Hypo Real Estate
GROUP

Geschäftsbericht 2006

Financial Highlights

Financial Highlights

		2006	2005
Erfolgszahlen			
Ergebnis vor Steuern	in Mio. €	571	443
Jahresüberschuss/-fehlbetrag[1]	in Mio. €	429	334
Ergebnis je Aktie[1]	in €	3,20	2,49
Kennziffern			
Eigenkapitalrentabilität nach Steuern[1]	in %	9,9	8,1
Cost-Income-Ratio (gemessen an den operativen Erträgen)	in %	31,0	33,5
Bilanzzahlen		**31.12.2006**	**31.12.2005**
Bilanzsumme	in Mrd. €	161,6	152,3
Bilanzielles Eigenkapital (ohne Neubewertungsrücklage)	in Mrd. €	4,9	4,5
Bankenaufsichtsrechtliche Kennzahlen nach BIZ			
Kernkapital[2]	in Mrd. €	4,6	4,4
Eigenmittel[2]	in Mrd. €	6,6	6,3
Risikoaktiva	in Mrd. €	66,4	56,3
Kernkapitalquote[2]	in %	7,0	7,8
Eigenmittelquote[2]	in %	9,3	10,8
Personal			
Mitarbeiter		1.229	1.233
Portfoliozahlen			
Immobilienfinanzierungs-Neugeschäft	in Mrd. €	26,6	22,3
Volumen internationale Immobilienfinanzierungen	in Mrd. €	39,1	32,5
Volumen deutsche Immobilienfinanzierungen	in Mrd. €	34,3	32,6
Volumen Staatsfinanzierungen	in Mrd. €	60,1	62,1[3]

[1] ohne Berücksichtigung der Effekte aus aktivierten Verlustvorträgen und des Ertrags aufgrund aktivierter Körperschaftsteuerminderungsguthaben
[2] nach festgestellten Jahresabschlüssen und erfolgter Gewinnverwendung
[3] erstmalig Bestand an öffentlichen Finanzierungen der Hypo Public Finance Bank, Dublin, enthalten

Aufgrund von Rundungen können sich im vorliegenden Bericht bei Summenbildungen und bei der Berechnung von Prozentangaben geringfügig Abweichungen ergeben.
Die in diesem Bericht verwendeten Vorjahreswerte wurden an die durch die Reorganisation des Konzerns neu definierten Geschäftssegmente Hypo Real Estate International und Hypo Public Finance Bank angepasst.

Verantwortungsbewusstsein, Integrität und Professionalität

Die Geschäftsprinzipien der Hypo Real Estate Group gelten für alle Unternehmen des Konzerns und sind ein wesentlicher Faktor für ihren Geschäftserfolg. Transparente Strukturen, klar kommunizierte Unternehmensziele und deren konsequente Umsetzung schaffen echten Shareholder Value. Das oberste Ziel der Hypo Real Estate Group ist es, ihren Aktionären eine attraktive Verzinsung zu bieten.

Kommunikation Großen Wert legt die Hypo Real Estate Group auf Transparenz und Glaubwürdigkeit. Eine wesentliche Voraussetzung dafür ist eine offene und klare Kommunikation: nach innen gegenüber den Mitarbeitern und nach außen gegenüber den Kunden, den Aktionären und den Kapitalmarktteilnehmern.

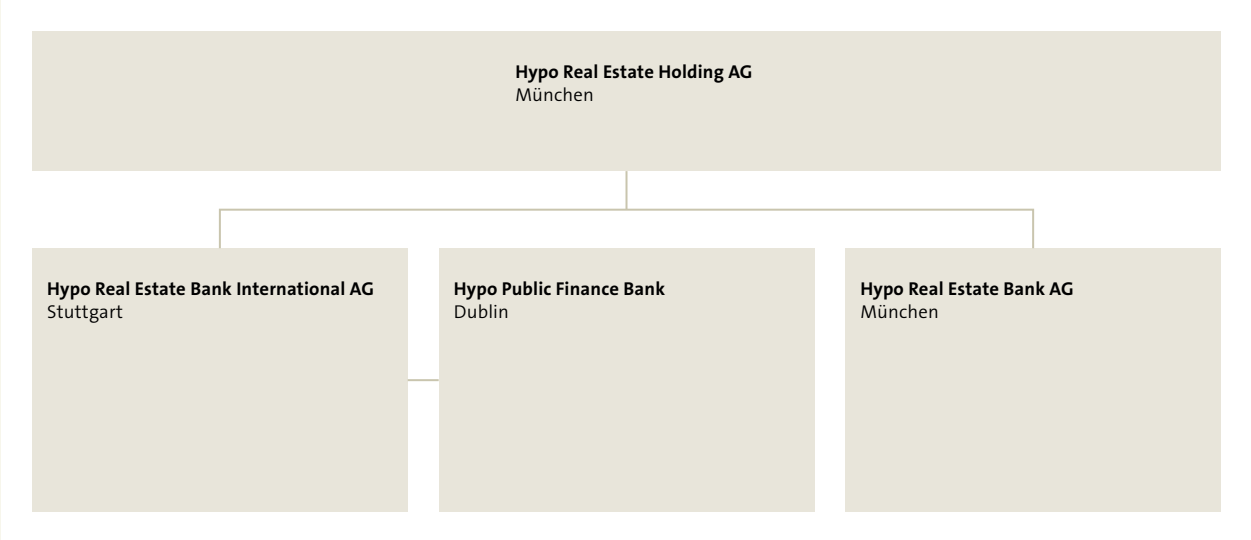
Nachhaltigkeit Die Zufriedenheit ihrer Kunden ist für die Hypo Real Estate Group Verpflichtung. Die Unternehmensgruppe bietet professionelles Transaction-Banking von hoher Qualität und versucht, durch exzellenten Service und bestmöglichen Nutzen für die Kunden ihren Wettbewerbsvorsprung auszubauen. Die Konzernunternehmen haben sich eine langfristige, nachhaltige Wertschöpfung zum Ziel gesetzt. Sie wollen die Besten sein, nicht die Größten.

Mitarbeiter Nachhaltiger Erfolg ist nur erreichbar mit kompetenten und motivierten Mitarbeitern. Das Management und die Mitarbeiter der Hypo Real Estate Group verfügen über langjährige Erfahrung und fundiertes Produkt-Know-how. Die Gruppe fühlt sich dem Leistungsprinzip verpflichtet, überdurchschnittliche Leistungen werden entsprechend honoriert. Dafür werden von den Mitarbeitern Loyalität, Integrität, Verantwortungsgefühl, Leistungsbereitschaft, Flexibilität und persönliche Mobilität erwartet. Zur Unternehmenskultur gehören darüber hinaus Teamwork und Respekt vor Kollegen. Die niedrige Fluktuation ist Ausdruck eines Arbeitsklimas, das Freiraum lässt für eigenverantwortliches Handeln und das ausreichende Aufstiegsmöglichkeiten bietet. Ihr Erfolg macht die Hypo Real Estate Group zu einem attraktiven Arbeitgeber für Spitzenkräfte. In Anbetracht der internationalen Aufstellung des Konzerns ist die Unternehmenssprache Englisch. Sprachkenntnisse und sprachliche Beweglichkeit der Mitarbeiter sind daher unumgänglich. Angesichts der Internationalität ihrer Belegschaft ist „multikulturell“ für die Hypo Real Estate Group kein Schlagwort, sondern Realität.

Risikobewusstsein Um langfristig Erfolg zu haben und eine hohe Rentabilität zu erzielen, ist ein effizientes Risikomanagement unerlässlich. Die Unternehmensgruppe fühlt sich daher den Kunden und Märkten verpflichtet, die ihren Risk-Return-Ansprüchen entsprechen.

Ethische Standards Ein guter Ruf ist für eine Bank unabdingbar. Integrität und Zuverlässigkeit sind Voraussetzungen, um Vertrauen zu schaffen und zu erhalten: das Vertrauen der Kunden, der Mitarbeiter, der Aktionäre und der anderen Interessengruppen, mit denen das Unternehmen zusammenarbeitet. Die Hypo Real Estate Group erwartet von ihren Mitarbeitern die Einhaltung hoher ethischer Standards.

Struktur der Hypo Real Estate Group



Ratings der Hypo Real Estate Group

Ratings

Stand Dezember 2006		Moody's	S&P	Fitch Ratings	DBRS
	langfristig	A2	A–	—	A
	kurzfristig	P–1	A–2	—	R–1 (low)
Hypo Real Estate Bank International AG	Ausblick	Stable	Stable	—	Stable
	langfristig	A3	BBB+	A–	A
	kurzfristig	P–2	A–2	F–2	R–1 (low)
Hypo Real Estate Bank AG	Ausblick	Stable	Positive	Stable	Stable
	langfristig	A2	A–	—	A
	kurzfristig	P–1	A–2	—	R–1 (low)
Hypo Public Finance Bank	Ausblick	Stable	Stable	—	Stable

Inhaltsverzeichnis

Financial Highlights
Business Principles
Konzernstruktur und Ratings

An unsere Aktionäre
09 | Aktionärsbrief des Vorstands
16 | Bericht des Aufsichtsrats
22 | Corporate Governance

Die Aktie
28 | Die Hypo Real Estate Holding Aktie

Konzernlagebericht
32 | Geschäftstätigkeit und Rahmenbedingungen
47 | Wirtschaftsbericht
62 | Nachtragsbericht
63 | Risikobericht
76 | Prognosebericht

Konzernabschluss
84 | Gewinn-und-Verlust-Rechnung
85 | Bilanz
86 | Entwicklung des Eigenkapitals
87 | Kapitalflussrechnung
88 | Anhang (Notes)
139 | Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers

Neue Strukturen
142 | Neudefinition der Geschäftssegmente
147 | Neue stellvertretende Mitglieder des Vorstands

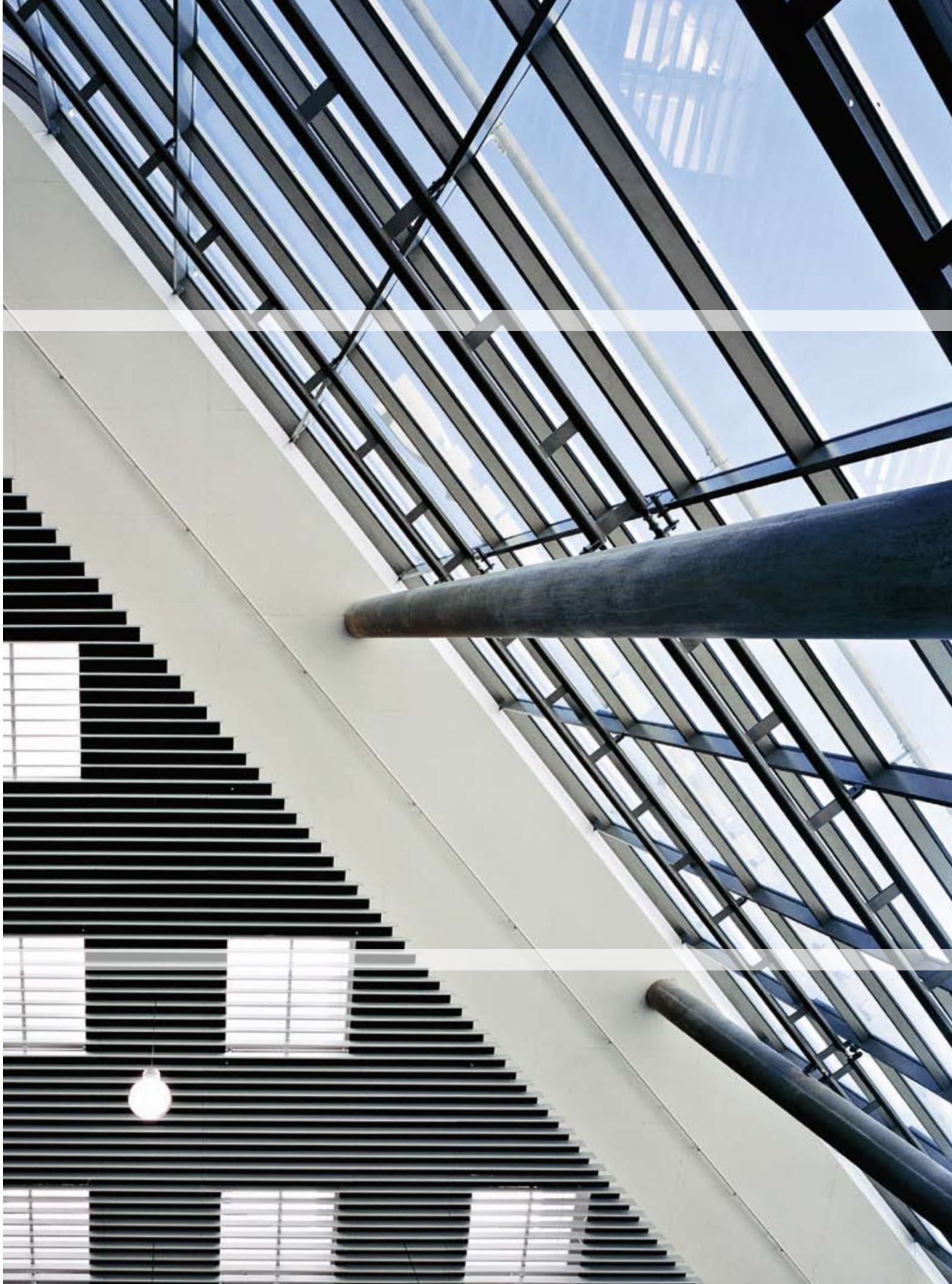
Serviceteil
152 | Gremien
155 | Glossar
160 | Finanzkalender und Konzernadressen
161 | Zukunftsgerichtete Aussagen, Internet-Service und Impressum

Erfolg ist eine Frage der Einstellung. Und Aufstellung.

Mit ihrem breiten Leistungsspektrum hat die Hypo Real Estate Group auch im Jahr 2006 ein ausgesprochen positives Ergebnis erzielt. Der Konzern ist auf einem nachhaltigen Wachstumskurs. Jetzt starten wir die nächste Phase und entwickeln unser erfolgreiches Geschäftsmodell weiter. Wir haben klare Ziele und wissen, auf welchem Weg und mit welchen Strukturen wir diese erreichen können. Mit unseren Aktivitäten in der gewerblichen Immobilienfinanzierung, im Asset-Finance-Geschäft und im Asset Management sind die idealen Voraussetzungen für weitere erfolgreiche Geschäftsjahre geschaffen.

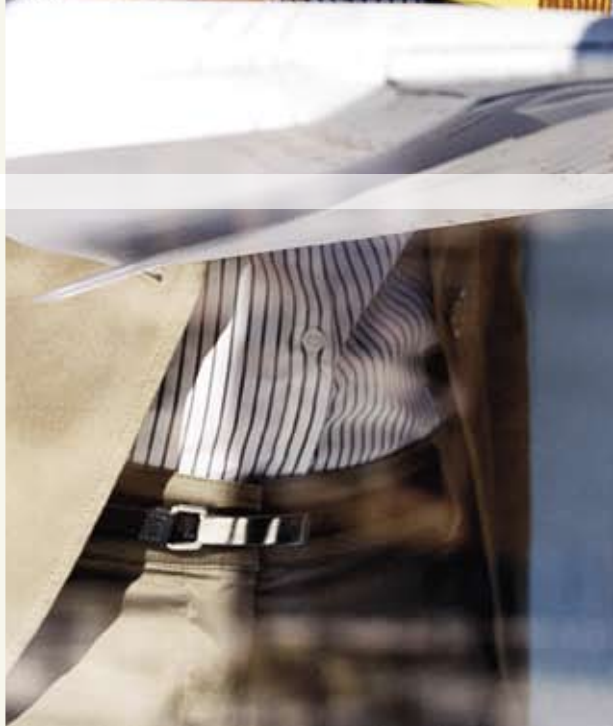
Frei entscheiden, entschlossen handeln.

Wer sich seine Unabhängigkeit bewahrt, kann am internationalen Markt auch auf innovativen Wegen agieren. Und diese Freiheit wollen wir auch in Zukunft konsequent nutzen. Sie lässt uns Potenziale rascher entdecken und Lösungen individueller gestalten. Mit kundennahem Financial Engineering verfolgen wir auch weiterhin das Ziel, unsere Expertise in einen substanziellen Vorteil für unsere Kunden zu verwandeln und unsere Position im globalen Wettbewerb weiter auszubauen.



Hohe Ziele brauchen eine verlässliche Größe.

Wer Versprechen gibt, sollte sie halten, oder besser noch: übertreffen. Die Ergebnisse des Geschäftsjahres 2006 zeigen, wie sehr wir uns diesem Grundsatz verpflichtet fühlen. Mit einer konstanten Performance empfiehlt sich die Hypo Real Estate Group einmal mehr als verlässliche Größe am Markt – und als attraktives Investment für die Aktionäre. Aufbauend auf diesem Vertrauen vergrößern wir im kommenden Geschäftsjahr die Basis des Erfolges. Wir wachsen zum Asset Finance House, mit und für unsere Kunden, Partner und Aktionäre.



An unsere Aktionäre

von links nach rechts:
Dr. Paul Eisele
Frank Lamby
Georg Funke, CEO
Dr. Markus Fell
Stephan Bub

Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre,
die Hypo Real Estate Group blickt erneut auf ein erfolgreiches Geschäftsjahr zurück.
Wir haben 2006 unsere wirtschaftlichen Ziele in vollem Umfang erreicht und in vielen Bereichen sogar übertroffen. Wie für jedes Jahr seit dem Spin-off der Gruppe im Jahr 2003 können wir auch für das Berichtsjahr ein wachsendes operatives Geschäft, eine verbesserte Aufwands-Ertrags-Relation und eine steigende Profitabilität vermelden.
Die Hypo Real Estate Group hat erneut gezeigt, was in ihr steckt.

Gleichwohl hat sie ihre Potenziale noch lange nicht ausgeschöpft. Die deutlich erhöhte Schlagkraft des Konzerns wird vor allem durch das Neugeschäft in der Immobilienfinanzierung reflektiert. Mit 26,6 Mrd. € haben wir im vergangenen Jahr unsere – bereits ambitionierte – Zielvorgabe von rund 22 Mrd. € um über 4 Mrd. € übertroffen, nicht zuletzt dank eines starken Schlussquartals. Inklusive des im Sommer 2006 von der AHBR erworbenen internationalen Finanzierungsportfolios von rund 3,3 Mrd. € sowie des Off-balance-sheet-Geschäfts (Verbriefungs- und Syndizierungsgeschäft) in Höhe von insgesamt rund 2,4 Mrd. € betrug das Neugeschäft in der Immobilienfinanzierung 32,3 Mrd. €. Darüber hinaus konnten im Geschäftsfeld Hypo Public Finance Bank Infrastruktur- und Asset-Based-Finanzierungen in Höhe von rund 1,9 Mrd. € akquiriert werden.

Die zu Jahresbeginn 2006 eingeführte Konzernstruktur mit der Bündelung des gesamten internationalen Immobilienfinanzierungs-Geschäfts in einem Segment und der Etablierung der Hypo Public Finance Bank als neuem Standbein unserer Gruppe hat somit ihre Wirkung nicht verfehlt. Die Hypo Real Estate Group ist immer besser in der Lage, Marktpotenziale konsequent zu nutzen.

Mit 571 Mio. € hat sich das Konzernergebnis vor Steuern, unsere wichtigste Erfolgsgröße, im Jahr 2006 gegenüber dem Vorjahr um rund 29 % erhöht. Selbst wenn man einen positiven Effekt aus der Umstellung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden zur Bemessung der Risikovorsorge und einen negativen Effekt aus Restrukturierungsaufwendungen eliminiert, erreichte das Vorsteuerergebnis 558 Mio. €. Damit lag das Ergebnis deutlich über dem zu Anfang des Jahres genannten Ziels von mindestens 530 Mio. € und voll im zur Jahresmitte konkretisierten Zielkorridor von 550 Mio. € bis 560 Mio. €. Das Ergebnis nach Steuern – ohne Berücksichtigung der Effekte aus aktivierten Verlustvorträgen und des Ertrags aufgrund aktivierter Körperschaftsteuerminderungsguthaben – konnte um 28 % auf 429 Mio. € verbessert werden. Damit lag die Eigenkapitalrendite nach Steuern mit 9,9 % komfortabel über der Marke von 9 %, die wir 2006 erstmals überspringen wollten.

Diese guten Ergebnisse sind zuvorderst das Verdienst aller Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter unserer Gruppe, denen ich – auch im Namen meiner Vorstandskollegen – für ihre erneut beachtlichen Leistungen herzlich danke. Die Kreativität und das tägliche Engagement jedes Einzelnen werden auch künftig die Grundlage für unseren Erfolg sein.

Zentraler Einflussfaktor für die erfreuliche Ertragsentwicklung war eine stärkere operative Basis, die sich in der Steigerung der operativen Konzernerträge um 14 % auf 1,08 Mrd. € manifestierte. Dabei wirkten sich vor allem das starke Neugeschäft in der Immobilienfinanzierung und der deutlich höhere Ergebnisbeitrag der Hypo Public Finance Bank aus.

Zugleich haben wir unsere Kosten weiterhin fest im Griff und an unseren strengen Risikogrundsätzen festgehalten. Die wichtigsten Aufwandspositionen stiegen deshalb im Berichtsjahr nur moderat. In der Folge konnte die Aufwands-Ertrags-Relation (Cost-Income-Ratio) um 2,5 Prozentpunkte auf 31,0 % verbessert werden. Dies stellt uns im Sinne eines Zwischenschritts zufrieden; mittelfristig aber wollen wir eine Cost-Income-Ratio von unter 28 % erreichen.

