## Investor Relations-Aktivitäten

2022 war für die Aareal Bank aus mehreren Gründen nicht nur ein herausforderndes, sondern auch ein zukunftsweisendes Jahr.

Die Covid-19-Pandemie beeinflusste nach wie vor das wirtschaftliche Leben im abgelaufenen Geschäftsjahr, allerdings mit abnehmender Tendenz. Auch wenn China bis Anfang Dezember unverändert an seiner Null-Covid-Politik mit allen wirtschaftlichen Konsequenzen festhielt, die sich daraus im Hinblick auf die Weltwirtschaft ergeben haben, entspannte sich die pandemische Situation im Rest der Welt spürbar. Einschränkungen wurden schrittweise aufgehoben, sodass sich das Leben sowohl im öffentlichen als auch im privaten Umfeld normalisieren konnte. Jedoch haben vor allem der Angriffskrieg Russlands auf die Ukraine und die damit verbundenen Konsequenzen das wirtschaftliche Leben über das abgelaufene Geschäftsjahr hinaus negativ beeinflusst. Die im Zusammenhang mit dem Krieg erlassenen Sanktionen führten zu einem signifikanten Anstieg nicht nur der Energiepreise, die jedoch maßgeblich für eine Inflation von bis zu 10 % verantwortlich waren. Die Zentralbanken versuchen, dieser Entwicklung mit in kurzem Abstand aufeinander folgenden Zinserhöhungen entgegenzuwirken, was jedoch negative Rückkopplungen für die wirtschaftliche Entwicklung hat.

Die Aareal Bank unterliegt als börsennotierte Aktiengesellschaft zahlreichen Veröffentlichungspflichten und betrachtet ein derart herausforderndes Umfeld 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 Möglichkeit weiter zu intensivieren.

Von besonderer Bedeutung für die Aareal Bank war im vergangenen Geschäftsjahr das Übernahmeangebot der Atlantic BidCo GmbH, das im ersten Anlauf Anfang Februar die erforderliche Mehrheit der Aktionäre noch verfehlte. Zwei Monate später startete die Atlantic BidCo GmbH ein zweites Übernahmeangebot mit einem erhöhten Angebotspreis. Ende Mai verkündete sie, dass das Angebot durch das Überschreiten der Angebotsschwelle von 60 % die notwendige Mehrheit der Aktionäre erhalten hatte. Nach Ablauf aller Fristen hatten 84 % der Aktionäre ihre Aktien der Atlantic BidCo GmbH angedient, die daraufhin die notwendigen Schritte initiierte, um die rechtlichen Voraussetzungen für die Übernahme der Aareal Bank AG zu erfüllen.

Insbesondere vor dem Hintergrund der in Verbindung mit der andauernden Pandemie, dem Krieg in der Ukraine sowie dem erfolgreichen Übernahmeangebot der Atlantic BidCo GmbH bestehenden Unsicherheiten wurde im abgelaufenen Geschäftsjahr der Dialog mit den Marktteilnehmern detailliert und intensiv geführt – eine Voraussetzung, um als kapitalmarktorientiertes Unternehmen langfristig erfolgreich zu sein. Denn nur, wenn über aktuelle Unternehmensentwicklungen zeitnah, offen und transparent informiert wird und bei Bedarf mit der Aareal Bank diskutiert werden kann, können Marktteilnehmer potenzielle Chancen und Risiken beurteilen, die sich aus dem Pandemie- und Marktgeschehen sowie der laufenden Übernahme ergeben.

Dazu dienen u. a. die beiden jährlich stattfindenden Konferenzen für Investoren, Analysten und Medienvertreter, die auch im letzten Jahr in einem virtuellen Format stattfand. Im Nachgang zu dem gescheiterten ersten Übernahmeangebot konnte der Vorstand im Februar 2022 trotz der Belastungen im zweiten Corona-Jahr nicht nur einen kräftigen Ergebnis-Swing präsentieren, sondern auch das Übertreffen wesentlicher für 2021 gesetzter strategischer Ziele im Rahmen des Programms „Aareal Next Level“ verkünden. Die Aareal Bank Gruppe werde nach dem gescheiterten Übernahmeangebot aus eigener Kraft die Umsetzung der erfolgreichen Strategie vorantreiben und in allen Segmenten die sich bietenden Wachstumspotenziale in den kommenden Jahren konsequent nutzen. Hierüber werde die Gruppe selbstverständlich einen intensiven Dialog mit den Investoren führen, u. a. in den alle drei Monate im Rahmen einer Telefonkonferenz stattfindenden Kommentierungen der Quartalsveröffentlichungen, um Investoren, Analysten und Medienvertreter über die aktuellen Entwicklungen der Gruppe zu informieren.

Auch wenn im abgelaufenen Geschäftsjahr erste Präsenzveranstaltungen wieder möglich waren, konnte das Investor Relations-Team nur noch an einzelnen Kapitalmarktkonferenzen teilnehmen bzw. einige wenige Roadshows durchführen. Grund hierfür war das erfolgreiche zweite Übernahmeangebot der Atlantic BidCo GmbH, bei dem ca. 84 % der Aktien durch die Aktionäre angedient worden sind. Bei einem theoretisch verbleibenden Freefloat von 16 % und dem dadurch bedingten Ausscheiden aus dem SDAX im Herbst 2022 ließ das Interesse an der Aktie der Aareal Bank AG naturgemäß merklich nach. Allerdings stieg auf der anderen Seite der Informationsbedarf im Hinblick auf das laufende Übernahmeverfahren und die Fixed Income-Seite der Aareal Bank, sodass sich trotz verändertem Fokus die Marktkommunikation im Jahr 2022 insgesamt auf einem hohen Niveau gehalten hat.