Ich freue mich, dass wir auch für das Jahr 2006 unsere Aktionärinnen und Aktionäre in Form steigender Ausschüttungen angemessen am wachsenden Unternehmenserfolg beteiligen können. Vorstand und Aufsichtsrat werden der ordentlichen Hauptversammlung am 23. Mai 2007 eine Dividende von 1,50 € je Aktie vorschlagen. Dies entspricht einer Dividendenerhöhung von 50 % gegenüber dem Vorjahreswert von 1,00 €. Auf Basis dieses Vorschlags würden 46,9 % des bereinigten Konzernjahresüberschusses (ohne Berücksichtigung der Effekte aus aktivierten Verlustvorträgen und des Ertrags aufgrund aktivierter Körperschaftsteuerminderungsguthaben) ausgeschüttet. Damit lösen wir abermals unser Versprechen ein, eine Ausschüttungsquote von 40 % bis 50 % zu erreichen. Die Hypo Real Estate Holding beweist damit erneut, dass sie sich einer dividendenfreundlichen Ausschüttungspolitik nachhaltig verpflichtet fühlt.

Alle Segmente trugen vergangenes Jahr zum Erfolg unserer Gruppe bei: Im internationalen Immobilienfinanzierungs-Geschäft haben wir mit einem Neugeschäft von 20 Mrd. € (ohne AHBR-Portfolio) die Planung klar übertroffen. Das Vorsteuerergebnis stieg um 22 % auf 423 Mio. €. Im Berichtsjahr stand erneut die Ausweitung der geografischen Präsenz im Vordergrund, um die Risikostreuung unseres Portfolios zu optimieren und Geschäftschancen in aussichtsreichen Märkten zu nutzen. So war der Erwerb des internationalen gewerblichen Finanzierungsportfolios der AHBR ein wichtiger Schritt bei der Erweiterung der Präsenz in unseren europäischen Kernmärkten. Die rund 140 Finanzierungen verteilen sich auf 13 Länder, insbesondere auf Großbritannien und Frankreich. Die Akquisition hatte bereits im Berichtsjahr einen positiven Effekt auf unser Ergebnis.

Plangemäß ist am 1. Juni 2006 die neue Tochtergesellschaft in Mumbai gestartet, mit der wir sukzessive den hochinteressanten indischen Markt erschließen wollen. Ferner erfolgte im Berichtsjahr der Markteintritt in Singapur. Ein immer stärkeres Augenmerk richten wir darüber hinaus auf Mittel- und Osteuropa sowie Russland – Länder, in denen wir 2006 verstärkt aktiv waren. Der Stärkung der internationalen Präsenz in der Immobilienfinanzierung und des Public-Finance-Geschäfts dient auch die Beteiligung von 2,2 % an der Babcock & Brown Ltd. Mit diesem global agierenden Investment- und Beratungsunternehmen mit Sitz in Sydney verbindet uns eine langjährige Geschäftsbeziehung, die durch die Kapitalbeteiligung untermauert und intensiviert wird.

Auch unser Deutschland-Geschäft bereitet uns immer mehr Freude. Im Jahr 2006 übertraf das Neugeschäft im Segment Hypo Real Estate Deutschland mit 6,6 Mrd. € den Planwert um mehr als ein Drittel. Die im Neugeschäft erzielte Rendite von durchschnittlich 13 % nach Steuern beweist, dass das Deutschland-Portfolio kräftig wachsen kann, ohne unsere strengen Risiko- und Renditekriterien zu vernachlässigen. Die Hypo Real Estate Bank ist zweieinhalb Jahre nach der Wiederaufnahme des Neugeschäfts wieder einer der führenden Player in der gewerblichen Immobilienfinanzierung in Deutschland. Mit dem Volumenwachstum einher geht eine kontinuierliche Verbesserung der Ertragslage: Das Ergebnis vor Steuern konnte 2006 bei einer stabilen Margensituation um 22 % auf 169 Mio. € ausgeweitet werden.

Das Segment Hypo Public Finance Bank verzeichnete ein sehr zufriedenstellendes Geschäftsjahr. Durch den Einstieg in das Asset-Based-Finance-Geschäft – gemeint ist ein breites Spektrum von Infrastrukturfinanzierungen – und durch das Kapitalmarktgeschäft haben wir die Konzernaktivitäten diversifiziert und die Wertschöpfungskette deutlich erweitert. Das Ergebnis vor Steuern übertraf mit 47 Mio. € sowohl das Vorjahr als auch den Zielkorridor bei Weitem.

Mit dem Jahresbeginn 2007 wird die erste Entwicklungsphase unseres Konzerns zu Ende gehen. Diese Phase war gekennzeichnet durch den schnellen Ausbau des internationalen Geschäfts in der Immobilienfinanzierung, die vorzeitige Restrukturierung unseres Deutschland-Portfolios und die erfolgreiche Wiederaufnahme des Inlandsgeschäfts, die Verbreiterung unserer Wertschöpfungskette durch den Aufbau des Geschäftsfeldes Public Finance/Capital Markets und durch die gelungene Anpassung der Refinanzierung an das stetig steigende Geschäftsvolumen. Parallel dazu haben wir unsere Konzernstruktur kontinuierlich an die dynamischen Marktverhältnisse angepasst und durch eine offene, verlässliche und transparente Kommunikationspolitik das Vertrauen des Kapitalmarktes in unsere Gruppe gestärkt.

Nun beginnt eine neue Entwicklungsphase: Wir werden unser Leistungsspektrum erweitern und die Strukturen so verändern, dass wir mehr Geschäft bewältigen, die Profitabilität erhöhen und unser Risikoprofil weiter optimieren können. Dabei haben wir ein klares Ziel vor Augen: Auf unserem Investorentag im Oktober 2006 haben wir angekündigt, im Jahr 2009 die Eigenkapitalrentabilität nach Steuern im Konzern erstmals auf über 13 % zu heben.

Durch welche Schritte und Maßnahmen wollen wir dieses Ziel erreichen?

1. Diversifikation der Asset-Klassen: Unser Konzern wird sein Profil als international agierender Immobilienfinanzierer behalten. Wir sehen in allen für uns relevanten Märkten in Europa, USA und Asien weiteres erhebliches Wachstumspotenzial. Neben der Finanzierung großvolumiger gewerblicher Immobilien werden wir unser Know-how im Financial Engineering aber verstärkt auch auf andere Asset-Klassen anwenden. Denn die besondere Fähigkeit der Hypo Real Estate Group besteht darin, Finanzierungen, die durch entsprechende Vermögenswerte gedeckt sind, zu strukturieren, über die Bilanz zu finanzieren oder gegebenenfalls im Markt weiter zu platzieren. Die zugrunde liegenden Assets können dabei Bürogebäude, Straßen, Krankenhäuser oder auch Mobilien sein. Entscheidendes Kriterium ist, dass künftige Cash-flows aus diesen Objekten verlässlich zu prognostizieren sind.

In diesem Sinne werden wir das Geschäft auf Basis unserer Risikokriterien und Renditeansprüche ausbauen. Der 2006 erfolgte Einstieg in die Bereiche Infrastrukturfinanzierungen und Asset Based Finance waren nur erste Schritte in diese Richtung. Das Risikoprofil und die Ertragsquellen des Konzerns werden an Breite gewinnen.

2. Stärkung der Distributionskanäle: Wir werden die im vergangenen Jahr aufgebauten Distributionskanäle in die Sekundärmärkte forciert nutzen und als zentralen Werttreiber der Gruppe etablieren. Dies gilt insbesondere für die Securitization, also das Verbriefungsgeschäft. In der historischen Entwicklung der Hypo Real Estate Group galt es zunächst, die Restrukturierung in Deutschland abzuschließen und dann das Finanzierungsportfolio stetig zu vergrößern, bis das Eigenkapital der Gruppe vollständig gebunden ist. Die Allokation des Eigenkapitals konsequent nach den besten Renditemöglichkeiten vorzunehmen, wird künftig eine noch größere Bedeutung erlangen. Das heißt, dass wir neben der Strategie des traditionellen Buy-and-Hold verstärkt auch eine Buy-and-Distribute-Strategie verfolgen werden.

3. Ausbau des Asset Managements: Bei der Verlängerung der Wertschöpfungskette wird das Asset Management eine immer wichtigere Rolle spielen. Darunter sind Produkte zu verstehen, die es erlauben, Finanzierungsrisiken mit Immobilien als dem zugrunde liegenden Asset für Dritte zu verwalten. Diese Geschäfte betreiben wir bereits mit Erfolg: Sowohl in der Hypo Real Estate Bank International als auch in der Hypo Public Finance Bank sind 2006 innovative Produkte entstanden, die wir in diesem Jahr zu größerem Volumen und zu breiterer Anwendung für die Kunden ausbauen wollen.

4. Etablierung eines Active Portfolio Managements: In der Hypo Real Estate Holding wird ein konzernweites Active Portfolio Management eingeführt mit der Aufgabe, das Risiko- und Ertragsprofil des Bestandsportfolios zu optimieren. Dem Management obliegt auch die Festlegung der Risikostrategie und die Steuerung nach Limiten. Bisher erfolgte die Steuerung der einzelnen Portfolios aus den operativen Einheiten heraus.

Mit diesen strategischen Weichenstellungen wird sich die Hypo Real Estate Group nach und nach von einem Immobilienfinanzierer zu einem Asset Finance House entwickeln. Um dieser Entwicklung auch organisatorisch Rechnung zu tragen, erfolgte zu Beginn des Jahres 2007 eine Neusegmentierung der Konzernaktivitäten.

Die Trennung von In- und Auslandsgeschäft im Real Estate Lending wird aufgehoben und ein neues Berichtssegment „Commercial Real Estate“ für die weltweiten Immobilienfinanzierungen geschaffen. Die Trennung zwischen Inland und Ausland war beim Start der Hypo Real Estate Group sowie in den Phasen der Restrukturierung und des Aufbaus von Neugeschäft in Deutschland wichtig, da sie Investoren und Analysten ermöglichte, die operativen Fortschritte im Inland gezielt und transparent zu verfolgen. Deutschland bleibt auch in Zukunft ein wichtiger Markt für die Hypo Real Estate Group, aber eben nur einer von mehreren strategischen Kernmärkten. Ein separates Management und ein eigenes Berichtssegment sind nicht mehr erforderlich.

Das zweite Segment des Konzerns wird „Asset Finance & Asset Management“ heißen und die gesamten Distributionsaktivitäten verantworten. Dazu wird die Hypo Public Finance Bank ihre Aktivitäten erweitern und die Bereiche Capital Markets und Asset Management abdecken. In diesem Segment werden auch Finanzierungen aufgenommen, die für die Ausplatzierung im Sinne der Buy-and-Distribute-Strategie vorgesehen sind.

Aus der neuen Konzernstruktur ergibt sich eine klare Arbeitsteilung: Der Vertrieb ist für das weltweite Immobilienfinanzierungs-Neugeschäft der Gruppe verantwortlich. Nach der Akquisition eines Neugeschäfts wird dieses entweder in die Distributionsschiene geleitet oder auf die Bilanz der Bank gebucht und im zentralen Portfoliomanagement verwaltet. Die Steuerung und Überwachung des Gesamtportfolios und die zentrale Risikosteuerung finden über die Holding statt.

Bei der Umsetzung der erforderlichen Schritte und Maßnahmen werden wir uns auf jene Eigenschaften verlassen, die die Hypo Real Estate Group seit jeher auszeichnen: Flexibilität, Schnelligkeit, Umsetzungskompetenz und Sorgfalt. Durch die zum 1. Februar 2007 erfolgte Erweiterung des Holdingvorstands um drei stellvertretende Mitglieder tragen wir der strategischen Weiterentwicklung und dem damit verbundenen Ziel, die Gruppe konzernweit aus der Holding zu steuern, auch auf der obersten Managementebene Rechnung.

Das Geschäftsjahr 2007 wird einen Zwischenschritt bei der Umsetzung des erweiterten Geschäftsmodells für unsere Gruppe darstellen. Auf Basis des sehr guten Neugeschäfts im Jahr 2006 und der ermutigenden operativen Entwicklung in den ersten Wochen des laufenden Jahres sind wir optimistisch, dass die Hypo Real Estate Group erneut Rekordwerte bei Ergebnis und Rendite erreichen wird. Wir rechnen mit der Fortsetzung der positiven Geschäftsentwicklung und streben ein Konzernergebnis vor Steuern von mindestens 680 Mio. € an. Diese Ergebnisverbesserung ist die Basis, um die Eigenkapitalrendite nach Steuern in den bereits seit Langem kommunizierten Zielkorridor von 11 % und 12 % zu steuern. Beim Neugeschäft in der Immobilienfinanzierung und in der Infrastrukturfinanzierung/Asset Based Finance erwarten wir mindestens 25 Mrd. € (ohne Verbriefung und Syndizierung).

Der Vorstand ist überzeugt, dass sich die Erfolgsgeschichte unseres Konzerns fortsetzen wird. Dazu braucht es klare Ziele und die richtigen Mittel, um sie zu erreichen. Beides besitzen wir. Die Hypo Real Estate Group wird ihr Know-how im Asset-Based-Finance-Geschäft in den kommenden Jahren konsequent nutzen und dabei die kontinuierliche Steigerung des Unternehmenswertes weiter fest im Blick behalten. Ich würde mich freuen, wenn Sie, sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre, auch diesen neuen Lebensabschnitt unseres Konzerns begleiten würden.

Mit freundlichen Grüßen

München, im Februar 2007

Georg Funke
Vorsitzender des Vorstands

Bericht des Aufsichtsrats

von links nach rechts:
Dr. Pieter Korteweg
Robert H. Mundheim
Professor Dr. Klaus Pohle
Kurt F. Viermetz, Vorsitzender
Antoine Jeancourt-Galignani
Dr. Frank Heintzeler

Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre,

erlauben Sie uns zunächst daran zu erinnern, dass am 30. September 2006 unser geschätzter Kollege Dr. Ferdinand Graf von Ballestrem verstorben ist. Dr. Graf von Ballestrem hat unser Unternehmen von Anfang an mit Rat und Tat begleitet und die erfolgreiche Entwicklung unterstützt und gefördert. An dieser Stelle möchten wir noch einmal unsere Dankbarkeit für seine wertvolle Arbeit im Aufsichtsrat und für das Unternehmen aussprechen.

Im Übrigen freuen wir uns, auch in der Rückschau auf das Jahr 2006 eine positive Bilanz ziehen zu können. Nach außen mag das Jahr weniger spektakulär wirken als das vorangegangene. Es war von intensiver und auch erfolgreicher Arbeit in einem teilweise schwierigen Marktumfeld gekennzeichnet. Die Hypo Real Estate Group ist in dieser Zeit ein großes Stück vorwärts gekommen. Die Position im internationalen Bereich wurde weiter ausgebaut, das nationale Geschäft konnte erheblich zulegen, und mit der Hypo Public Finance Bank ist es gelungen, eine erweiterte Produktpalette zu etablieren. Entsprechend entwickelte sich die Aktie der Gesellschaft mit einem Kurszuwachs von 8,6 % positiv. Der Aufsichtsrat hat sich im abgelaufenen Geschäftsjahr wiederum intensiv mit den entsprechenden strategischen und operativen Fragen beschäftigt, den Vorstand beraten und seine Geschäftsführung überwacht. Der Aufsichtsrat wurde vom Vorstand regelmäßig, zeitnah und in der angemessenen Detailtiefe über die wirtschaftliche und finanzielle Entwicklung, die Geschäftspolitik und -planung, die Strategie, das Risikomanagement und Sonderthemen von wesentlicher Bedeutung informiert. Außerhalb der Sitzungen berichtete der Vorstand schriftlich über Vorgänge von erheblicher Bedeutung. Darüber hinaus haben der Vorstandsvorsitzende und der Vorsitzende des Aufsichtsrats laufend wichtige Entwicklungen und notwendige Entscheidungen erörtert. Die Arbeitsbeziehungen zwischen Vorstand und Aufsichtsrat waren stets intensiv, eng und vertrauensvoll.

Arbeit in den Ausschüssen

Im Aufsichtsrat wurde regelmäßig über die Arbeit der Ausschüsse berichtet. Der Präsidialausschuss tagte drei Mal im Jahr 2006, am 25. Januar, am 6. September und am 13. Dezember. In der Januarsitzung standen die Vorstandsvergütung, die Bonusentscheidung und die Zielvorgaben 2006 für den Vorstand im Mittelpunkt der Erörterungen. Diskutiert wurden auch die Überprüfung der Aufsichtsratsvergütung und die Anpassung an das branchenübliche Niveau, wobei die Ausschussmitglieder nach wie vor und entgegen den Empfehlungen des Deutschen Corporate-Governance-Kodexes der Meinung sind, dass eine feste Vergütung eher im Interesse der Gesellschaft liegt als eine variable Vergütung. Ein entsprechender Vorschlag wurde dem Plenum und schließlich gemeinsam mit dem Vorstand der Hauptversammlung unterbreitet und von dieser auch gebilligt.

Die Sitzung im September befasste sich intensiv mit Fragen der Geschäftsstrategie und der langfristigen Nachfolgeplanung. Diese Themen wurden erneut in der Sitzung am 13. Dezember 2006 aufgegriffen und in weiteren Punkten vertieft.

Präsidialausschuss
Kurt F. Viermetz (Vorsitzender)
Dr. Pieter Korteweg
Robert H. Mundheim
Prof. Dr. Klaus Pohle

Der Prüfungsausschuss tagte im Berichtsjahr sieben Mal. Dabei standen die Kontrolle der Rechnungslegung und die Prüfung der Jahresabschlüsse 2005 und der Zwischenabschlüsse sowie die entsprechenden Berichte im Vordergrund seiner Arbeit. In der Sitzung am 28. März 2006 wurden in Vorbereitung der Feststellung durch den Aufsichtsrat der Konzern- und der Einzelabschluss überprüft und mit der Jahresabschlussprüferin KPMG und dem Vorstand diskutiert. Ebenso berichtete die interne Revision über die Ergebnisse ihrer Prüfungen. In den Sitzungen am 3. Mai, 8. August und 7. November 2006 stand die prüferische Durchsicht der Zwischenberichte für die jeweils vorangegangenen Quartale auf der Agenda. Die Ergebnisse wurden segmentbezogen

analysiert und mit dem Vorstand besprochen. Ein Anliegen des Prüfungsausschusses war der gezielte Ausbau der Risikokontrollfunktion in der Gruppe, um mit den wachsenden Anforderungen der expandierenden Geschäftstätigkeit Schritt zu halten.

In der Sitzung am 7. Juli 2006 lag der Schwerpunkt auf der Abstimmung und Harmonisierung der Datenverarbeitungssysteme in der Gruppe. Am 6. September 2006 wurden Strategien zur Optimierung des Portfolios besprochen und die Risikopolitik diskutiert. Am 13. Dezember 2006 fand gemeinsam mit der Jahresabschlussprüferin eine vertiefte Erörterung des bisherigen Prüfungsergebnisses zu der Wirksamkeit der bestehenden Kontrollen im Kreditvergabeprozess, in den Trading-Aktivitäten sowie im Treasury Management statt. Darüber hinaus wurden die von der Prüferin vorgeschlagenen Ansätze und Schwerpunkte der Prüfung besprochen.

Prüfungsausschuss
Prof. Dr. Klaus Pohle (Vorsitzender)
Dr. Ferdinand Graf von Ballestrem (bis 30. September 2006)
Dr. Frank Heintzeler (seit 14. November 2006)
Antoine Jeancourt-Galignani

Arbeit im Aufsichtsrat

Das Aufsichtsratsplenum tagte 2006 regulär fünf Mal. Daneben fanden drei außerordentliche Sitzungen zu kurzfristig angesetzten Themen statt. Am 25. Januar 2006 wurden vor allem die Vorstandsvergütung und die Zielsetzung 2006 besprochen sowie das Budget 2006 und die 3-Jahres-Planung diskutiert. Darüber hinaus wurde auf der Grundlage der ebenfalls in dieser Sitzung erörterten vorläufigen Zahlen für das Geschäftsjahr 2005 der Dividendenvorschlag in Höhe von 1,00 € pro Aktie beschlossen.

In der Sitzung vom 28. März 2006 besprach der Aufsichtsrat den Konzern- und Jahresabschluss mit dem Vorstand und KPMG und stellte ihn anschließend auf Vorschlag des Prüfungsausschusses fest. Für die Tagesordnung der Hauptversammlung wurde der Vorschlag zur Einführung eines Aktienvergütungsprogrammes beschlossen, das es erlaubt hätte, die variable Vergütung der Vorstandsmitglieder und der Mitarbeiter in Führungs- und Schlüsselpositionen stärker an den Verbleib im Konzern und an die Entwicklung des Ergebnisses und des Aktienkurses zu knüpfen. Das Programm erreichte in der Hauptversammlung leider nicht die notwendige Mehrheit.

In den außerordentlichen Sitzungen am 13. und 16. Juni 2006 tagte der Aufsichtsrat zu aktuellen Themen, u. a. stimmte er dem Erwerb des Auslandsimmobilienfinanzierungsportfolios der Allgemeinen Hypothekenbank Rheinboden zu.

In der regulären Sitzung am 7. Juli 2006 wurden insbesondere die Ergebnisse der Hauptversammlung, die Rating-Gespräche, die Risikoberichte sowie Kreditgrenzen für einzelne Länder besprochen. Am 6. September 2006 wurde die strategische Ausrichtung der Hypo Real Estate Group im Hinblick auf die Themen länderübergreifende Aufstellung, Vertrieb und Marketing mit dem Vorstand diskutiert.

Hinsichtlich des frei gewordenen Platzes von Dr. Ferdinand Graf von Ballestrem erörterte der Aufsichtsrat Anfang Oktober 2006 im Rahmen einer außerordentlichen Sitzung die Nachfolge und konnte noch in demselben Monat Dr. Frank Heintzeler, den ehemaligen Vorstandssprecher der Baden-Württembergischen Bank AG und ehemaligen Präsidenten des Bundesverbandes deutscher Banken gewinnen. Auf Antrag der Gesellschaft wurde Dr. Heintzeler am 14. November 2006 durch das Registergericht München bestellt. Der ausgewiesene Bankenexperte, langjährige Investmentbanker und Jurist verstärkt gezielt unser Plenum. Seine gerichtliche Bestellung soll durch Wahl in der kommenden Hauptversammlung ersetzt werden.

Das Plenum beschloss am 13. Dezember die Entsprechenserklärung zum Deutschen Corporate-Governance-Kodex für 2006 und erörterte die Prognosen zum Jahresende. Weitere Themen waren vom Vorstand geplante Maßnahmen zur Optimierung der zentralen Führungsstruktur in der Gruppe sowie die Einführung eines REIT durch die Hypo Real Estate Capital Corporation in New York.

Hauptversammlung

Die Hauptversammlung der Hypo Real Estate Holding AG fand am 8. Mai 2006 im Internationalen Congress Center München (ICM) statt. Ein Jahr nach der ersten Dividendenzahlung beschloss die Hauptversammlung die Zahlung einer Dividende in Höhe von 1,00 € pro Aktie, was einer Auszahlungsquote von ca. 42 % entspricht. Der Aufsichtsrat ist erfreut, dass diese Quote bereits für das Geschäftsjahr 2005 erreicht werden konnte und unterstreicht sein Engagement für angemessen hohe Dividenden.

Die Präsenz lag mit rund 40 % erfreulicherweise deutlich über dem Vorjahreswert von ca. 28 %. Allerdings haben die erstmals eingeführten Partizipationsmedien wie Live-Übertragung und Abstimmung über das Internet insgesamt nur einen geringen Zuspruch gefunden, obschon diese Verfahren im Sinne der Aktionäre möglichst umfassend ausgestaltet worden waren. Weitere Informationen hierzu finden Sie im Corporate-Governance-Bericht auf Seite 21.

Corporate Governance

Auch die Weiterentwicklung der Corporate-Governance-Grundsätze des Unternehmens war regelmäßig Gegenstand der Sitzungen. Der Aufsichtsrat hat überprüft, dass die Gesellschaft die Empfehlungen und Anregungen gemäß der Entsprechenserklärung nach § 161 Aktiengesetz vom 15. Dezember 2005 im Berichtsjahr eingehalten hat. Die am 13. Dezember 2006 erneuerte Entsprechenserklärung von Aufsichtsrat und Vorstand ist im Corporate-Governance-Bericht auf Seite 21 wiedergegeben.

Der Aufsichtsrat der Hypo Real Estate Holding AG und seine Ausschüsse führten im Dezember 2006 ihre Effizienzprüfungen durch. Präsidial- und Prüfungsausschuss sowie das Plenum behandelten in offener Diskussion die Rubriken Unabhängigkeit/Qualifikation, Information/Sitzungen, Interessenkonflikte, Struktur und Vorsitz. Im Wesentlichen sind alle Mitglieder mit der Arbeitsweise im Aufsichtsrat zufrieden. Die Struktur mit den zwei Ausschüssen wird als gut eingespielt und angemessen betrachtet. Die Ergebnisse wurden mit dem Vorstand besprochen.

Erläuterung nach § 171 Abs. 2 Satz 2 AktG

Nach § 171 Abs. 2 Satz 2 AktG erläutert der Aufsichtsrat die Angaben nach §§ 289 Abs. 4, 315 Abs. 4 HGB im Lagebericht (Seite 40) wie folgt:

Das Stammkapital setzt sich nur noch aus Stammaktien zusammen. Die Hauptversammlung vom Mai 2005 hatte die Umwandlung der ehemals 3.638.400 Vorzugsaktien in Stammaktien gegen Gewährung einer Umwandlungsprämie beschlossen. Die satzungsmäßige Bestimmung einer geringeren Kapitalmehrheit für Satzungsänderungen verschafft der Gesellschaft und der Hauptversammlung größere Flexibilität und entspricht üblicher aktienrechtlicher Praxis.

Das von der Hauptversammlung im Juni 2004 gewährte genehmigte Kapital schafft die Voraussetzung, dass die Gesellschaft, unabhängig vom jährlichen Hauptversammlungsrhythmus, über die notwendigen Instrumente der kurzfristigen Kapitalerhöhung verfügt. Die Ausgestaltung entspricht weitgehend der üblichen Gestaltungspraxis. Das Bezugsrecht der Aktionäre kann bei Einhaltung bestimmter Vorgaben sowohl bei Kapitalerhöhungen gegen Bareinlagen wie auch gegen Sacheinlagen ausgeschlossen werden. Hierdurch wird die Flexibilität der Gesellschaft weiter erhöht. Bei Kapitalerhöhungen gegen Sacheinlagen muss der Wert der Sachleistung in einem angemessenen Verhältnis zum Wert der Aktien stehen. Sowohl im Falle der Ausnutzung des genehmigten Kapitals wie auch im Falle des Ausschlusses von Bezugsrechten ist die Zustimmung des Aufsichtsrats erforderlich.

Auch das von der Hauptversammlung im Juni 2004 eingeräumte bedingte Kapital in Höhe von 10 % des Grundkapitals und die Ermächtigung durch die Hauptversammlung vom Mai 2006 zum Rückkauf von bis 10 % eigener Aktien erweitern den Handlungsspielraum und vervollständigen die Finanzierungsoptionen der Gesellschaft. Beide Ermächtigungen entsprechen der gängigen Praxis.

Die Change-of-Control-Klausel im Dienstvertrag des Vorstandsvorsitzenden steht vor dem Hintergrund der unsicheren Eigentümersituation in den Monaten vor beziehungsweise zum Zeitpunkt der Abspaltung von der Bayerischen Hypo- und Vereinsbank AG. Details finden sich im Vergütungsbericht (Seite 23).

Feststellung der Abschlüsse

Wie in den vorangegangenen Jahren hat die Hauptversammlung vom 8. Mai 2006 die KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Berlin und Frankfurt am Main, zur Abschlussprüferin bestellt. Deren Unabhängigkeit haben sich der Prüfungsausschuss und Aufsichtsrat im Vorfeld ihres Vorschlags bescheinigen lassen. Beide Gremien waren mit der Qualifikation, dem Prüfungsansatz und der Kontrolldichte der Prüferin in den vergangenen Jahren zufrieden, weshalb es keinen Grund gab, den Vorschlag anderer Prüfer an die Hauptversammlung vertieft zu diskutieren. Die Prüferin KPMG hat den vom Vorstand aufgestellten Jahresabschluss und den Lagebericht mit Risikobericht geprüft und mit uneingeschränktem Bestätigungsvermerk versehen. Gleiches gilt für den Konzernabschluss und den Konzernlagebericht. Die Abschlussprüferin hat im Rahmen ihrer Prüfungspflichten auch die bei der Gesellschaft bestehenden Überwachungssysteme für die Risikofrüherkennung geprüft. Die Abschlussprüferin bestätigt, dass die von der Gesellschaft definierten Methoden zur Steuerung, Erkennung und Überwachung der von der Gruppe eingegangenen Risiken geeignet sind und die Lageberichte für die Gesellschaft und den Konzern die Risiken aus der künftigen Entwicklung zutreffend darstellen. An der Schlussbesprechung des Vorstands mit der Abschlussprüferin haben u. a. der Vorsitzende des Prüfungsausschusses, Prof. Dr. Pohle, und der Aufsichtsratsvorsitzende teilgenommen.

Der Bericht der Abschlussprüferin wurde vom Prüfungsausschuss für den Aufsichtsrat in Empfang genommen. Der Prüfungsausschuss hat den Jahresabschluss, den Lagebericht, den Konzernabschluss, den Konzernlagebericht sowie den Vorschlag über die Verwendung des Bilanzgewinns erörtert und, soweit nötig, durch Einsicht in die Bücher überprüft. An der Sitzung des Ausschusses haben die verantwortlichen Prüfer teilgenommen. Der Prüfungsausschuss hat dem Aufsichtsrat die Ergebnisse seiner eigenen Prüfung auseinandergesetzt und die Billigung der Jahresabschlüsse und Lageberichte mit Risikobericht vorgeschlagen. Auch an der Sitzung des Plenums hat der Prüfungsleiter der Abschlussprüferin teilgenommen und die wesentlichen Prüfungsergebnisse erläutert. Nach dem Ergebnis der Prüfung durch den Prüfungsausschuss und unserer eigenen Prüfung stimmen wir dem Ergebnis der Abschlussprüfung zu. Der Aufsichtsrat hat daher den vom Vorstand aufgestellten Jahresabschluss der Hypo Real Estate Holding AG festgestellt und den Konzernabschluss der Hypo Real Estate Group gebilligt. Dem Vorschlag des Vorstands für die Gewinnverteilung und zur Zahlung einer Dividende von 1,50 € je Aktie schließen wir uns an.

Personalia

Im Berichtszeitraum gab es keine personellen Veränderungen im Vorstand.

Mit Wirkung zum 1. Februar 2007 hat der Aufsichtsrat Bettina von Oesterreich, Thomas Glynn und Dr. Robert Grassinger zu stellvertretenden Vorständen bestellt. Bettina von Oesterreich ist insbesondere für das Risiko-Management zuständig, welches sie bisher bei der Hypo Real Estate Bank International AG verantwortet hat und künftig zusätzlich konzernweit verantwortet. Thomas Glynn hat schwerpunktmäßig den Bereich Asset Management übernommen. Er bleibt darüber hinaus unverändert im Board of Directors der Hypo Public Finance Bank. Dr. Robert Grassingers Aufgabe ist in erster Linie das Funding der Gruppe. Zugleich wurde Dr. Grassinger zum 1. Februar 2007 zum Vorstandssprecher der Hypo Real Estate Bank AG bestellt. Er übernahm hier die Nachfolge von Frank Lamby, der zum 1. Februar 2007 zum Vorstandssprecher der Hypo Real Estate Bank International AG bestellt worden ist. Frank Lamby tritt damit die Nachfolge von Dr. Paul Eisele an, der mit Vollendung seines 60. Lebensjahres den Wunsch geäußert hat, sich aus dem aktiven Dienst zurückzuziehen. Wir haben diesem Wunsch entsprochen.

Dr. Paul Eisele legt seine Vorstandsmandate bei der Hypo Real Estate Holding AG und der Hypo Real Estate Bank International AG zum 31. Mai 2007 beziehungsweise zum 30. Juni 2007 jeweils im Einvernehmen mit dem Aufsichtsrat nieder.

Im Aufsichtsrat gab es im Berichtsjahr neben dem Ausscheiden von Dr. Graf von Ballestrem und der Bestellung von Dr. Frank Heintzeler keine weiteren Veränderungen.

Mit Wirkung zum 31. Januar 2007 hat Robert Mundheim im Einvernehmen mit dem Aufsichtsrat sein Mandat niedergelegt. Robert Mundheim wird zukünftig Chairman des Board of Directors der Quadra Realty Trust, Inc, USA, einem durch die Hypo Real Estate Capital Corporation, New York, initiierten Real Estate Investment Trust (REIT).

Der Aufsichtsrat dankt Herrn Dr. Paul Eisele und Robert Mundheim für ihr großes Engagement für die Hypo Real Estate Group.

Darüber hinaus danken wir allen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern für ihren persönlichen Einsatz und ihre außerordentlichen Leistungen, die es dem Aufsichtsrat ermöglichen, auch dieses Jahr über ein erfolgreiches Jahr Bilanz ziehen zu dürfen. In den Dank eingeschlossen ist natürlich der Vorstand, dem wir im Besonderen für die enge Kooperation sowie für den offenen und kontinuierlichen Dialog mit den Mitgliedern des Aufsichtsrats danken. Unser Dank gilt aber auch Ihnen, unseren Aktionären, für das weiterhin in die Hypo Real Estate Group gesetzte Vertrauen. Erlauben Sie uns den Hinweis, dass im Jahr 2006 ca. 2/3 von Ihnen aus dem Ausland kamen. Ich versichere Ihnen, dass unsere Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter, der Vorstand und der Aufsichtsrat all ihre Energie, Motivation, Inspiration und Expertise einbringen, um dieses Vertrauen auch zukünftig zu rechtfertigen.

München, am 7. März 2007

Für den Aufsichtsrat

Kurt F. Viermetz
Vorsitzender

Corporate-Governance-Bericht

Vorstand und Aufsichtsrat der Hypo Real Estate Holding sehen sich in hohem Maße einer guten Corporate Governance verpflichtet. Diese wird nicht nur aus nationalen Regelungen wie dem Deutschen Corporate-Governance-Kodex („Kodex“) geschöpft, sondern auch aus international diskutierten Modellen und Vorstellungen. Die Einhaltung einer guten Corporate Governance stärkt das Vertrauen der Geschäftspartner, der Mitarbeiter, der Aktionäre und der Investoren in die Hypo Real Estate Group.

Die neuen Anforderungen der Kodexergänzung im Juni 2006 wurden in der Hypo Real Estate Group schon zuvor weitgehend umgesetzt. Sie beziehen sich auf die Dauer der ordentlichen Hauptversammlung sowie auf die Veröffentlichung der Vorstandsgehälter. Es wurde stets großer Wert auf eine zügige und gut strukturierte Hauptversammlung gelegt, die gleichzeitig den Aktionären ein ausreichendes Forum für die Diskussion mit dem Management bietet. Ein detaillierter Vergütungsbericht schloss sich im Geschäftsbericht 2005 an den Corporate-Governance-Bericht an, sodass es hinsichtlich der diesjährigen Geschäftsberichterstattung nur weniger Ergänzungen im Hinblick auf das Vorstandsvergütungsoffenlegungsgesetz bedurfte.

Auf der Hauptversammlung am 8. Mai 2006 wurde den Aktionären erstmals eine Live-Übertragung der Hauptversammlung über das Internet angeboten, ebenso wie die Möglichkeit, bis zum Ende der Generaldebatte über das Internet Weisungen an den Stimmrechtsvertreter zu ändern beziehungsweise zu erteilen. Die Hypo Real Estate Group hat sich bewusst für eine möglichst umfassende Variante entschieden, um die auf diese Weise teilnehmenden Aktionäre so weit wie möglich in die Situation einer physischen Anwesenheit zu versetzen. Die Möglichkeit, aus dem Verlauf der Debatte heraus die Abstimmung vorzunehmen, stellt ein wichtiges Element dar. Die Nutzung dieser neuen Partizipationsmöglichkeiten fiel 2006 noch sehr gering aus. Vorstand und Aufsichtsrat erhoffen und erwarten für die kommenden Jahre eine stärkere Nutzung, wenn Bekanntheit und Vertrautheit zunehmen sowie die Satzungsänderung aus der Hauptversammlung vom 8. Mai 2006 Anwendung findet, wonach die Aktionäre ihre Vollmacht nicht mehr nur schriftlich, sondern unter anderem auch auf elektronischem Weg erteilen können.

Der Aktienbesitz von Mitgliedern des Vorstands und des Aufsichtsrats liegt insgesamt unter einem Prozent der von der Gesellschaft ausgegebenen Aktien. Eine Übersicht zu Veröffentlichungen von Geschäften von Führungspersonen nach § 15 a WpHG ist im Anhang zum Konzernabschluss (Seite 131) zu finden.

Die Mitglieder von Vorstand und Aufsichtsrat sind auf Seite 134 sowie deren jeweilige Mandate auf Seite 152 aufgeführt. Der Aufsichtsrat hat mit dem Präsidialausschuss und dem Prüfungsausschuss zwei ständige Ausschüsse eingerichtet, deren Mitglieder auf Seite 134 benannt sind.

Ebenso wie im Vorjahr erläutern Vorstand und Aufsichtsrat in ihrer Entsprechenserklärung vom 13. Dezember 2006 die Abweichungen von den Anregungen des Deutschen Corporate-Governance-Kodex:

Entsprechenserklärung des Vorstands und des Aufsichtsrats der Hypo Real Estate Holding AG zum Deutschen Corporate-Governance-Kodex gemäß § 161 AktG

Auf Grundlage des Grundsatzes „comply or explain“ wird die nachfolgende Entsprechenserklärung nach § 161 Aktiengesetz zum Deutschen Corporate-Governance-Kodex abgegeben.

Seit der letzten Entsprechenserklärung vom 15. Dezember 2005 hat die Hypo Real Estate Holding AG den Empfehlungen und Anregungen der „Regierungskommission Deutscher Corporate-Governance-Kodex“ in der jeweils gültigen Fassung mit den folgenden Ausnahmen entsprochen und wird diesen entsprechen:

Kodex Ziffer 3.8. Der Empfehlung, für die D&O-Versicherung Selbstbehalte zu vereinbaren, ist die Gesellschaft

nicht gefolgt. Die D&O-Versicherung dient in erster Linie der Absicherung der Gesellschaft selbst.

Kodex Ziffer 4.2.3. Der Anregung einer Vergütungskomponente mit langfristiger Anreizwirkung und Risikocharakter folgt die Gesellschaft nicht. Ein von der Gesellschaft vorgeschlagenes Vergütungsprogramm fand in der Hauptversammlung nicht die erforderliche Mehrheit.

Kodex Ziffer 5.4.6. Der Anregung einer Wahl oder Neuwahl von Aufsichtsratsmitgliedern zu unterschiedlichen Terminen und für unterschiedliche Amtsperioden folgt die Gesellschaft nicht. Die Gesellschaft erkennt in den unterschiedlichen Amtsperioden keinen nennenswerten Vorteil.

Kodex Ziffer 5.4.7. Der Empfehlung, den Mitgliedern des Aufsichtsrats eine erfolgsbezogene Vergütung zu gewähren, folgt die Gesellschaft nicht. Die Unabhängigkeit und Neutralität in der Beratung des Vorstands und die ausschließliche Orientierung der Überwachungsaufgabe an den Interessen der Gesellschaft wird am besten durch eine feste Vergütung des Aufsichtsrats gewahrt.

München, den 13. Dezember 2006

Der Vorstand Der Aufsichtsrat

Vergütungsbericht

Der Vergütungsbericht folgt den Empfehlungen des Deutschen Corporate-Governance-Kodex und beinhaltet die Angaben nach den Maßgaben des deutschen Handelsrechts sowie des Gesetzes über die Offenlegung der Vorstandsvergütungen (VorstOG). Nachfolgend gibt die Gesellschaft einen detaillierten Überblick über die einzelnen Bestandteile der Vergütung von Vorstand und Aufsichtsrat. Im Anhang zum Konzernabschluss (ab Seite 130) sind die Bezüge individuell veröffentlicht. Einige Vorstandsmitglieder haben Dienstverträge mit mehreren Konzerngesellschaften. Es sind jeweils die Gesamtbezüge, die die Vorstandsmitglieder im Konzern im Geschäftsjahr 2006 erhalten, veröffentlicht. Aufsichtsrats- oder Verwaltungsratsmandate, die einzelne Vorstandsmitglieder innerhalb des Konzerns wahrnehmen, werden nicht gesondert vergütet.

Vorstand

Grundsatz Die Festlegung der Vergütung für die Vorstandsmitglieder der Hypo Real Estate Holding AG soll eine leistungsorientierte Bezahlung sicherstellen und richtet sich nach der internationalen Tätigkeit und Größe des Unternehmens. Dabei findet die wirtschaftliche und finanzielle Lage des Konzerns genauso Berücksichtigung wie ein Vergleich der Vorstandsvergütung bei entsprechenden Unternehmen im In- und Ausland. Unter Berücksichtigung dieser Kriterien berät der Präsidialausschuss des Aufsichtsrats die Struktur und Höhe der Vergütung des Vorstands. Im Aufsichtsratsplenum wird die Höhe der Vergütung abschließend festgelegt.

Vergütungsbestandteile Aus den mit den Vorstandsmitgliedern abgeschlossenen Dienstverträgen ergeben sich folgende Vergütungselemente:

- Erfolgsunabhängige Vergütung einschließlich Sachbezüge
- Variabler Bonus
- Pensionszusage

Erfolgsunabhängige Vergütung Die Festvergütung wird anhand eines externen Marktvergleichs in regelmäßigen Abständen überprüft und gegebenenfalls angepasst. Eine automatische Anpassung erfolgt nicht. Darüber hinaus gewährt die Gesellschaft den Vorstandsmitgliedern Zusatzleistungen im üblichen Rahmen. Diese Leistungen beinhalten die Stellung eines Dienstwagens inklusive der Übernahme aller in diesem Zusammenhang entste-

henden Kosten. Aufgrund der Tatsache, dass die Vorstandsmitglieder teilweise in mehreren Ländern tätig sind, übernimmt die Gesellschaft zusätzlich die Kosten für die individuellen Steuererklärungen. Diese Zusatzleistungen werden einschließlich der Versteuerung des darauf anfallenden geldwerten Vorteils erbracht. Ferner vergütet die Gesellschaft die üblichen Zuschüsse zur Kranken- und Pflegeversicherung. Darüber hinaus übernimmt die Gesellschaft alle zwei Jahre die Kosten für eine ärztliche diagnostische Untersuchung.

Variabler Bonus Die variable Vergütung des Vorstands wird vom Aufsichtsrat in einer Ermessensentscheidung unter Einbeziehung mehrerer Faktoren festgelegt. Vor Beginn eines Geschäftsjahres legt der Aufsichtsrat im Rahmen der Gesamtstrategie sowohl Gesamtziele für den Vorstand als auch individuelle Ziele für jedes Vorstandsmitglied fest. Nach Ablauf des Geschäftsjahres trifft der Aufsichtsrat eine Entscheidung über die Bonushöhe aufgrund einer eingehenden Erörterung. Dabei werden der Unternehmenserfolg und die persönliche Leistung des Vorstandsmitglieds beurteilt. Die einzelnen Kriterien in der persönlichen Beurteilung sind die Erreichung strategischer und quantitativer Ziele, der persönliche Beitrag und Einsatz sowie die Wahrnehmung unternehmerischer Verantwortung und das Teamverhalten im Vorstand. In der Gesamtschau achtet der Aufsichtsrat streng auf die Korrelation zwischen Unternehmenserfolg und persönlicher Leistung und damit auf die Angemessenheit.