Um das Vertrauen in den nachhaltigen Erfolg des Geschäftsmodells der Aareal Bank Gruppe weiter zu stärken, werden wir auch im Geschäftsjahr 2023 zudem nicht nachlassen, unseren strategischen Kurs transparent zu machen. Wir suchen weiterhin proaktiv den Dialog mit dem Kapitalmarkt und nutzen dazu gerne das persönliche Gespräch, aber auch die sonstigen bestehenden modernen Kommunikationsmöglichkeiten.

Zur Gewährleistung einer zeitnahen, offenen und transparenten Information der Kapitalmärkte sind 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 veröffentlicht. Zudem stehen im Investor Relations-Portal die publizierten Ad-hoc- und Pressemitteilungen, Finanzberichte und aktuelle Investor Relations-Präsentationen sowie die aktuellen Rating-Berichte zum Download bereit. Der Finanzkalender bietet eine Übersicht der wichtigsten Unternehmenstermine.

## Analystenstimmen

Vor dem Hintergrund des erfolgreichen zweiten Übernahmeangebots der Atlantic BidCo GmbH und des sich daraus theoretisch ergebenden geringen Freefloats von Aktien haben vier Analysehäuser die Coverage der Aareal Bank AG eingestellt. Drei weitere Häuser haben die Analyse reduziert, sodass die Aareal Bank zu Beginn des neuen Geschäftsjahres 2023 nur noch von drei Broker- und Analysehäusern regelmäßig gecovert wird (Anfang 2022: 10).

Zum Jahresende 2022 stand eine Verkaufsempfehlung fünf neutralen Empfehlungen gegenüber, was vor allem die Kursentwicklung der Aareal Bank Aktie nach Bekanntwerden des erfolgreichen zweiten Übernahmeangebots der Atlantic BidCo GmbH widerspiegelt und weniger die positive operative Entwicklung der Aareal Bank Gruppe im abgelaufenen Geschäftsjahr.

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.

### Basisdaten und Kennzahlen zur Aktie der Aareal Bank

	2022	2021
Aktienkurse in € <sup>1)</sup>		
Jahresendkurs	33,060	28,760
Höchstkurs	33,180	29,420
Tiefstkurs	22,760	18,330
Buchwert je Stammaktie in €	48,26	45,02
Dividende je Stammaktie in € <sup>3)</sup>	–	1,60
Ergebnis je Stammaktie in €	2,32	0,89
Kurs-Gewinn-Verhältnis <sup>2)</sup>	14,25	32,34
Dividendenrendite in % <sup>2)</sup>	–	5,56
Börsenkapitalisierung in Mio. € <sup>2)</sup>	1,979	1,721
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	

### Aktionärsstruktur



<sup>1)</sup> XETRA®-Schlusskurse; <sup>2)</sup> Bezogen auf XETRA®-Jahresendkurse;

<sup>3)</sup> Im Einklang mit der Strategie sind für 2023 keine Dividendenzahlungen geplant. Die Hauptversammlung hatte am 31. August 2022 beschlossen, für das Geschäftsjahr 2021 keine Dividende zu zahlen. In 2021 waren für das Geschäftsjahr 2020 unter Einhaltung der am 15. Dezember 2020 durch die Europäische Zentralbank veröffentlichten Vorgaben 0,40 € je Aktie ausgeschüttet worden.

## Relativer Kursverlauf der Aktie der Aareal Bank



### 1 4. Februar 2022

Übernahmeangebot von Finanzinvestoren nicht erfolgreich – Aareal Bank treibt Wachstumsstrategie weiter voran

### 2 24. Februar 2022

Aareal Bank schließt Geschäftsjahr 2021 mit deutlicher Ergebnissteigerung ab und setzt sich neue Wachstumsziele

### 3 5. April 2022

Advent International und Centerbridge Partners erwägen erneutes Übernahmeangebot – 37 % der Stimmrechte bereits gesichert

### 4 6. April 2022

Aareal Bank schließt Investorenvereinbarung mit Bietergesellschaft von Advent International und Centerbridge Partners

### 5 5. Mai 2022

Aareal Bank veröffentlicht begründete Stellungnahme zum erneuten Übernahmeangebot der Atlantic BidCo GmbH

### 6 11. Mai 2022

Aareal Bank mit guter operativer Entwicklung im ersten Quartal 2022 – zusätzliche Risikovorsorge für Russland-Exposure gebildet

### 7 25. Mai 2022

Freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot von Atlantic BidCo erfolgreich: Mindestannahmeschwelle von 60 % überschritten

### 8 10. August 2022

Aareal Bank mit gutem zweiten Quartal trotz anspruchsvollem Marktumfeld

### 9 31. August 2022

Hauptversammlung der Aareal Bank AG wählt sechs neue Aufsichtsräte

### 10 10. November 2022

Aareal Bank mit starker operativer Performance im dritten Quartal 2022 – zusätzliche Risikovorsorge für Russland weitestgehend kompensiert