Pensionszusagen Die Mitglieder des Vorstands haben einzelvertragliche Ruhegehaltszusagen auf Altersruhegeld ab dem 60. Lebensjahr und für den Fall des Eintritts von Berufs- und Erwerbsunfähigkeit.

Der Vorstandsvorsitzende erhält darüber hinaus ein Ruhegehalt, wenn die Gesellschaft nach Ablauf der Bestelldauer den Vertrag nicht verlängert, obwohl er seine Bereitschaft zur Fortsetzung des Dienstverhältnisses zu den bestehenden Bedingungen erklärt hat, oder die Gesellschaft den Vertrag vorzeitig beendet, ohne dass ein Verschulden des Vorstandsvorsitzenden vorliegt, oder mit Vollendung des 60. Lebensjahres, wenn der Vorstandsvorsitzende von dem Sonderkündigungsrecht nach einem Change of Control Gebrauch gemacht hat.

Für den Fall, dass der Vorstandsvorsitzende vorgezogenes Ruhegeld bezieht, werden diejenigen Einkünfte, die er aus der Wahrnehmung anderer beruflicher Tätigkeiten erzielt, bis zur Vollendung des 60. Lebensjahres auf das Ruhegehalt angerechnet, sofern diese anderweitig erzielten Einkünfte unter Hinzurechnung des Ruhegehalts die dienstvertraglich fixierten Festbezüge überschreiten. Sofern der Vorstandsvorsitzende nach Beendigung des Dienstverhältnisses und vor Vollendung des 60. Lebensjahres unmittelbar oder mittelbar für ein Unternehmen tätig wird, das mit der Gesellschaft in direktem oder indirektem Wettbewerb steht, ruhen für diesen Zeitraum die Ansprüche auf Zahlung des Ruhegehalts.

Das Ruhegehalt der Mitglieder des Vorstands beträgt 50 Prozent der Festbezüge und erhöht sich für jedes vollendete Dienstjahr als Mitglied des Vorstands der Gesellschaft um 1 Prozent, höchstens jedoch auf 60 Prozent.

Für den Vorstandsvorsitzenden gilt ein fester Prozentsatz von 70 Prozent der Festvergütung.

Auf das Ruhegehalt werden Versorgungsansprüche aus anderen Tätigkeiten voll angerechnet. Die Anpassung der Pensionsbezüge nach Eintritt in den Ruhestand ist nicht ausdrücklich geregelt. Daher gilt § 16 des Betriebsrentengesetzes, das heißt, alle drei Jahre erfolgt eine Anpassung anhand des Verbraucherpreisindexes.

Im Falle des Todes eines Vorstandsmitgliedes erhält dessen Witwe oder Witwer 60 Prozent der Ruhegehaltsansprüche des verstorbenen Ehegatten. Schließlich besteht eine Halbwaisen- bzw. Vollwaisenversorgung bis zur Vollendung des 21. Lebensjahres der Kinder. Sofern ein Kind sich nach Vollendung des 21. Lebensjahres noch in Berufsausbildung befindet, wird das Waisengeld bis zum Abschluss der Berufsausbildung, längstens jedoch bis zum vollendeten 25. Lebensjahr gezahlt. Solange der Elternteil Hinterbliebenenbezüge erhält, dürfen die Gesamtbezüge der Halbwaisen 30 Prozent der Ruhegehaltsbezüge des verstorbenen Elternteils nicht übersteigen. Doppelwaisen erhalten zusammen bis zu 60 Prozent des Ruhegehalts des verstorbenen Elternteils.

Witwe oder Witwer und Kinder aus einer Ehe, die das Vorstandsmitglied nach dem Übertritt in den Ruhestand schließt, haben keinen Anspruch auf Hinterbliebenenbezug und Waisengelder.

Darüber hinaus bestehen noch aus der Zeit vor der Abspaltung von der Bayerischen Hypo- und Vereinsbank AG bei zwei Vorstandsmitgliedern sogenannte Deferred-Compensation-Verträge. Dabei handelt es sich um eine Umwandlung von Teilen der Vergütung in Pensionsleistungen.

Sonstige Regelungen Für den Fall der vorzeitigen Beendigung des Dienstverhältnisses durch die Gesellschaft enthalten die Dienstverträge der Mitglieder des Vorstands eine Klausel, nach der sie neben der Abgeltung der Restlaufzeit eine Abfindung in Höhe eines Jahresgehalts erhalten. Diese Regelung gilt nicht für den Vorstandsvorsitzenden, da dieser im Fall der vorzeitigen Beendigung des Dienstvertrages durch die Gesellschaft ein vorgezogenes Ruhegehalt bezieht.

Lediglich der Vertrag des Vorstandsvorsitzenden enthält eine Change-of-Control-Klausel. Insbesondere vor dem Hintergrund der unsicheren Eigentümersituation in den Monaten vor beziehungsweise zum Zeitpunkt der Abspaltung von der Bayerischen Hypo- und Vereinsbank AG sollte dem Vorstandsvorsitzenden mit dieser Klausel ein Schutz eingeräumt werden. Aufgrund der volatilen Aktionärsstruktur, und der damit verbundenen höheren Wahrscheinlichkeit wesentlicher Änderungen in der Eigentümerstruktur und der Unternehmensstrategie sollte der Vorstandsvorsitzende eine Möglichkeit erhalten, den Vertrag vorzeitig zu beenden.

Die Change-of-Control-Klausel für den Fall einer Übernahme der Mehrheit des Aktienkapitals durch einen neuen Anteilseigner gewährt dem Vorstandsvorsitzenden der Hypo Real Estate Holding ein Sonderkündigungsrecht zur Beendigung des Dienstvertrages. Hiernach ist er berechtigt, sein Amt binnen sechs Monaten nach Vollzug der Übernahme mit einer Frist von sechs Monaten niederzulegen. In einem solchen Fall betragen die Abfindungsansprüche 50 Prozent der Festbezüge, die zwischen der vorzeitigen Beendigung des Dienstvertrages und der Vollendung des 60. Lebensjahres angefallen wären. Nach Vollendung des 60. Lebensjahres besteht ein Anspruch auf Ruhegeld in Höhe von 70 Prozent der vertraglichen Festbezüge.

Aufsichtsrat

Der Aufsichtsrat erhält eine Vergütung, deren Höhe in § 11 der Satzung festgelegt ist. Vorstand und Aufsichtsrat hatten der Hauptversammlung am 8. Mai 2006 aufgrund eines Marktvergleiches die Anpassung der Vergütung vorgeschlagen. Die Aktionäre haben diesen Vorschlag angenommen. Danach erhalten die Mitglieder des Aufsichtsrats im Geschäftsjahr 2006 eine jährliche Grundvergütung von 70.000 €, der Vorsitzende das Zweieinhalbfache der Grundvergütung, sein Stellvertreter das Eineinhalbfache. Die Ausschusstätigkeit wird mit 10.000 € im Präsidialausschuss und 20.000 € im Prüfungsausschuss vergütet. Der Vorsitzende eines Ausschusses erhält jeweils das Doppelte dieser Vergütung.

Die Gesellschaft erstattet die Reisekosten, Sitzungsgelder werden nicht bezahlt. Die Gesellschaft stellt dem Vorsitzenden des Aufsichtsrats ein Büro und die Unterstützung durch eine Sekretärin zur Verfügung. Darüber hinaus kann er einen Dienstwagen mit Fahrer nutzen. Neben den zuvor aufgeführten und satzungsgemäß festgelegten Vergütungen hat die Gesellschaft den Mitgliedern des Aufsichtsrats keine weiteren Vergütungen oder Vorteile für persönlich erbrachte Leistungen gewährt. Die sich aus der Satzung ergebende Vergütung der einzelnen Aufsichtsratsmitglieder ist im Anhang zum Konzernabschluss (Seite 130) abgedruckt.

Holzhafen Bürogebäude Ost, Hamburg/Deutschland

Das Holzhafen Bürogebäude Ost wurde direkt an die Kaikante des Hamburger Hafens gebaut und bildet dort einen markanten Blickfang. Aufgrund seiner gelungenen Gestaltung wurde das Gebäude im Jahre 2004 im Rahmen des Architekturpreises der Hypo Real Estate Stiftung ausgezeichnet. Die Hypo Real Estate Bank AG stellte der Pirelli Real Estate S.p.A im Dezember 2006 eine Überbrückungsfinanzierung in Höhe von 290 Mio. € zum Erwerb eines Immobilienportfolios, zu dem auch dieses Objekt gehört, zur Verfügung.

Die Aktie

Die Hypo Real Estate Holding hat sich, nachdem sie erst Ende 2005 in den DAX aufgenommen wurde, dort einen festen Platz verschafft.

Die Hypo Real Estate Holding Aktie

Dynamik an den Aktienmärkten im Jahr 2006

Weltweit waren die Aktienmärkte im Jahr 2006 von einer lebhaften Dynamik geprägt. Anfang des Jahres knüpften sie zunächst an den positiven Verlauf des Vorjahres an. Im Mai kam es dann zu Kursrückgängen, die manche wichtigen Indizes um 15–20 % einbrechen ließen. Grund dafür waren – insbesondere im Zuge der stark angehobenen Geldmarktzinssätze durch die US-Notenbank – aufkommende Befürchtungen über eine deutliche Abkühlung der US-Wirtschaft und folglich der Weltkonjunktur. In der zweiten Jahreshälfte verhalfen besser als erwartete US-Wirtschaftsdaten sowie die gesunkenen Rohstoffpreise, insbesondere der stark gesunkene Rohölpreis, den Indizes zu einer Erholung. Im vierten Quartal schafften es die zwei europäischen Leitindizes Dow Jones Euro STOXX 50 und DAX neue Höchststände zu markieren, als Investoren mehr und mehr Vertrauen in die weitere wirtschaftliche Entwicklung, insbesondere auch in Europa, gewannen.

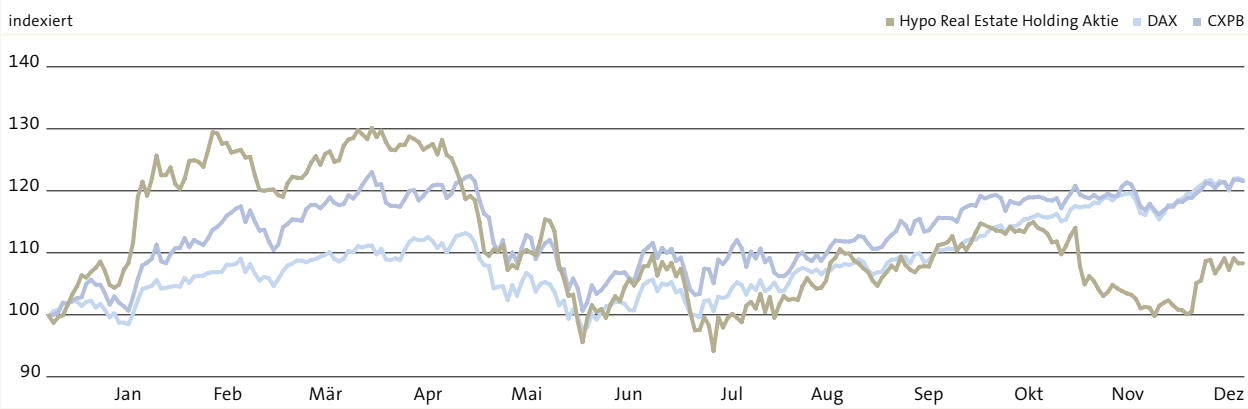
Auf Jahressicht wiesen der DJ Euro STOXX 50 bzw. der DAX Kursgewinne in Höhe von 10,4 % bzw. 22,0 % auf. Auch Nebenwerteindizes konnten weiter zulegen. So erzielte der MDAX ein Plus von 28,6 % und der SDAX von 31,0 %. Der für die Aktie der Hypo Real Estate Holding wichtige Subindex Prime Banks verbuchte einen Zuwachs von 21,8 %. Selbst amerikanische Aktienindizes, die zuvor an der positiven Entwicklung der Märkte nahezu gar nicht teilgenommen hatten, konnten zulegen. Der S&P schaffte ein Plus von 13,6 %, und der Dow Jones Industrial markierte sogar ein Allzeithoch und schnitt mit +16,3 % ab.

Konsolidierung im vierten Jahr der Börsennotierung

Nach den starken Kursgewinnen der Hypo Real Estate Holding Aktie zwischen 2003 und 2005 trat sie Anfang Mai 2006 nach Rekordständen über 57 € in eine Konsolidierung ein. Zum Jahresende notierte der Kurs dann bei 47,74 €, was einer Performance von 8,6 % auf Jahressicht entspricht. Die Marktkapitalisierung betrug damit über 6 Mrd. €. Damit belegt die Aktie nach Marktkapitalisierung im Ranking der Deutschen Börse den 27. Platz und hat sich dort, nachdem sie erst Ende 2005 in den DAX aufgenommen wurde, einen festen Platz verschafft. Insbesondere in den Umsätzen konnte sich die Aktie weiter verbessern und belegt nun Rang 27, nachdem sie im Vorjahr noch auf Rang 34 gelegen hatte. Damit gleichbedeutend ist eine deutlich bessere Handelbarkeit der Aktie, was aus Sicht der Investoren einen wesentlichen Wert darstellt.

Zum 31. Januar 2006 erfolgte aus Vereinfachungsgründen das Delisting der Aktien der Hypo Real Estate Holding AG von der Wiener Börse (Standard Market Continuous). Die Aktien sind an der Börse in Frankfurt am Main im Prime Standard notiert.

Aktienkursentwicklung im Jahr 2006



Eckdaten zur Hypo Real Estate Holding Aktie 2006

		2006
Wertpapier-Kenn-Nummer Stammaktien		802 770
ISIN Stammaktien		DE 000 802 770 7
Börsenkürzel		HRX
Durchschnittliche Anzahl börsennotierter Aktien 2006	in Stück	134.072.175
Anzahl börsennotierter Aktien zum 31.12.2006	in Stück	134.072.175
Anzahl der Stammaktien zum 31.12.2006	in Stück	134.072.175
Marktkapitalisierung zum 31.12.2006	in Mrd. €	6,4
Höchstkurs[1)]	in €	57,30
Tiefster Börsenkurs[1)]	in €	41,50
Jahresschlusskurs[1)]	in €	47,74
Ergebnis je Aktie[2)]	in €	3,20
Bekannte Aktionäre mit mehr als 5 % Anteil		Capital Research and Management (10,1 %)

[1)] XETRA-Schlusskurse der Börse Frankfurt
[2)] ohne Berücksichtigung der Effekte aus aktivierten Verlustvorträgen und des Ertrags aufgrund aktivierter Körperschaftsteuerminderungsguthaben

Aktive Kapitalmarktkommunikation

Nicht zuletzt ist die intensiv betriebene Kommunikationspolitik des Unternehmens mit dem Kapitalmarkt und damit das verbesserte Verständnis und die höhere Wertschätzung des Geschäftsmodells der Hypo Real Estate Group als Grund für die weiterhin positive Entwicklung der Aktie zu nennen. Eine ständige Kommunikation mit dem Kapitalmarkt über die aktuellsten Entwicklungen im Konzern ermöglicht eine transparente und offene Informationsversorgung. In diesem Zusammenhang wurden im Berichtsjahr nahezu 600 Einzelgespräche mit Investoren auf Roadshows, in Konferenzen und auch im Rahmen von Unternehmensbesuchen geführt. Zudem wurden drei Quartals- und eine Analystenkonferenz abgehalten. Am 2. Oktober 2006 fand die dritte Investorenkonferenz der Hypo Real Estate Holding statt, zu der rund 50 internationale Investoren und Analysten kamen. Darüber hinaus wurden eine Vielzahl von Telefonaten, Videokonferenzen und Analystengesprächen geführt. Durch den engen Kontakt mit dem Kapitalmarkt und den Medien wird der Vorstand weiterhin dem Informationsbedürfnis der Marktteilnehmer Rechnung tragen. Anspruch ist es, durch eine offene, transparente und zeitnahe Informationspolitik das Vertrauen des Marktes in die Aktie weiter zu festigen und zu steigern.

Analystenabdeckung

Zum Bilanzstichtag berichteten 33 Analysten über die Aktie der Hypo Real Estate Holding und damit sieben mehr als noch vor einem Jahr. Der Investor erhält durch die unabhängige Analyse von dritter Seite Unterstützung bei seiner Anlageentscheidung. Erfreulich ist die Bewertung der Analysten zum Bilanzstichtag: 23 kaufen/outperform-, neun neutral/marktperform- und eine verkaufen/underperform-Einstufung. Die Mehrheit der Analysten glaubt also weiterhin an eine positive Entwicklung des Unternehmens und der Aktie.

Ergebnis je Aktie und Dividende

Das Ergebnis je Aktie für das abgelaufene Geschäftsjahr betrug 3,20 € (ohne Berücksichtigung der Effekte aus aktivierten Verlustvorträgen und des Ertrags aufgrund aktivierter Körperschaftsteuerminderungsguthaben). Vorstand und Aufsichtsrat schlagen der Hauptversammlung am 23. Mai 2007 die Ausschüttung einer Dividende in Höhe von 1,50 € pro Aktie vor, was einer Ausschüttungsquote von 46,9 % des bereinigten Konzernergebnisses nach Steuern entsprechen würde.

Queens Towers und De Parade, Amsterdam und Amstelveen/Niederlande

Diese modernen Gebäudekomplexe befinden sich beide in erstklassigen Lagen in Amsterdam und Amstelveen und sind an Mieter guter Bonität vermietet (unter anderem an UWV, ABN Amro Bank und Mazars). Die Gebäudeflächen erstrecken sich auf ca. 44.000 m², verteilt über sieben Gebäude in zwei Komplexen. Die Akquisitionsfinanzierung in Höhe von 115 Mio. € ist der erste Teil einer Gesamtfinanzierung von 650 Mio. €, die die Hypo Real Estate Bank International der New Star Asset Management zur Verfügung gestellt hat.

Konzernlagebericht

32 | Geschäftstätigkeit und Rahmenbedingungen
47 | Wirtschaftsbericht
62 | Nachtragsbericht
63 | Risikobericht
76 | Prognosebericht

Mit einem Immobilienfinanzierungs-neugeschäft von 26,6 Mrd. € haben wir im vergangenen Jahr unsere bereits ambitionierte Zielvorgabe von rund 22 Mrd. € um über 4 Mrd. € übertroffen.

Geschäftstätigkeit und Rahmenbedingungen

Gesamtwirtschaftliche Rahmenbedingungen

Mit einem realen Wachstum von ca. 5 % zeigte sich die Weltwirtschaft im Jahr 2006 in unverändert robuster Verfassung. China ist unangefochtener Spitzenreiter, aber auch die entwickelten Volkswirtschaften konnten 2006 ihre Wachstumserwartungen erfüllen bzw. übertreffen. In den EU-15-Ländern belebte sich das Wachstum auf durchschnittlich 2,5 %. Trotz des Aussetzens der aktuellen Verhandlungsrunde zur Handelsliberalisierung im Rahmen der Welthandelsorganisation im Sommer 2006 ging dabei die weltwirtschaftliche Integration mit unverminderter Dynamik weiter. So wuchs das Welthandelsvolumen fast doppelt so stark wie die weltweite Wertschöpfung. Die Aktienmärkte reflektierten die gute Stimmung. Abgesehen von Japan sind die Indizes in allen Industrieländern im zweistelligen Bereich gewachsen – weltweit um etwa 18 %.

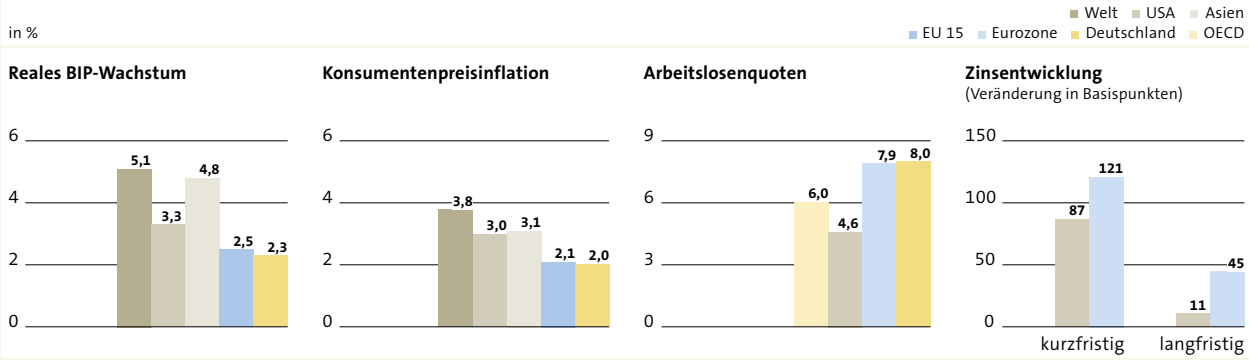
Diese stabile Entwicklung ist vor dem Hintergrund auch 2006 rapide gestiegener Rohstoffpreise zu sehen. Auf Dollarbasis war hier ein Preissprung von immerhin 30 % zu verzeichnen. Problematisch sind die nach wie vor massiven Leistungsbilanzungleichgewichte; trotz einer etwas höheren Haushaltsdisziplin der US-amerikanischen Regierung ist das Leistungsbilanzdefizit der USA noch einmal leicht auf inzwischen 7 % der Wirtschaftsleistung gestiegen. China weist hingegen eine etwa gleich hohe Überschussquote auf. Allerdings hat sich die 2005 unterbrochene Abwertung des Dollars wieder fortgesetzt – vor allem gegenüber dem Euro, der um gut 11 % gegenüber dem US-Dollar zulegte.

Die Konsumentenpreisinflation ist weltweit gegenüber 2005 zwar leicht gestiegen, kann aber nach wie vor als moderat bezeichnet werden. Die wichtigsten Zentralbanken haben 2006 ihre Leitzinsen erhöht. Bei den langfristigen Zinsen hielt sich die Wirkung jedoch in recht engen Grenzen.

Deutschland hat 2006 mit einem Wachstum von 2,5 % das nach 2000 wirtschaftlich beste Jahr erlebt. Nachfrageseitig hat sich der 2005 begonnene Investitionsboom mit einem Wachstum von knapp 7 % fortgesetzt, aber auch der private Konsum konnte nach Jahren einer faktischen Stagnation wieder deutlich zulegen. Diese positive Entwicklung macht sich mittlerweile auch auf dem Arbeitsmarkt bemerkbar. Gerade innerhalb des Euroraums hat die deutsche Volkswirtschaft an Wettbewerbsfähigkeit deutlich zulegen können.

Volkswirtschaftliche Daten 2006

in %



Quelle: IMF WEO (Welt), September 2006; EIU (USA, Asien, EU 15 und Deutschland), Januar 2007

Quelle: EIU, Januar 2007

Quelle: OECD Economic Outlook, November 2006, Statistical Annex

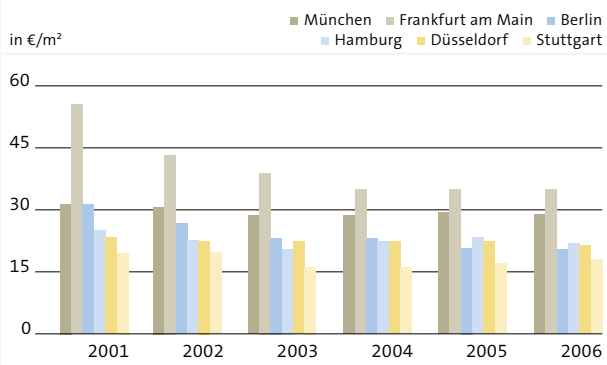
Quelle: Hypo Real Estate Group, berechnet aus Zinsdaten für 3-Monatsgeld und 10-jährige Staatsanleihen von Eurostat und ECB

Branchenspezifische Rahmenbedingungen

Immobilienfinanzierungsbranche

Auch 2006 war erneut ein Wachstumsjahr für Immobilienanlagen und -kredite. Der starke Wettbewerb im Kreditsektor geht hauptsächlich auf Initiativen der Investmentbanken zurück, die CMBS-Programme aufbauen und relativ geringe Fremdfinanzierungen zu günstigen Preisen oder größere Fremdfinanzierungen anbieten, bei denen ihre Verkaufs- und Vertriebskapazitäten für die Platzierung der zunehmend gefragten ‚B'-Notes eingesetzt wurden. Verschiedene, in hohem Umfang fremdfinanzierte Geschäfte mit höherem Risiko wurden oft zu Konditionen abgeschlossen, die die zugrunde liegenden Risiken nach Einschätzung der Hypo Real Estate Group nicht angemessen reflektieren. In diesen Fällen kann eine leichte Verschlechterung der Renditesituation das Risiko für das Kreditinstitut deutlich erhöhen.

Entwicklung der Spitzenmieten am Büromarkt Deutschland



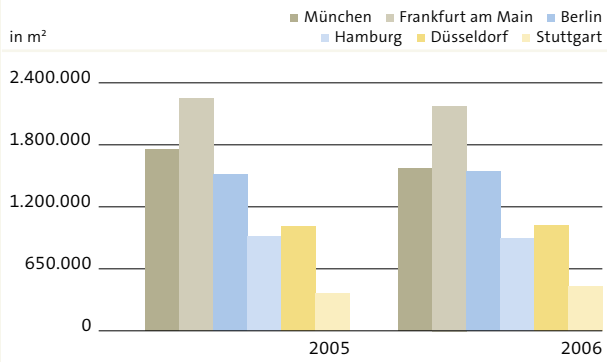
Quelle: Atis Real Müller

Immobilienmärkte

Immobilienmarkt Deutschland **Investmentgeschehen in Deutschland 2006** Im Jahr 2006 sind rund 90 Mrd. € in „Immobiliengeschäfte jeglicher Art" nach Deutschland geflossen. Laut Jones Lang Lasalle (JLL) wurden ca. 45 Mrd. € in deutsche Gewerbeimmobilien investiert, was 22,5 % des gesamten europäischen Investitionsvolumens von rund 200 Mrd. € (2005: 156 Mrd. €) entspricht.

Büromarkt Der Büromarkt Deutschland konnte am Ende des Jahres 2006 insgesamt eine positive Gesamtbilanz aufweisen. Insgesamt war der Markt durch steigende Umsatzzahlen gekennzeichnet, wobei der Abbau der Leerstandsflächen jedoch nur im Spitzensegment/A-Lagen voranschritt. Die Leerstandsproblematik für schlecht ausgestattete Büroflächen bzw. sekundäre Lagen blieb bestehen. Durch die positive Nachfrage nach guten und modernen Büroflächen hat sich das Flächenangebot für dieses Segment reduziert. Die Spitzenmieten blieben stabil bis leicht steigend, ebenso sind die Kaufpreismultiplikatoren gestiegen, die Renditen dagegen sinken.

Leerstand 2005 und 2006 Büromarkt Deutschland



Quelle: Atis Real Müller

Einzelhandel Der Einzelhandelsmarkt zeigte sich im Verlauf des Jahres 2006 insgesamt positiv. Er zeichnete sich durch starke Nachfrage nach Ladenflächen in 1a-Lagen, stabile bis leicht steigende Spitzenmieten, steigende Kaufpreismultiplikatoren und sinkende Renditen aus.

Die Renditen für erstklassige Objekte in 1a-Lagen liegen zwischen 4,0 % und 5,0 % wie z. B. in München und Düsseldorf. In Frankfurt, Hamburg, Köln und Stuttgart liegt die Rendite bei ca. 5,0 %, in Berlin zwischen 5,0 %

und 6,0 %. Für ostdeutsche Einzelhandelsimmobilien liegt die Spanne zwischen 5,5 % und 9,0 %. Die niedrigsten Renditen waren in Leipzig (5,5 %), gefolgt von Dresden (6,0 %), Erfurt (6,0 %) und Potsdam (6,25 %) zu verzeichnen.

Kaufpreismultiplikatoren für Einzelhandelsimmobilien „auf der grünen Wiese“ sind im vergangenen Jahr angestiegen. Derzeit bewegen sich die Faktoren zwischen dem 13- und 15-Fachen der Jahresnettokaltmiete. Die Bruttoanfangsrenditen liegen zwischen 6,5 % und 7,0 %. Die Mieten erreichen je nach Lage und Qualität zwischen 6,00 €/m²[1] und 12,00 €/m².

Logistikmarkt Die Spitzenmieten für Lagerflächen in der Größenordnung über 5.000 m² blieben seit Ende 2005 in allen betrachteten Regionen weitgehend stabil. Die höchsten Werte wurden in den Regionen München (6,50 €/m²/Monat) und Frankfurt am Main (5,80 €/m²/Monat) erreicht.

Laut Jones Lang Lasalle liegen die Spitzen-Nettoanfangsrenditen in den Ballungsräumen zwischen 7,5 % und 8 %. Bei Portfolioverkäufen wurde das 15,5–16-Fache der Jahresnettokaltmiete erzielt, bei Einzelverkäufen das 15-fache (maximal). Die Nachfrage war stets höher als das Angebot.

Wohnimmobilien Insgesamt hat Deutschland einen Wohnungsbestand von rund 39 Mio. Wohneinheiten. Davon stehen ca. 7 % leer.

Seit einiger Zeit ist ein kontinuierlicher Rückgang im Leerstand zu beobachten.

Die belebende gesamtwirtschaftliche Entwicklung sowie die Käufe ausländischer Investoren trugen zu stabilen bis leicht steigenden Preisen für Wohnimmobilien bei.

Bei den Mietpreisen war 2006 eine stabile bis leicht steigende Entwicklung zu verzeichnen. In bevorzugten und innerstädtischen Wohnlagen wie z. B. in München und Hamburg gingen die Mietpreise leicht nach oben. München liegt neben Hamburg nach wie vor an der Spitze der deutschen Kauf- und Mietpreise.

[1] Alle genannten Mieten werden in Währung/m²/Monat angezeigt

Großbritannien **Büro** Der englische Markt für Büroimmobilien ist nach wie vor stabil. Es werden für den Großraum London sogar immer noch Mietsteigerungen erwartet. Die Leerstandsquoten sanken z. B. in der City von London von 9,1 % im zweiten Quartal auf 7,9 % im dritten Quartal. Da sich das Angebot bei erstklassigen Objekten verknappt, stiegen die Durchschnittsmieten vom zweiten zum dritten Quartal, während bei mittleren Objekten höhere Incentives bei langfristiger Vermietung gewährt werden. Die durchschnittlichen Spitzenrenditen liegen im Landesdurchschnitt bei 4,5 %, für London jedoch niedriger (zwischen 3,75 % und 4,25 %).

Einzelhandel Im Markt für Einzelhandelsimmobilien bleibt die Situation für erstklassige Lauflagen schwierig. Im Jahr 2006 wurden nur sehr wenige Einkaufszentren fertiggestellt.

Investoren agieren in diesem Markt nur mit Zurückhaltung, da einige große Einzelhandelsunternehmen in bestimmten Produktbereichen Einbußen durch den Internethandel verspürten. Die durchschnittliche Spitzenrendite liegt landesweit mit 4,75 % auf einem historischen Tiefststand.

Logistik Im Bereich für Industrie- und Logistikimmobilien besteht anhaltend hohe Nachfrage, insbesondere die Nachfrage nach entwicklungsfähigen Grundstücksflächen steigt.

Die durchschnittlichen Spitzenrenditen liegen für Großbritannien bei 5,0 %.

Wohnbau Im Wohnbaubereich zeichnet sich ein zweigeteilter Markt ab, mit anhaltenden Preissteigerungen für erstklassige Objekte (speziell in Central London) und geringerem Preisanstieg für mittelklassige Objekte.

Frankreich **Büro** Der französische Büroimmobilienmarkt verzeichnet starke Nachfrage. Das Investitionsvolumen ist um 50 % auf insgesamt 23 Mrd. € gestiegen. Neben Paris sind auch andere Regionen stärker nachgefragt. Spekulative Projektentwicklungen boomen. Die Nachfrage von französischen wie internationalen Marktakteuren richtet sich vor allem auf Portfolios und größere Transaktionen. Die durchschnittlichen Spitzenrenditen liegen zwischen 4,6 % (Paris, La Défense) und 6 % (Pariser Umland).

Einzelhandel Auch für Einzelhandelsimmobilien herrscht hohe Nachfrage, insbesondere für Einkaufszentren und ganze Einzelhandelsportfolios. Die durchschnittlichen Spitzenrenditen liegen bei 4,25 %.

Logistik Die Logistiksparte verzeichnete ebenfalls große Nachfrage, sowohl für Neuentwicklungen, wie für Portfolios bestehender Objekte. Die durchschnittlichen Spitzenrenditen betragen 6,0 %.

Wohnbau Der Preisanstieg für dieses Marktsegment verlangsamt sich, da die französischen Haushalte ihre Kreditmöglichkeiten voll ausgeschöpft haben. Dank des Interesses ausländischer Käufer ist die Nachfrage nach erstklassigen Objekten speziell in Paris anhaltend hoch.

Spanien Die Büromärkte befinden sich in Madrid in einer Erholungsphase, die Leerstandsrate ist auf 5,9 % gesunken, die Nachfrage hat sich vor allem auf bestimmte Außenbezirke konzentriert. Die Spitzenrenditen liegen bei durchschnittlich 4,0 %. In Barcelona sind im Zentrum geringe Leerstandsraten zu verzeichnen, während in den Außenbezirken noch ein Angebotsüberhang vorliegt. Die durchschnittliche Leerstandsrate liegt bei 6,4 %, die Spitzenrenditen bei 4,5 %. Bei Einzelhandelsimmobilien ist nach wie vor eine gute Nachfrage in guten Einkaufslagen zu verzeichnen. In bestimmten Regionen zeichnet sich jedoch bereits ein Überangebot ab, die durchschnittlichen Spitzenrenditen liegen bei 4,5 %. Bei Logistik- und Industrieimmobilien herrscht in den Schlüsselmärkten Madrid und Barcelona hohe Nachfrage bei geringem Angebot, was zu steigenden Grundstückspreisen führt. Die durchschnittlichen Spitzenrenditen liegen bei 6,5 %. Der Wohnungsmarkt ist insgesamt stabil, der Preisanstieg hat sich verlangsamt, einige schwächere Wohnlagen verzeichnen sogar sinkende Preise.

Italien Durch Unwägbarkeiten aufgrund neuer Gesetzgebung war der Büromarkt für die ganze erste Jahreshälfte durch starke Zurückhaltung geprägt. Die Spitzenmieten dürften die Talsohle durchschritten haben, die Spitzenrenditen befinden sich aber unter Druck und liegen für Rom bei durchschnittlich 5,5 % und Mailand bei 4,75 %. Der Markt für Einzelhandelsimmobilien bietet immer noch beachtliches Wachstumspotenzial für Einkaufsflächen modernen Zuschnitts. Die durchschnittlichen Spitzenrenditen liegen bei 5 %. Im Segment der Industrie- und Logistikimmobilien wurde eine steigende Investorennachfrage verzeichnet, die bisher auf ein geringes Angebot guter Qualität trifft. Moderne Logistikflächen konzentrieren sich auf die Drehscheiben Piacenza und Verona/Padua. Die durchschnittlichen Spitzenrenditen liegen bei 7,25 %. Die Wohnungsnachfrage ist derzeit bei hohem Preisniveau in den Ballungsräumen Mailand und Rom bei eigengenutzten Wohnflächen besonders hoch.

Skandinavien Generell weist der skandinavische Immobilienmarkt auf eine Erholung hin. Im Büroimmobiliensegment sind die Leerstandsraten im Sinken begriffen und befinden sich zwischen 12,9 % in Stockholm und 6,6 % in Kopenhagen. Das Mietniveau steigt, und die Spitzenmieten liegen zwischen 18,05 €/m² (Kopenhagen) und 30,80 €/m² (Stockholm). Aufgrund des geringen Angebots an Investmentmöglichkeiten liegen die durchschnittlichen Spitzenrenditen in den wichtigsten Märkten wie Stockholm und Oslo bei 4,75 %, Kopenhagen bei 5,0 %, und Helsinki bei 6,1 %. Ausländische Investoren fragen verstärkt Einzelhandelsportfolios nach, die Spitzenrenditen befinden sich zwischen 4,25 % in Kopenhagen und 5,5 % in Stockholm. Im Logistikbereich fehlen ausreichend moderne Flächen, die Spitzenrenditen für Stockholm betragen durchschnittlich 5,75 %, in Kopenhagen und Oslo 6,25 %. Der Wohnimmobilienmarkt zeichnet sich durch eine anhaltend starke Nachfrage aus.

Niederlande Für 2006 wird das Volumen der Investmenttransaktionen auf 7 Mrd. € geschätzt, was ein neuer Rekord wäre. Derzeit ist das Angebot an qualitativ guten Objekten begrenzt, bei hoher Nachfrage aufgrund der dringenden Allokation von Immobilienwerten in Investmentportfolios und der fortschreitenden Internationalisierung des niederländischen Investmentmarkts. Dies hat zu starker Nachfrage und deutlicher Renditesenkung geführt. Im Jahr 2006 haben verschiedene deutsche Fonds Investments abgestoßen, was durch Mittelzuflüsse US-amerikanischer, britischer und irischer Investoren ausgeglichen wurde. Das Umland von Amsterdam verfügt noch über einen Angebotsüberschuss, und die Leerstandsraten bleiben bei 20 %. Die Transaktionsumsätze stiegen im Jahresverlauf 2006 um 15 %, vor allem, weil Nutzer auf Objekte besserer Qualität umstiegen, statt zusätzliche Flächen zuzukaufen, und bei Neuent-

wicklungen geringere Aktivitäten zu verzeichnen waren. Die Spitzenrenditen lagen bei 5,25 %. Vor 2006 stagnierten die Mieten aufgrund der schwachen Konjunktur. Während des Jahres 2006 stabilisierte sich das Mietniveau angesichts der beginnenden wirtschaftlichen Erholung. Die Einzelhandelsleerstände in Amsterdam liegen unter 2 %, während die Spitzenrenditen 4,75 % betrugen. Die Mieten blieben 2006 stabil und zeigten kein signifikantes Wachstum. Die Spitzenrenditen befanden sich bei 7,0 %.

Mittel- und Osteuropa Insgesamt galten positive Rahmenbedingungen für die wesentlichen Immobilienmärkte in Mittel- und Osteuropa. Bei Büroimmobilien ist ein Sinken der Leerstände und eine Stabilisierung der Mieten zu beobachten, auch in Warschau, wo der Markt in den letzten Jahren schwierig war. In Prag sind Mieten bei Büroimmobilien nach wie vor stabil. Die Spitzenrenditen liegen für Warschau und Prag bereits bei unter 6 %. In Budapest werden, bedingt durch starke Entwickleraktivitäten, zukünftig noch höhere Leerstände erwartet. Auch hier liegt die Spitzenrendite um 6 %. In Russland ist die Nachfrage nach Büroimmobilien stark durch ausländische Investoren geprägt, wodurch die Spitzenrenditen für Moskau und St. Petersburg bis zu 10 % erreichen können. Vor allem in Moskau steht sowohl der Mieter- als auch der Investorennachfrage nur ein geringes Angebot an erstklassigen Büroflächen gegenüber. Sowohl in Mittel- als auch in Osteuropa wird mittelfristig ein Mietsteigerungspotenzial gesehen.

Stabile Mieten und steigende Kaufkraft sorgten in Polen für eine wachsende Investorennachfrage nach Einzelhandelsimmobilien, insbesondere in Regionalzentren. Einkaufszentren sind eindeutig die bevorzugte Anlageklasse für internationale Investoren. Die Spitzenrenditen betragen hier 6 %. Auch in Prag ist die Nachfrage nach erstklassigen Lagen für Einzelhandelsimmobilien ungebrochen, die durchschnittliche Spitzenrendite beträgt ebenfalls 6 %. Der Einzelhandelsmarkt in Budapest, speziell bei Shopping Centern, scheint dagegen aktuell gesättigt. In Russland richtet sich das Investoreninteresse vor allem auf qualitativ gute Einzelhandelsobjekte. Die Spitzenrenditen erreichen in Moskau und St. Petersburg bis zu 10 %.

Nach dem Boomjahr 2005 schwächt sich die Nachfrage nach Logistikflächen in Prag leicht ab, Ähnliches gilt für Budapest und Polen. In Russland ist die hohe Nachfrage derzeit nicht zu befriedigen, die Spitzenrenditen für Moskau und St. Petersburg erreichen bis zu 11 %.

Immobilienmarkt USA Auch im Jahr 2006 war der gewerbliche US-Immobilienmarkt immer noch ein Synonym für „Liquidität“. Der Markt wurde von Kapitalgebern überschwemmt, darunter Wall-Street-Unternehmen, Geschäftsbanken, Regionalbanken und Finanzierungsgesellschaften. Es gab auch viele Neueinsteiger am Markt, einschließlich Hedge- und Equity-Fonds, die sich sowohl auf den Kauf von Objekten als auch auf die Kapitalvergabe an Dritte konzentrieren. Die Grenze zwischen Fremd- und Eigenkapital verschwimmt mehr und mehr, und viele Top-Deals wurden mit einem fremdkapitallastigen Mezzanine-Anteil abgeschlossen. Die Anzeichen sprechen dafür, dass sich sowohl die Anfangsrenditen als auch die Finanzierungsmargen – wenngleich auf historischem Tiefststand – stabilisiert haben.

Aufgrund von Unternehmensexpansionen war eine konstant hohe Nachfrage auf dem Büroimmobilienmarkt zu verzeichnen und die Zahl neuer Objekte begrenzt. Der Aufschwung des Büromarkts in New York City setzte sich fort; die Mieten im erstklassigen Bereich (Class A) erreichten einen Durchschnitt von ca. 38 US $/m², was gegenüber dem dritten Quartal 2005 einem Anstieg von 6 % entspricht. Die Leerstandsrate ist weiter zurückgegangen und lag zum Ende des dritten Quartals 2006 bei 11,1 % und somit um 1,1 Prozentpunkte unter den 12,2 % im dritten Quartal 2005. Der landesweit stabilste Markt blieb das Stadtzentrum von Washington DC, dessen Leerstandsrate im dritten Quartal 2006 bei 7,1 % lag. Dieser Markt profitiert weiter von der Expansion von Regierungsinstitutionen, Anwaltskanzleien und sonstiger professioneller Dienstleister. Der Landesdurchschnitt für Büroflächen wies Spitzenrenditen von 6,3 %, Spitzenmieten von ca. 21 US $/m², und eine Leerstandsrate von 11,7 % auf.

Der US-Markt für Wohnimmobilien begann im Jahr 2006 nachzugeben. Zwar sind die düsteren Prognosen nicht eingetroffen, doch die Zurückhaltung der Endabnehmer ist eindeutig wahrzunehmen. Aufgrund der Marktverlangsamung hat die Aufnahmefähigkeit des Marktes wieder ein nachhaltigeres Niveau erreicht. Die Preise neuer Objekte blieben stabil, aber die Absorptionsdauer hat sich allgemein verlängert. Stark blieben auch die von Eigennutzern geprägten Märkte mit hohen Einstiegspreisen, wie etwa New York (City). Andererseits verzeichneten investorenbestimmte Märkte wie Miami und Las Vegas zahlreiche Projektentwicklungen, deren Realisierung eingestellt wurde. Bei diesen Märkten ist die gute Nachricht, dass es sich im Allgemeinen um Vorabverkaufsmärkte handelt, deren Endabnehmer bei Vertragsschluss Anzahlungen in Höhe von bis zu 20 % leisten.

Immobilienmarkt Asien **Japan** Japan ist heute die zweitgrößte Volkswirtschaft der Welt, und sein Immobilienmarkt zeigt entsprechende Dynamik. Der Markt ist transparenter geworden und hat sich internationalen Investoren geöffnet. Hierzu trugen insbesondere das Verbriefungsgesetz von 2001, mit dem erstmals REITs („Real Estate Investment Trusts“) zugelassen wurden, sowie die Entwicklung des Marktes für J-REITs bei. Per Ende 2006 waren 40 J-REITs in Japan gelistet. Was die Entwicklung des Gesamtmarktes angeht, so beherrscht Tokio das Land in jeder Hinsicht, also auch in Bezug auf die Größe seines Immobilienmarktes. Die Stadt zeigt starke Anzeichen der Erholung. Der Leerstand für Grade-A-Büroflächen im Hauptgeschäftsviertel von Tokio lag Ende 2006 unter 1 %. 2006 sind die Grundstückspreise für Wohn- und Geschäftsflächen in den großen Städten Tokio, Osaka und Nagoya zum ersten Mal seit 16 Jahren wieder gestiegen. Dies geschah dank einer starken Nachfrage nach Büroflächen als Folge einer weiteren Erholung der japanischen Wirtschaft und steigender Nachfrage von Seiten der Investoren. Die Preise für Wohngrundstücke stiegen vor allem aufgrund der robusten Nachfrage nach Eigentumswohnungen. Die wirtschaftliche Erholung Japans geht einher mit einem zunehmenden Druck auf die Renditen bei Immobilien in den großen Städten. Doch birgt die Differenz zwischen Marktrendite und Fremdkapitalkosten noch immer einen angemessenen Raum für einen positiven Hebeleffekt. Im Landesdurchschnitt sanken allerdings die Preise sowohl für Wohn- als auch für Geschäftsgrundstücke. Dies zeigt, dass Anlageentscheidungen einer genauen Prüfung bedürfen.

China Zusätzlich zum überaus aktiven Mietgeschäft in den Primärmärkten Peking und Schanghai, gewinnen auch die Sekundärmärkte an Eigendynamik. Der Investmentmarkt sowie die Kapitalmärkte in China sind auch im letzten Jahr deutlich gewachsen. Allerdings ließ die aktuelle Knappheit an erstklassigen Immobilien vor dem Hintergrund einer starken Nachfrage nach derartigen Objekten von Seiten internationaler Investoren erste Anzeichen einer Überhitzung erkennen. Die chinesische Regierung versucht durch verschiedene „abkühlende Maßnahmen“ dem entgegen zu wirken. Obgleich diese Maßnahmen die Investitionen nicht dämpfen konnten, hatten sie bei den meisten Transaktionen erhebliche Umstrukturierungen zur Folge, die wiederum zu Verzögerungen bei der Durchführung führten. Insgesamt zielten die Regulierungen auf eine bessere Kapitalisierung der Transaktionen und eine Eindämmung der Spekulation ab.

Die Mietaktivitäten an den Primärmärkten blieben 2006 stark und waren vor allem von Standortwechseln und Expansionen multinationaler Unternehmen getrieben. Der Einzelhandelssektor in Peking entwickelt sich im Einklang mit den Vorbereitungen auf die Olympischen Spiele 2008, dem Wirtschaftsboom und den steigenden Einkommen. Der Einzelhandelssektor in Schanghai ist durch eine starke Nachfrage bei begrenztem neuen Angebot und einem Trend zu Sanierungen und Neuentwicklungen geprägt. Der Wohnungsmarkt in Peking charakterisiert sich durch ein großes Angebot an neuen Objekten in den Bereichen High-End- und Luxusappartements. In Schanghai wird ungeachtet der neuen Regulierungsmaßnahmen eine starke Nachfrage im wohnwirtschaftlichen Bereich erwartet. Die Nachfrage im Mietgeschäft scheint nachhaltig stark zu sein.

Das rechtliche und regulatorische Umfeld und die Konvertierbarkeit zum US-Dollar bleiben die wichtigsten Herausforderungen für die Zukunft.

Indien Indien verzeichnete in den letzten Jahren ein beeindruckendes Wachstum des Bruttosozialprodukts von 6–7%. Einhergehend mit diesem Wachstum und der zunehmenden Urbanisierung zeigte sich vor allem eine starke Nachfrage im Büro-, Einzelhandels- und Wohnungsmarkt, sodass die Leerstandsraten erheblich zurückgingen und die Mietpreise stiegen. Das steigende Einkommensniveau führte zu einer erhöhten Nachfrage nach qualitativ hochwertigem und erstklassigem Wohnraum. Zusätzlich zu den führenden Großstädten gewannen auch Städte in sekundärer Lage an Dynamik.

Eine wesentlich verbesserte Transparenz und starke Rahmendaten des Immobilienmarktes haben viele ausländische Investoren angezogen. Dennoch bleibt Indiens Anteil an grenzübergreifenden Immobilieninvestitionen bislang gering und die Kapitalmärkte nach wie vor unterentwickelt. Verbriefungen und börsennotierte Immobiliengesellschaften sind derzeit noch kaum vorzufinden. Seit kurzem lässt sich allerdings bei Immobilienentwicklern ein Trend hin zur Finanzierung über die Kapitalmärkte mit Hilfe von Börsengang und Offshore Listings beobachten.

Auch in Indien stellen das rechtliche und regulatorische Umfeld noch Herausforderungen für die Zukunft dar.

Singapur Singapur hat einen der transparentesten Immobilienmärkte weltweit. Die Wirtschaft Singapurs profitiert vom Aufschwung der regionalen Nachbarn, einer offenen Politik der Regierung, politischer Stabilität und Zuverlässigkeit, und einem entwickelten Rechtssystem. Die Nachfrage nach Büroraum ist weiterhin stark, und Mieten sowie Kapitalwerte steigen zunehmend. Mieten für erstklassigen Büroraum sind derzeit nahe dem Rekordhoch der 90er Jahre, jedoch immer noch günstiger als entsprechende Mieten in Hongkong und Schanghai. Die Nachfrage nach Bürofläche wird insbesondere vom Finanzdienstleistungssektor getrieben, da sich Singapur zu einem zunehmend wichtigen Standort innerhalb des asiatisch-pazifischen Raumes für Unternehmen entwickelt, die ihre Geschäftsprozesse in der Region auszulagern suchen. Die durchschnittliche Leerstandsrate liegt bei knapp über 4 %. Einige ältere Bürogebäude, insbesondere innerhalb des älteren Teils des Geschäftsviertels, sehen sich einer Umwandlung in wohnwirtschaftlich genutzte Objekte gegenüber. Der Investmentmarkt für Bürogebäude wird von Fonds und REITs bestimmt.

Die Investmentverkäufe waren dominiert von Baugrundstückstransaktionen, überwiegend für wohnwirtschaftlich genutzte Flächen. Dennoch war der historisch gesehen bislang größte Grundstücksverkauf der des Business and Financial Centre.

Vor dem Hintergrund einer Vielzahl an Initiativen und Programmen zur Neubelebung der Einzelhandels- und Tourismusbranche in Singapur, einem begrenzten Angebot an qualitativ höherwertigem Wohnraum, sowie insgesamt hohen Belegungsraten, ist mit einem Miet- und Kaufpreisanstieg in naher Zukunft zu rechnen. Der Wohnungsmarkt reflektiert die verbesserten Aussichten für Wirtschaft und Arbeitsmarkt – und getrieben von einer starken Nachfrage von Ausländern und vermögenden Einheimischen – zeigt sich eine gesunde Nachfrage nach privaten Wohnungen im Luxusbereich.

Wesentliche rechtliche Einflussfaktoren auf das Immobilienfinanzierungsgeschäft

Im Gegensatz zum Berichtsjahr 2005, in dem das Pfandbriefgesetz, das einen nicht unerheblichen Einfluss auf das Geschäft der Hypo Real Estate Group ausgeübt hat, war das Berichtsjahr 2006 geprägt von kleineren Gesetzesänderungen und Diskussionen um Auslegungsfragen zum Pfandbriefgesetz. So entstand beispielsweise eine kontroverse Diskussion über § 17 PfandBG, der den Tilgungsbeginn für den in Deckung genommenen Teil der Hypothek regelt. Ferner wurden Standards für den Eintritt in neue Märkte und die anschließende Indeckungnahme festgelegt. Aufgrund der Ermächtigungen des Pfandbriefgesetzes erließ die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht die Barwertverordnung, die Beleihungswertermittlungsverordnung sowie die Deckungsregisterverordnung. Schließlich wurden Vorschriften über das Refinanzierungsregister in das Kreditwesengesetz eingefügt und die dazugehörige Refinanzierungsregisterverordnung veröffentlicht. Die Auswirkungen dieser Änderungen auf das Geschäft der Hypo Real Estate Group waren jedoch gering.

Unternehmensspezifische Geschäftsbedingungen

Organisatorische und rechtliche Struktur des Konzerns

Die Konzernstruktur der Hypo Real Estate Group bestand im Berichtsjahr aus der übergeordneten Hypo Real Estate Holding AG und drei eigenständigen, operativen Tochterbanken. Die Holding verantwortet die Geschäftspolitik und die strategische Steuerung der Gruppe. Im Jahr 2006 wurde in der Holding die Bündelung der Meldewesenaufgaben vorbereitet und die gesamte Personalverantwortung zusammengefasst. Auch weiterhin werden in der Holding konzernübergreifende Aufgaben zentralisiert und Prozesse vereinheitlicht, um so weitere Kostensynergien zu erreichen und die Vertriebskraft der operativen Töchter weiter zu stärken.

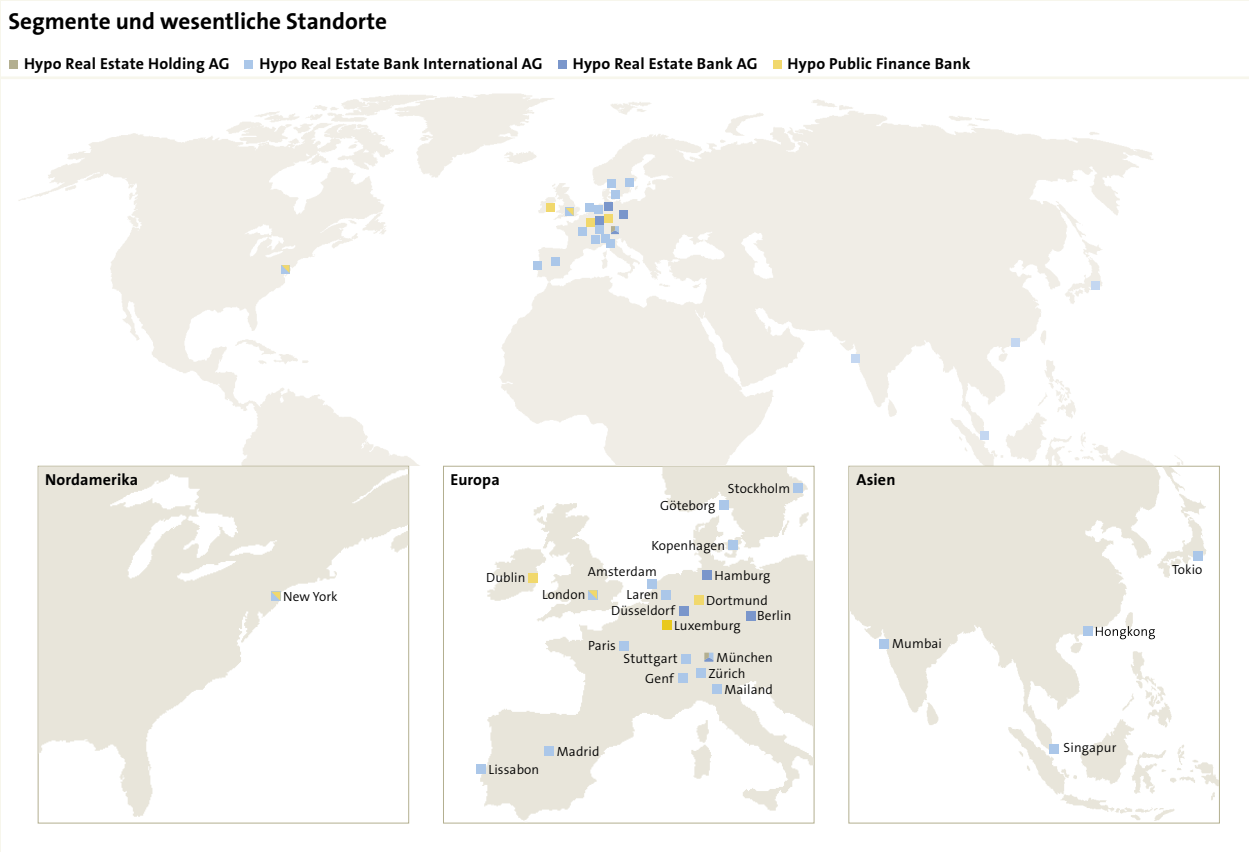
Die Verantwortungsbereiche der drei Tochterunternehmen sind genau abgegrenzte Geschäftssegmente:

- Die Hypo Real Estate Bank International AG, mit Sitz in Stuttgart, die aus der Umbenennung der Württembergischen Hypothekenbank AG, Stuttgart, und Zusammenlegung der internationalen Kreditportfolios der Württembergischen Hypothekenbank AG, und der Hypo Real Estate Bank International, Dublin hervorgegangen ist. Sie verantwortet das internationale Geschäft mit großvolumigen, strukturierten Immobilienfinanzierungen.
- Nach Übertragung der inländischen Finanzierungen der ehemaligen Württembergischen Hypothekenbank AG deckt die Hypo Real Estate Bank AG mit Sitz in München als bedeutender Player im nationalen Markt das gesamte deutsche Immobilienfinanzierungs-Geschäft des Konzerns ab.
- Die Hypo Public Finance Bank mit Sitz in Dublin bildet mit ihren Standorten in Dublin, New York, London und Dortmund das zweite Standbein neben der gewerblichen Immobilienfinanzierung. In diesem Segment liegt der Schwerpunkt auf Asset-Based- und Infrastrukturfinanzierungen sowie auf dem Asset Management für Immobiliensekundärprodukte.

Die Geschäftssegmente der Hypo Real Estate Group werden neu aufgestellt. Die rechtliche Struktur der Hypo Real Estate Group bleibt davon unberührt. Details zu dieser Neuaufstellung der Geschäftssegmente sind im Kapitel „Neue Strukturen“ (Seite 142) näher erläutert.

Führungsstruktur der Hypo Real Estate Group

Stand 31.12.2006



Das gezeichnete Kapital der Hypo Real Estate Holding AG in Höhe von 402.216.525 € setzt sich ausschließlich aus 134.072.175 auf den Inhaber lautenden Stammaktien zusammen. Die Stammaktien sind Stückaktien und repräsentieren einen nominalen Wert von 3,00 €. Die Aktien verleihen die gleichen Rechte. Sonderrechte, insbesondere solche, die Kontrollbefugnisse verleihen, bestehen nicht. Beschränkungen, die Stimmrechte oder die Übertragung von Aktien betreffen, liegen nicht vor oder sind, soweit sie sich aus Vereinbarungen zwischen Gesellschaftern ergeben könnten, dem Vorstand nicht bekannt.

Dem Vorstand ist nur eine Beteiligung am Kapital bekannt, die 10 % der Stimmrechte überschreitet. Die Capital Research and Management Company, 333 South Hope Street, Los Angeles, CA-90071, USA, hat der Hypo Real Estate Holding AG mit Schreiben vom 7. September 2006 gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass sie am 31. August 2006 die Schwelle von 10 % der Stimmrechte an der Hypo Real Estate Holding AG überschritten hat. Ihr Stimmrechtsanteil hat an diesem Tag 10,131 % (entspricht 13.583.228 Stammaktien) betragen. Alle diese Stimmrechte werden ihr nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 WpHG zugerechnet. Sämtliche Beteiligungsmeldungen sind auf der Homepage der Gesellschaft zu finden (http://www.hyporealestate.com/795.html).

Arbeitnehmer der Hypo Real Estate Holding und der Konzerngesellschaften sind nicht derart am Kapital der Hypo Real Estate Holding AG beteiligt, dass eine nicht unmittelbare Ausübung der Kontrollrechte durch die Arbeitnehmer stattfände. Aufgrund der Inhaberaktien liegen der Gesellschaft keine verlässlichen Angaben über Aktionäre und damit einen eventuellen privaten Aktienbesitz von Arbeitnehmern vor.

Die Mitglieder des Vorstands der Gesellschaft werden vom Aufsichtsrat nach den Bestimmungen des § 84 Aktiengesetz ernannt und abberufen. Die Satzung der Hypo Real Estate Holding AG sieht keine weiteren Bestimmungen hierzu vor. Die Satzung sieht in § 17 Abs. 1 abweichend von der gesetzlichen Grundregel in § 179 Abs. 1 Aktiengesetz vor, dass die Hauptversammlung – soweit gesetzlich nicht eine größere Mehrheit vorgesehen ist – mit einfacher Mehrheit der abgegebenen Stimmen über Änderungen der Satzung beschließen kann. In den Fällen, in denen das Gesetz zusätzlich eine Kapitalmehrheit vorschreibt, genügt, soweit dies gesetzlich zulässig ist, die einfache Mehrheit des bei der Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals. Die Satzung ermächtigt in § 8 Abs. 4 zudem den Aufsichtsrat, Änderungen der Satzung, die nur die Fassung betreffen, zu beschließen.

Der Vorstand ist durch § 3 Abs. 2 der Satzung ermächtigt, bis zum 3. Juni 2009 mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Grundkapital der Gesellschaft einmalig oder mehrfach um bis zu insgesamt 201.108.261 € durch Ausgabe neuer Aktien gegen Bar- oder Sacheinlagen zu erhöhen (genehmigtes Kapital). Das bedingte Kapital in Höhe von 40.221.651 € nach Maßgabe des § 3 Abs. 3 der Satzung gibt dem Vorstand die Möglichkeit, durch die Gesellschaft oder Tochtergesellschaften Teilschuldverschreibungen mit Wandlungsrechten bzw. Wandlungspflichten oder Optionsrechte zu begeben, die über das bedingte Kapital bedient werden könnten. Die näheren Bestimmungen finden sich in den angegebenen Paragrafen der Satzung. Die Gesellschaft wurde von der Hauptversammlung am 8. Mai 2006 ermächtigt, eigene Aktien in einem Volumen von bis zu 10 % des Grundkapitals zu anderen Zwecken als dem Wertpapierhandel zu erwerben. Der Erwerb kann über die Börse oder mittels eines an alle Aktionäre gerichteten öffentlichen Kaufangebotes erfolgen. Die Ermächtigung endet spätestens am 8. November 2007.

Wesentliche Vereinbarungen der Gesellschaft, die unter der Bedingung eines Kontrollwechsels infolge eines Übernahmeangebotes stehen, liegen nicht vor. Solche oder auf Entschädigung gerichteten Vereinbarungen für den Fall eines Übernahmeangebotes mit Mitgliedern des Vorstands oder mit Arbeitnehmern bestehen nur zwischen der Gesellschaft und dem Vorsitzendes des Vorstands. Die Change-of-Control-Klausel für den Fall einer Übernahme der Mehrheit des Aktienkapitals durch einen neuen Anteilseigner gewährt dem Vorstandsvorsitzenden der Hypo Real Estate Holding ein Sonderkündigungsrecht zur Beendigung des Dienstvertrages. Hiernach ist er berechtigt, sein Amt binnen sechs Monaten nach Vollzug der Übernahme mit einer Frist von sechs Monaten niederzulegen. In einem solchen Fall betragen die Abfindungsansprüche 50 Prozent der Festbezüge, die zwischen der vorzeitigen Beendigung des Dienstvertrages und der Vollendung des 60. Lebensjahres angefallen wären. Nach Vollendung des 60. Lebensjahres besteht ein Anspruch auf Ruhegeld in Höhe von 70 Prozent der vertraglichen Festbezüge.

Steuerungskonzept Das Konzept, mit welchem die Hypo Real Estate Holding AG als Konzernobergesellschaft der Hypo Real Estate Group steuert, ist darauf ausgerichtet, den Wert der Hypo Real Estate Group zu steigern. Der Wert der Gruppe wird gesteigert, wenn die Eigenkapitalrentabilität einer Steuerungseinheit die Eigenkapitalkosten von derzeit im Gruppendurchschnitt ca. 7,5 % übersteigt. Steuerungseinheiten sind die Geschäftssegmente.

Zur Ermittlung der Eigenkapitalrentabilität wird der Jahresüberschuss nach IFRS in Beziehung zum durchschnittlichen Eigenkapital (ohne AfS-Rücklage und Cashflow-Hedge-Rücklage) gesetzt. Die Eigenkapitalkosten stellen die rechnerischen Kosten für das Eigenkapital dar. Sie geben den Grenzkostensatz für die bestehende und künftige Risikonahme vor. Durch Vergleich der Eigenkapitalrentabilität mit den Eigenkapitalkosten werden das Neugeschäft und das bestehende Portfolio auf die Rentabilität unter Berücksichtigung des spezifischen Risikos untersucht. Als Zusatzbedingung muss bei der Steuerung des Eigenkapitals auch berücksichtigt werden, dass die bankaufsichtsrechtlichen Anforderungen und die Anforderungen der Ratingagenturen an die Mindestkapitalisierung erfüllt werden.

Die Produktivität wird an der Cost-Income-Ratio gemessen. Die Cost-Income-Ratio ist das Verhältnis zwischen dem Verwaltungsaufwand und den operativen Erträgen, bestehend aus dem Zinsüberschuss, dem Provisionsüberschuss, dem Handelsergebnis, dem Finanzanlageergebnis und dem Saldo der sonstigen betrieblichen Erträge/Aufwendungen.

Darüber hinaus haben in der Hypo Real Estate Group nicht-finanzielle Leistungsindikatoren eine hohe Bedeutung. Diese sind ausführlich ab Seite 44 beschrieben.

Produkte und Geschäftsprozesse

Ein Schwerpunkt der Hypo Real Estate Group liegt im gewerblichen Immobilienfinanzierungsgeschäft. Sie ist weltweit in allen wichtigen Immobilienmärkten mit Tochtergesellschaften, Niederlassungen und Repräsentanzen vertreten. Die Hypo Real Estate Group stellt international tätigen Investoren, Immobilienkonzernen und Developern maßgeschneiderte, qualitativ ausgereifte und innovative Finanzierungsprodukte und Derivate zur Verfügung. Zur Produktpalette der Hypo Real Estate Group gehören unter anderem Finanzierungsprodukte wie Senior Lending, Mezzanine-Finanzierungen und Portfolio-Finanzierungen, aber auch Syndizierungen, Securitization sowie Kapitalmarktprodukte.

Mit der Hypo Public Finance Bank hat die Hypo Real Estate Group ihre Geschäftsbasis erweitert. Mit Produkten wie Staatsfinanzierungen, der Strukturierung, dem Handel und der Platzierung individueller Derivate und Finanzierungsprodukte zum Management von Marktwert-, Zins-, Währungs-, Kredit- und politischer Risiken deckt sie verschiedenste individuelle Bedürfnisse institutioneller Kunden ab. Darüberhinaus hat sie sich auch auf die Nische des Asset Managements für Portfolios verbriefter Kapitalmarktanleihen für institutionelle Investoren konzentriert. Weitere Schritte waren 2006 die Etablierung der Bereiche Infrastrukturfinanzierung und Asset Based Finance. All die zuvor genannten Aktivitäten werden konsequent zu einem zweiten strategischen Standbein entwickelt werden, das die Hypo Real Estate Group zu einem Finanzierungsspezialisten über alle Assetklassen qualifiziert.

Die Hypo Real Estate Group führt ihr Geschäft im Wesentlichen transaktionsgetrieben. Für alle Assetklassen gilt generell, dass zunächst jedes zu finanzierende Objekt auf seine Ertragskraft – z. B. aus bestehenden Mietverträgen und der Bonität der Mieter bzw. aus zu erwartenden Einnahmen und der Bonität der Betreiber – hin überprüft wird. Eine ganze Reihe weiterer Risikosteuerungsinstrumente wird angewandt, bevor es schließlich zum Geschäftsabschluss kommt. Dies ist ein eindeutiges Bekenntnis zum so genannten „Transaction-Banking“. Dennoch ist es für die Hypo Real Estate Group sehr wichtig und selbstverständlich, die zumeist langjährigen und guten Beziehungen zu ihren Kunden zu pflegen und auszubauen.

Wesentliche Ereignisse

Hypo Real Estate Group Das Berichtsjahr verlief für die Hypo Real Estate Group überaus erfolgreich. Die zum 1. Januar 2006 eingeführte neue Struktur in den drei Geschäftssegmenten International Lending, German Lending und Hypo Public Finance Bank mit den teilweise neu aufgestellten Tochterbanken Hypo Real Estate Bank International AG, Stuttgart, der Hypo Real Estate Bank AG, München, und der Hypo Public Finance Bank, Dublin, stellte die Weichen für eine sehr gute Entwicklung aller drei Konzerntöchter im Geschäftsjahr 2006.

Im dritten Quartal erwarb die Hypo Real Estate Holding einen 2,2-%-Anteil am australischen Investment- und Beratungsunternehmen Babcock & Brown Ltd., um die seit Langem mit der Hypo Real Estate Group bestehenden Geschäftsbeziehungen zu vertiefen und die gemeinsamen Geschäftsaktivitäten im internationalen Immobilienfinanzierungs- und Asset-Based-Finance-Geschäft weiter zu entwickeln.

Ebenfalls im dritten Quartal konnte der Erwerb eines Immobilienfinanzierungsportfolios von der Allgemeinen Hypothekenbank Rheinboden AG durch die Übertragung an die Hypo Real Estate Bank International abgeschlossen werden. Bei diesem Portfolio handelt es sich um 140 internationale, gewerbliche Immobiliendarlehen mit einem Gesamtzusagevolumen von 3,3 Mrd. €.

Personalien Am 30. September 2006 verstarb leider Dr. Ferdinand Graf von Ballestrem. Als Nachfolger im Aufsichtsrat wurde auf Antrag der Gesellschaft am 14. November 2006 Dr. Frank Heintzeler durch das Registergericht München bestellt.

Hypo Real Estate International Das neue Geschäftssegment wurde zum 1. Januar 2006 aus den bisherigen Geschäftssegmenten Hypo Real Estate International und Württembergische Hypothekenbank gebildet. Hier wurden das Know-how des pfandbriefbasierten internationalen Immobilienfinanzierungsgeschäftes der Württembergische Hypothekenbank und die Expertise der Hypo Real Estate Bank International im internationalen strukturierten Immobilienfinanzierungsgeschäft zu einem Kompetenzzentrum für die internationale gewerbliche Immobilienfinanzierung zusammengefasst. Dazu wurden alle internationalen Immobilienfinanzierungsaktivitäten der Hypo Real Estate Bank, Dublin, auf die Württembergische Hypothekenbank übertragen. Diese wurde dann in Hypo Real Estate Bank International AG umbenannt und behielt ihren Sitz in Stuttgart. Alle in diesem Zusammenhang stehenden Tätigkeiten konnten zeitnah im Laufe des Jahres 2006 abgeschlossen werden. Das Geschäftssegment setzte seinen Expansionskurs in neue Märkte durch die Gründung neuer Tochterunternehmen im indischen Mumbai (ehemals Bombay) im zweiten Quartal sowie in Singapur im vierten Quartal fort.

Im Rahmen der Neustrukturierung wurden von den Ratingagenturen die Ratings bestätigt. Erstmalig erhielt die Hypo Real Estate Bank International ein Rating von der Ratingagentur „Dominion Bond Rating Service“ (DBRS). Das langfristige Rating wurde mit „A“, das kurzfristige Rating mit „R–1 (low)“ und der Ausblick mit „stable“ festgelegt.

Personalien Zum 31. März 2006 ist Friedrich-Wilhelm Ladda aus dem Vorstand der Hypo Real Estate Bank International AG ausgeschieden. Mit Wirkung vom 1. August 2006 ist Frank Hellwig in den Vorstand der Hypo Real Estate Bank International bestellt worden. Er nimmt dort kommissarisch die Funktion des Chief Operating Officers wahr. Seine Funktion als Vorstand und Chief Operating Officer der Hypo Real Estate Bank AG besteht weiterhin.

Hypo Real Estate Deutschland Im Rahmen der Umstrukturierung wurden Restportfolios mit deutschen Finanzierungen der Württemberger Hypo vom Segment der Hypo Real Estate International an die Hypo Real Estate Bank übertragen. Diese Überträge konnten im Jahr 2006 abgeschlossen werden.

Die sehr erfreuliche Geschäftsentwicklung des Geschäftssegmentes schlug sich auch in der Verbesserung der Ratings nieder. So hob Standard & Poor’s den Ausblick von „stable“ auf „positive“. Fitch Ratings verbesserte das langfristige Rating auf „A–“. Das kurzfristige Rating wurde mit „F2“, der Ausblick mit „stable“ bestätigt. Die Ratingagentur DBRS gab auch für die Hypo Real Estate Bank AG eine Rating-Einstufung ab. Das langfristige Rating wurde mit „A“, das kurzfristige mit „R–1 (low)“ und der Ausblick mit „stable“ festgelegt.

Personalien Am 10. März 2006 wurde Reinhold Güntner vom stellvertretenden Vorstandsmitglied zum ordentlichen Vorstandsmitglied berufen.

Hypo Public Finance Bank Die ehemalige Hypo Real Estate Bank International in Dublin wurde zu Jahresbeginn 2006 in Hypo Public Finance Bank umbenannt. Das neue Geschäftsfeld stellt eine weitere Diversifikation der Produktpalette des Konzerns dar und eröffnet neues Wachstumspotenzial außerhalb des reinen Immobilienfinanzierungsgeschäftes. Im Konzern bestehende Strukturen konnten für den Aufbau dieses Geschäftssegmentes genutzt werden und haben die schnelle Geschäftsaufnahme begünstigt. Die wesentlichen Geschäftstätigkeiten der Hypo Public Finance Bank umfassen die Staatsfinanzierungen, die überwiegend von der Hypo Pfandbrief Bank International abgewickelt werden, sowie verschiedenste Finanzdienstleistungen und Kapitalmarktprodukte. Einen Hauptschwerpunkt bilden zum einen Asset-Based-Finanzierungen und Infrastrukturfinanzierungen wie z. B. die Finanzierung von Eisenbahnen oder Flugzeugen für Investoren oder Infrastrukturprojekte wie z. B. Straßen oder Flughäfen. Einen weiteren Schwerpunkt stellt das Asset Management für verbriefte Kapitalmarktanleihen dar. Alle Geschäftsaktivitäten entwickelten sich im Berichtsjahr sehr erfreulich. Die Hypo Public Finance Bank hat von Moody’s ein Rating von „A2“/„stable“/„P–1“, von Standard & Poor’s ein Rating von „A–“/„stable“/„A–2“ erhalten. Standard & Poor’s hat des Weiteren der Hypo

Pfandbrief Bank International im Januar 2006 ein Rating von „A–“/„stable“/„A–2“ erteilt. Auch die Hypo Public Finance Bank wurde von der Ratingagentur DBRS erstmalig mit den folgenden Ratings bewertet: Das langfristige Rating wurde mit „A“ eingestuft, das kurzfristige mit „R–1 (low)“ und der Ausblick mit „stable“.

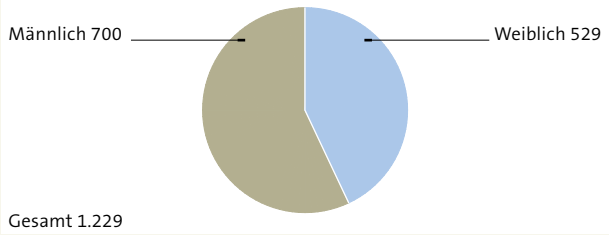
Personalien Als Non-Executive Member of the Board wurde zum 1. Januar 2006 Patrick Ryan und zum 1. März 2006 Bettina von Oesterreich bestellt.

Die Group als Arbeitgeber

Insgesamt hat sich die Anzahl der Beschäftigten im vergangenen Jahr leicht verringert. Zum 31.12.2006 hat die Hypo Real Estate Group 1.229 Mitarbeiter beschäftigt, gegenüber 1.233 im Vorjahr. Bei der Hypo Real Estate Bank International betrug die Zahl der Mitarbeiter zum Jahresende 503 (474), bei der Hypo Real Estate Bank AG 477 (520) und bei der Hypo Public Finance Bank 167 (175). Im Zuge des weiteren Ausbaus der Steuerungsfunktion und verbunden mit der 2006 vorgenommenen Zentralisierung einiger Funktionen in der Hypo Real Estate Holding AG ist die Mitarbeiterzahl in der Holding im Laufe des Jahres von 64 auf 82 gestiegen. Etwa 34 % der Beschäftigten in der Gruppe sind im Ausland tätig, zum überwiegenden Teil handelt es sich um lokal angestellte Mitarbeiter. 43,0 % der Mitarbeiter sind weiblich. Erfreulich ist auch die Tatsache, dass in allen größeren Tochtergesellschaften, und seit dem 1. Februar 2007 auch in der Hypo Real Estate Holding, ein weibliches Vorstandsmitglied vertreten ist.

Mitarbeiterstruktur der Hypo Real Estate Group 2006

Stand 31.12.2006



Zentrale Schwerpunkte der Personalarbeit im vergangenen Jahr waren, neben der Initiative zur Identifizierung und Entwicklung von Potenzialträgern und Nachfolgern für Schlüsselfunktionen, die Verbesserung des Personalheadcount- und -kostencontrollings, die Stärkung der leistungsorientierten Vergütung sowie die Begleitung der Zentralisierungs- und Veränderungsprozesse in der Gruppe.

Nach der Definition und Schaffung eines Kreises von Schlüsselfunktionen, die wesentlichen Einfluss auf den Geschäftserfolg haben bzw. von hoher Bedeutung für die Umsetzung der strategischen Ziele der Gruppe sind, wurden für diesen gruppen- und hierarchieübergreifenden Kreis in besonderem Maße Themen der Mitarbeiterbindung, -qualifizierung und Nachfolgeplanung forciert.

Bei Neubesetzungen von Schlüsselfunktionen ist es Philosophie, sowohl internen Kandidaten gute Entwicklungschancen zu bieten, als auch durch externe Rekrutierungen sicherzustellen, dass eine fortlaufende Erneuerungs- und Innovationskultur gefördert wird.

Die Förderung interner Kandidaten wurde durch ein groupweites Talentmanagement sichergestellt. In einem mehrstufigen Prozess wurde die systematische Identifizierung von besonders förderungswürdigen „High Potentials“ und Nachfolgern für Schlüsselfunktionen in der Gruppe umgesetzt. Eine umfassende Nachfolgeplanung für Schlüsselfunktionen sowie die Identifizierung eventueller strategischer Lücken in der Nachfolgeplanung in der Gruppe wurde somit nachvollziehbar möglich.

Erstmals eingeführte Maßnahmen zur Potenzialverifizierung (Career Assessment/Externe Einzelpotenzialanalyse) und zur Führungskräftequalifizierung (Leadership Academy) unterstützten den Talentmanagement-Prozess mit gruppenweiten Entwicklungsmaßnahmen. Durch die eingeführte Führungskräftequalifizierung und die dort vermittelten Botschaften wird neben der Verbesserung der Führungskompetenz auch eine stärkere Identifikation der Potenzialkandidaten mit der Gesamtgruppe und ein stärkeres Denken im Sinne der Gesamtgruppe systematisch gefördert.

Weiterer wesentlicher Punkt der gruppenweiten Personalarbeit war die Stärkung und einheitliche Ausrichtung der bestehenden leistungsorientierten Vergütungssysteme mit dem zentralen Anliegen, die variable Vergütung auszubauen. In der Zentrale der Hypo Real Estate Bank International in Stuttgart wurde als letzter Einheit ein variables Vergütungssystem eingeführt. Somit ist in allen Einheiten der Gruppe flächendeckend ein leistungsorientiertes Vergütungsmodell in Anwendung. Die Gesamtvergütung der Mitarbeiter besteht aus einem Festgehalt und einem variablen Bonusanteil, die Bemessung des Bonus richtet sich dabei nach der Erreichung von individuellen Zielen und der Berücksichtigung des Erfolges der Gesamtgruppe bzw. der jeweiligen Tochtereinheit. Im vergangenen Jahr wurde bei der Festlegung der Bonuspools der einzelnen Einheiten in besonderem Maße die Zielerreichung der jeweiligen Einheit als zentrale Determinante herangezogen. Die Gesamtvergütung – Festgehalt und variabler Bonus – orientiert sich an Marktgehältern. Diese wurden über einen gruppenweit gesteuerten Prozess durch Beteiligung an globalen Benchmarkstudien erhoben. Die Hypo Real Estate Group erhebt gegenüber allen Mitarbeitern den Anspruch auf überdurchschnittliches Engagement und überdurchschnittliche Leistung. Dementsprechend können vor allem die variablen Bezüge überdurchschnittlich ausfallen.

Der Anteil der variablen Vergütung differenziert sich je nach Region/Land und je nach Verantwortungsumfang unterschiedlich. In Deutschland und den meisten europäischen Ländern kann der Anteil zwischen 10 % und 50 % der Gesamtvergütung liegen. Im angelsächsischen Raum (Großbritannien und USA) können die Anteile variabler Vergütung bei ausgewählten Vertriebsfunktionen auch ein Mehrfaches des Festgehaltes betragen. Insgesamt beliefen sich die Löhne und Gehälter für das Geschäftsjahr 2006 auf 169 Mio. €, davon 75 Mio. € entsprechend 44 % erfolgsabhängige variable Anteile.

Der Schwerpunkt der Veränderungen innerhalb der Gruppe lag in der Zentralisierung bzw. Stärkung der Steuerungsfunktion einzelner Funktionen in der Holding (z. B. Aufgaben des Konzernmeldewesens, Internal Audit, Human Resources, Marketing) sowie in einer noch strafferen Organisation der Geschäftsprozesse in der Hypo Real Estate International, was ebenfalls zu ersten Schritten der Zentralisierung von Credit Administration, Transaction Management, Underwriting sowie Credit Risk Management/Portfoliomonitoring führte.

Im Rahmen der Veränderungen und Verlagerungen von Aufgaben haben Vorstände, Führungskräfte und Mitarbeiter auch in diesem Jahr in hohem Umfang Flexibilität sowie Commitment und hohe Loyalität zur Gruppe bewiesen. Die Unternehmenskultur kann als offen und bereit zu Veränderungen betrachtet werden.

Wir danken den Mitarbeitern für ihr Engagement, ihre Leistungsbereitschaft, ihre auch in diesem Jahr unter Beweis gestellte Flexibilität und den Willen zum Erfolg, durch die das Geschäftsergebnis ermöglicht wurde. Unser Dank gilt insbesondere auch den Mitarbeitervertretungen, die die Interessen der Mitarbeiter in Deutschland verfolgen, dem Konzernbetriebsrat und den Betriebsräten der Banken.

Nachhaltigkeit

Als führender international agierender Immobilienfinanzierungskonzern fokussiert die Hypo Real Estate Group auf geschäftlichen Erfolg, Wachstum, Innovation, Wertzuwachs für die Aktionäre und auf die langfristige Sicherung von Arbeitsplätzen. Unternehmerisches Handeln heißt aber auch, Verantwortung gegenüber der Gesellschaft zu übernehmen und eine nachhaltige und lebenswerte Umwelt zu fördern und zu erhalten.

Unternehmenskultur Ein wesentlicher Bestandteil ist dabei die Förderung einer offenen und veränderungsbereiten Unternehmenskultur, die neben ihrer ökonomischen Ausrichtung auch nicht-finanzielle Faktoren berücksichtigt.

So sind zum Beispiel in den Allgemeinen Kreditgrundsätzen der Hypo Real Estate Group ethische Grundsätze für die Vergabe von Finanzierungen festgelegt, die auch im Einklang mit dem für alle Mitarbeiter gültigen Verhaltenskodex stehen. Transparente Strukturen und klar kommunizierte Unternehmensziele unterstützen hier das Bestreben, diese Verantwortung als festen Bestandteil der Unternehmenskultur zu verankern.

Teil dieser Kultur ist auch, sich der Umwelt gegenüber verpflichtet zu fühlen. Natürliche Ressourcen zu schützen, ist eine wesentliche Grundlage nachhaltigen wirtschaftlichen Wachstums und sozialen Wohlstands. In der Hypo Real Estate Group wird auf die Förderung und Erhaltung einer lebenswerten Umwelt geachtet. So müssen Hersteller und Zulieferer den definierten Umweltschutzansprüchen genügen und entsprechend zertifiziert sein. Auch intern wird diesem Anspruch z. B. durch papiersparende Arbeitsabläufe oder die Anschaffung moderner, energiesparender Geräte Rechnung getragen.

Gesellschaftliches Engagement Ihrer gesellschaftlichen Verantwortung widmet sich die Hypo Real Estate Group zudem über die Hypo Real Estate Stiftung und die Stiftung der Württembergischen Hypothekenbank (heute: Hypo Real Estate Bank International AG) für Kunst und Wissenschaft.

In diesem Zusammenhang ist der Architekturpreis für vorbildliche Gewerbebauten der Hypo Real Estate Stiftung herauszuheben, der ästhetisch und ökologisch vorbildliche Gewerbebauten prämiert. Seit 1992 wird dieser renommierte Preis im zweijährigen Rhythmus vergeben. Im Jahr 2006 wurde er um einen Nachwuchspreis ergänzt, der bereits jungen Architekten eine Plattform bietet und den Dialog zwischen diesen und erfahrenen Architekten, Bauherren und Investoren fördert. Beide Wettbewerbe stehen unter der Schirmherrschaft des Bundesministers für Verkehr, Bau und Stadtentwicklung und des Bundes Deutscher Architekten (BDA).

Zusätzlich zu den Aktivitäten ihrer Stiftungen engagiert sich der Konzern in Sponsoring und über Spenden. Von besonderer Bedeutung dabei ist die Förderung junger Talente. So unterstützt die Hypo Real Estate Group das „Ensemble Interculturel“ (ehemals „Junge Symphoniker“). Hier wird hochbegabten Solisten, die sich im Wettbewerb „Jugend musiziert“ profiliert haben, gezielt die Möglichkeit geboten, sich auch als Orchestermusiker weiterzuentwickeln. Hoch professionelle Solisten und Experten zu einem erfolgreichen Team zusammenzuführen, ist eine Idee, die auch die Hypo Real Estate Group zum Erfolg führt.

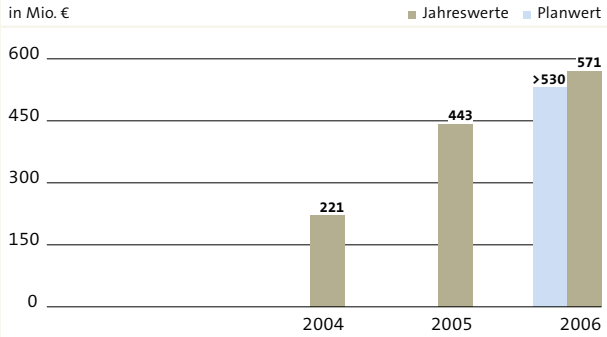
Nachhaltigkeitsindizes Die Bemühungen der Hypo Real Estate Group um nachhaltiges Wirtschaften wurden durch die erneute Bestätigung der Mitgliedschaft in bedeutenden Nachhaltigkeitsindizes wie dem FTSE 4 Good und dem Dow Jones Sustainability Index gewürdigt.

Hypo Real Estate Group

Entwicklung der Erfolgslage

Die Hypo Real Estate Group konnte im Geschäftsjahr 2006 die erfreuliche Ergebnisentwicklung weiter fortsetzen und hat mit einem Vorsteuerergebnis in Höhe von 571 Mio. € die Zielvorgabe (Ergebnis vor Steuern > 530 Mio. €) erreicht bzw. übererfüllt. Das Vorsteuerergebnis beinhaltet Restrukturierungsaufwendungen in Höhe von 17 Mio. € aus der Umstrukturierung des Immobilienfinanzierungsgeschäfts. Darüber hinaus ist ein positiver Effekt aus der Umstellung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethode für Einzelwertberichtigungen auf Forderungen in Höhe von 30 Mio. € im Zinsüberschuss enthalten. Bereinigt um die latenten Steuereffekte aus aktivierten Verlustvorträgen und den Effekt aus der Kapitalisierung des Körperschaftsteuerminderungsguthabens betrug die Eigenkapitalrentabilität nach Steuern 9,9 % und lag damit über der zu Jahresbeginn gesetzten Zielvorgabe (Eigenkapitalrentabilität nach Steuern: > 9,0 %).

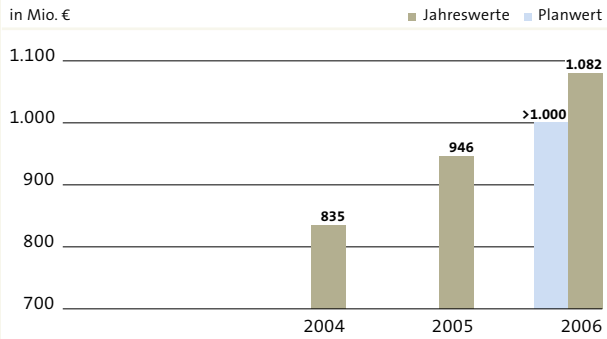
Ergebnis vor Steuern[1)]



[1)] Die Umstellung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethode für Einzelwertberichtigungen auf Forderungen ist ab 1. Januar 2005 berücksichtigt.

Begünstigt durch die starke Neugeschäftsentwicklung der vergangenen Jahre stiegen die operativen Erträge weiter an; sie summierten sich im abgelaufenen Geschäftsjahr 2006 auf 1.082 Mio. € und lagen damit über dem angestrebten Ziel von mindestens 1 Mrd. €.

Operative Erträge[1)]



[1)] Die Umstellung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethode für Einzelwertberichtigungen auf Forderungen ist ab 1. Januar 2005 berücksichtigt.

Im Vorjahresvergleich stellt sich die Ergebnisentwicklung der Hypo Real Estate Group wie folgt dar:

Operative Erträge Von einem hohen Immobilienfinanzierungs-Neugeschäft gestärkt, stiegen die operativen Erträge von 946 Mio. € im Vorjahresvergleich auf 1.082 Mio. € (+ 14 %). Diese positive Entwicklung wurde durch Ergebnisverbesserungen in allen Hauptertragsarten getragen. So nahm der Zinsüberschuss von 722 Mio. € im Jahr 2005 auf 811 Mio. € im Jahr 2006 zu. Die Zunahme ist vor allem auf das erfolgreiche Neugeschäft der Vorjahre sowie auf die verbesserte Durchschnittsmarge im deutschen Portfolio zurückzuführen. Der Provisionsüberschuss konnte um 20 Mio. € auf 145 Mio. € gesteigert werden. Hier machte sich das erfolgreiche Vermögensverwaltungsgeschäft im Segment Hypo Public Finance Bank bemerkbar. Darüber hinaus profitierte der Provisionsüberschuss vom starken Immobilienfinanzierungs-Neugeschäft der Segmente Hypo Real Estate International und Hypo Real Estate Deutschland. Das Handelsergebnis belief sich auf 38 Mio. € nach 27 Mio. € im Vergleichszeitraum. Diese Steigerung war auf ein erhöhtes Handelsvolumen und eine positive Marktentwicklung zurückzuführen. Aus Finanzanlagen wurde ein Ergebnis in Höhe von 86 Mio. € erzielt, nach 67 Mio. € im Vorjahr; die Hypo Real Estate Group nutzte anhaltend günstige Marktbedingungen zur Rea-

Planvergleich

		2006	Planwerte 2006
Erfolgszahlen			
Operative Erträge	in Mio. €	1.082	> 1.000
Ergebnis vor Steuern	in Mio. €	571	> 530
Kennziffern			
Eigenkapitalrentabilität nach Steuern[1]	in %	9,9	> 9,0

[1] ohne Berücksichtigung der Effekte aus aktivierten Verlustvorträgen und des Ertrags aufgrund aktivierter Körperschaftsteuerminderungsguthaben

Key Financials

		2006	2005
Erfolgszahlen			
Operative Erträge	in Mio. €	1.082	946
Zinsüberschuss	in Mio. €	811	722
Provisionsüberschuss	in Mio. €	145	125
Handelsergebnis	in Mio. €	38	27
Finanzanlageergebnis	in Mio. €	86	67
Saldo sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen	in Mio. €	2	5
Kreditrisikovorsorge	in Mio. €	159	151
Verwaltungsaufwand	in Mio. €	335	317
Saldo übrige Erträge/Aufwendungen	in Mio. €	–17	–35
Ergebnis vor Steuern	in Mio. €	571	443
Jahresüberschuss/-fehlbetrag[1]	in Mio. €	429	334
Kennziffern			
Eigenkapitalrentabilität nach Steuern[1]	in %	9,9	8,1
Cost-Income-Ratio (gemessen an den operativen Erträgen)	in %	31,0	33,5
Kennzahlen		**31.12.2006**	**31.12.2005**
Kreditvolumen	in Mrd. €	94,8	92,4
Risikoaktiva nach BIZ	in Mrd. €	66,4	56,3
Kernkapitalquote nach BIZ[2]	in %	7,0	7,8
Immobilienfinanzierungs-Neugeschäft	in Mrd. €	26,6	22,3
Mitarbeiter		1.229	1.233

[1] ohne Berücksichtigung der Effekte aus aktivierten Verlustvorträgen und des Ertrags aufgrund aktivierter Körperschaftsteuerminderungsguthaben
[2] nach festgestellten Jahresabschlüssen und erfolgter Gewinnverwendung

lisierung von Kursgewinnen. Die sonstigen betrieblichen Erträge/Aufwendungen saldierten sich auf 2 Mio. € (2005: 5 Mio. €).

Kreditrisikovorsorge Die Zuführung zur Kreditrisikovorsorge belief sich auf 159 Mio. € (Vorjahr: 151 Mio. €). Nach der erfolgreichen Portfoliobereinigung in den letzten Jahren stieg die portfoliobasierte Risikovorsorge, bedingt durch das gewachsene Portfolio, wie geplant an. In dem moderaten Anstieg zeigt sich trotz des gestiegenen Portfolios die risikobewusste Neugeschäftspolitik.

Der Zinsüberschuss nach Kreditrisikovorsorge summierte sich auf 652 Mio. €, nach 571 Mio. € im Vorjahreszeitraum.

Verwaltungsaufwand Der Verwaltungsaufwand erhöhte sich im Vorjahresvergleich nur leicht von 317 Mio. € auf 335 Mio. €. Dabei standen den Einsparungen aus der in den Vorjahren durchgeführten Restrukturierung der Hypo Real Estate Bank AG höhere Aufwendungen aus der Expansion der Geschäftssegmente Hypo Real Estate International und Hypo Public Finance Bank gegenüber. Da die operativen Erträge stärker als der Verwaltungsaufwand stiegen, verbesserte sich die Cost-Income-Ratio deutlich auf 31,0 %, nach 33,5 % im abgelaufenen Geschäftsjahr.

Saldo übrige Erträge/Aufwendungen Die übrigen Erträge/Aufwendungen saldierten sich auf –17 Mio. € und enthielten Restrukturierungsaufwendungen in Höhe von 17 Mio. € aus Ressourcenoptimierungen im Zuge der Straffung der Konzernstruktur und der Bündelung von Portfolios. Im Vorjahressaldo (– 35 Mio. €) waren im Wesentlichen Restrukturierungsaufwendungen in Höhe von 34 Mio. € aus der Zusammenfassung des internationalen Geschäfts in einer rechtlichen Einheit und der Bündelung der deutschen Finanzierungen in der Hypo Real Estate Bank enthalten.

Ergebnis vor Steuern Unter Berücksichtigung der Restrukturierungsaufwendungen erreichte die Hypo Real Estate Group ein Vorsteuerergebnis von 571 Mio. € und erhöhte damit das Vorjahresergebnis (2005: 443 Mio. €) um 29 %. In dem Ergebnisanstieg spiegelt sich vor allem die positive Entwicklung der operativen Ertragskraft wider.

Ertragsteuern Der Ertragsteueraufwand beläuft sich auf 29 Mio. € nach 63 Mio. € in 2005 und teilt sich in tatsächliche Steuererträge in Höhe von 3 Mio. € (2005: tatsächliche Steueraufwendungen 86 Mio. €) und latente Steueraufwendungen in Höhe von 32 Mio. € (2005: latente Steuererträge 23 Mio. €). Die tatsächlichen Steuern enthalten einen einmaligen Sonderertrag aus dem kapitalisierten Körperschaftsteuerminderungsguthaben in Höhe von 62 Mio. €. Im Jahr 2006 resultierte aus der Aktivierung von Verlustvorträgen und deren Nutzung per Saldo ein latenter Steuerertrag von 51 Mio. € (2005: 46 Mio. €).

Aus der Aktivierung von Verlustvorträgen vor allem bei der Hypo Real Estate Bank AG und der Hypo Real Estate Holding AG resultierte ein latenter Steuerertrag in Höhe von 112 Mio. € (2005: 64 Mio. €), dem latente Steueraufwendungen aus der Auflösung der in den Vorjahren gebildeten aktiven latenten Steuern auf Verlustvorträge in Höhe von 61 Mio. € (2005: 18 Mio. €) gegenüberstehen.

Ergebnis nach Steuern Ohne Berücksichtigung der latenten Steuern aus aktivierten Verlustvorträgen in Höhe von 51 Mio. € (2005: 46 Mio. €) und dem Effekt aus der Kapitalisierung des Körperschaftsteuerminderungsguthabens in Höhe von 62 Mio. € beträgt das Ergebnis nach Steuern für das Jahr 2006 429 Mio. € nach 334 Mio. € im Vorjahr. Dies entspricht einer verbesserten Eigenkapitalrentabilität von 9,9 %, nach 7,9 % in 2005. Inklusive der Effekte aus aktivierten Verlustvorträgen und der Körperschaftsteuerminderungsguthaben errechnet sich ein Ergebnis nach Steuern von 542 Mio. € (2005: 380 Mio. €).

Auf die Anteilseigner entfallen davon 542 Mio. €, Minderheitenanteile sind nicht vorhanden.

Entwicklung der Vermögenslage

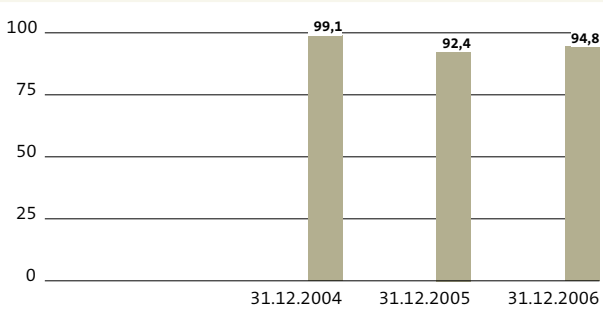
Die Bilanzsumme der Hypo Real Estate Group belief sich zum 31. Dezember 2006 auf 161,6 Mrd. €, nach 152,3 Mrd. € zum 31. Dezember 2005. Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte hatte die Hypo Real Estate Group zu den Bilanzstichtagen nicht im Bestand.

Kredite und Darlehen erhöhten sich zum 31. Dezember 2006 im Vergleich zum Vorjahresende um 3,4 Mrd. €. Strategiekonform nahmen dabei die Kommunaldarlehen ab, wohingegen die Immobilienfinanzierungen infolge des Neugeschäfts und des Erwerbs des internationalen Geschäfts der Allgemeinen Hypothekenbank Rheinboden AG stiegen. Aus den ausgeweiteten Handelsaktivitäten der Hypo Public Finance Bank resultierten höhere Handelsbestände (+ 5,9 Mrd. €). In den Handelsaktiva stieg vor allem das Volumen der Schuldverschreibungen und anderen festverzinslichen Wertpapieren. Die Finanzanlagen stiegen leicht auf 41,3 Mrd. € (31. Dezember 2005: 39,1 Mrd. €). Die sonstigen Aktiva gingen um 1,8 Mrd. € zurück. Ähnlich wie bei den sonstigen Passiva resultierte dieser Rückgang aus der Entwicklung der positiven Marktwerte aus derivativen Hedging-Finanzinstrumenten, die infolge des gestiegenen Marktzinsniveaus sanken.

Die Eventualverbindlichkeiten, die dem Kreditvolumen zuzurechnen sind, betrugen 1,7 Mrd. € (31. Dezember 2005: 2,6 Mrd. €).

Kreditvolumen

in Mrd. €



Das Kreditvolumen belief sich zum 31. Dezember 2006 auf 94,8 Mrd. €, nach 92,4 Mrd. € zum Jahresende 2005.

Das Derivatevolumen hatte zum 31. Dezember 2006 einen Nominalbetrag von 490 Mrd. € (2005: 368 Mrd. €). Derivate werden überwiegend zur Absicherung von Zins-, Kredit- und Währungsrisiken eingesetzt. Hauptinstrumente sind Zinsswaps. Abgesicherte Grundgeschäfte sind überwiegend Forderungen, Wertpapiere und Verbindlichkeiten.

Kreditportfolioentwicklung Das Kreditportfolio, das gegenüber dem dokumentären Kreditvolumen in den nachfolgenden Darstellungen auch Kreditzusagen und Wertpapiere enthält und auf dem die Konzernsteuerung beruht, betrug zum 31. Dezember 2006 133,5 Mrd. € (davon ausbezahlt 121,4 Mrd. €). Der Gesamtbestand des Kreditportfolios ist nach Fälligkeiten und Rückzahlungen gegenüber dem 31. Dezember 2005 um 6,3 Mrd. € gestiegen. Der Bestand an Immobilienfinanzierungen erhöhte sich gegenüber dem 31. Dezember 2005 um 8,3 Mrd. €. Die öffentlichen Finanzierungen sind indes um 2,0 Mrd. € gesunken. Auf Immobilienfinanzierungen entfielen 73,4 Mrd. € (davon ausbezahlt 61,7 Mrd. €) bzw. 55 %, auf öffentliche Finanzierungen inklusive Anleihen und Schuldverschreibungen 60,1 Mrd. € bzw. 45 %. Die Neugeschäftsproduktion konnte gegenüber dem gleichen Vorjahreszeitraum nochmals gesteigert werden. Das im abgelaufenen Geschäftsjahr akquirierte Neugeschäftsvolumen der Immobilienfinanzierungen belief sich auf 26,6 Mrd. € (Vorjahr: 22,3 Mrd. €) und liegt damit über den Erwartungen. Inklusive des im Sommer 2006 von der AHBR erworbenen internationalen Finanzierungsportfolios (rund 3,3 Mrd. €) sowie des Offbalance-sheet-Geschäfts (Securitization/Syndication) in Höhe von insgesamt rund 2,4 Mrd. € betrug das Neugeschäft in der Immobilienfinanzierung rund 32,3 Mrd. €. Darüber hinaus konnten im Geschäftsfeld Hypo Public Finance Bank Asset-Based- und Infrastrukturfinanzierungen in Höhe von rund 1,9 Mrd. € akquiriert werden.

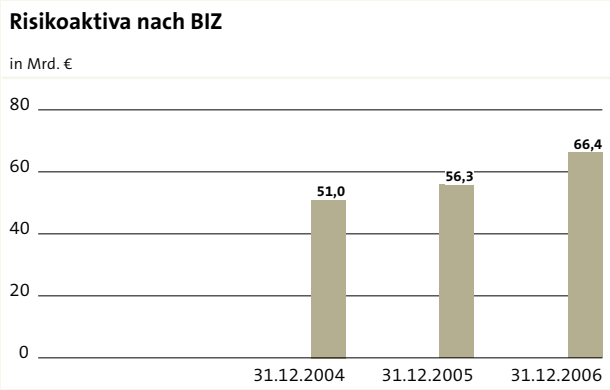
Entwicklung der Finanzlage

Die Kapitalstruktur der Hypo Real Estate Group zum 31. Dezember 2006 ist weiterhin solide; alle laufenden Verpflichtungen können erfüllt werden. Auch die Verbindlichkeiten weisen eine ausgewogene Fristenstruktur auf.

Die gesamten Konzernverbindlichkeiten beliefen sich zum Jahresende 2006 auf 158,1 Mrd. €, nach 149,3 Mrd. € zum 31. Dezember 2005. Der gestiegene Refinanzierungsbedarf infolge des starken Neugeschäfts spiegelt sich in einem Anstieg der verbrieften Verbindlichkeiten um 7,2 Mrd. € sowie der Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten und Kunden um 4,3 Mrd. € wider. Im Zuge der ausgeweiteten Handelsaktivitäten erhöhten sich ebenso die Handelspassiva um 2,0 Mrd. €. Die sonstigen Passiva gingen um 3,4 Mrd. € zurück. Ähnlich wie bei den sonstigen Aktiva resultierte dieser Rückgang aus der Entwicklung der negativen Marktwerte aus derivativen Hedging-Finanzinstrumenten, die infolge des gestiegenen Marktzinsniveaus sanken.

Das bilanzielle Eigenkapital (ohne Neubewertungsrücklage) belief sich auf 4,9 Mrd. €, nach 4,5 Mrd. € zum Vorjahresende. AfS-Rücklage und Cashflow-Hedge-Rücklage bleiben bei der Berechnung der Eigenkapitalrentabilität unberücksichtigt.

Bankenaufsichtsrechtliche Kennzahlen nach BIZ[1] Die Hypo Real Estate Group weist auch bankenaufsichtsrechtlich (nach BIZ) zum 31. Dezember 2006 eine solide Eigenkapitalausstattung auf. Das Kernkapital stieg leicht auf 4,6 Mrd. € (2005: 4,4 Mrd. €); das Ergänzungskapital stieg auf 2,0 Mrd. € (31. Dezember 2005: 1,9 Mrd. €). Insgesamt belaufen sich die Eigenmittel somit auf rund 6,7 Mrd. €, nach 6,3 Mrd. € zum Vorjahresende. Drittrangmittel bestanden zu den Abschlussstichtagen nicht. Die Risikoaktiva erhöhten sich aufgrund des starken Neugeschäfts und des Erwerbs des internationalen Geschäfts der Allgemeinen Hypothekenbank Rheinboden AG seit Jahresbeginn um 10,1 Mrd. € auf 66,4 Mrd. €.



Die Kernkapitalquote beträgt 7,0 %, nach 7,8 % zum 31. Dezember 2005; die Eigenmittelquote liegt bei 9,3 %, nach 10,8 %.

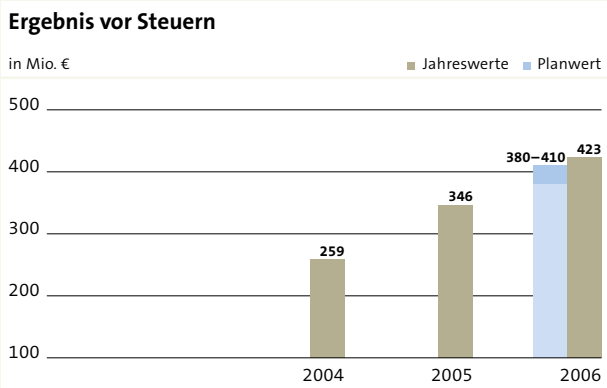
Liquidität Die Liquidität eines Kreditinstituts wird bankenaufsichtsrechtlich anhand der Liquiditätskennzahl nach Grundsatz II beurteilt. Diese Kennzahl setzt die innerhalb eines Monats verfügbaren Zahlungsmittel ins Verhältnis zu den in diesem Zeitraum abrufbaren Zahlungsverpflichtungen. Die Liquidität gilt als ausreichend, wenn der Kennzahlenwert mindestens 1,0 beträgt. In der Hypo Real Estate Bank AG belief sich der Wert zum 31.12.2006 auf 2,08 (31.12.2005: 1,46). Für die Hypo Real Estate Bank International AG betrug der Wert zum Stichtag 31.12.2006 1,52 (WürttHyp 31.12.2005: 1,53).

[1] Die BIZ-Kennzahlen wurden auf freiwilliger Basis eigenständig ermittelt.

Entwicklung der Erfolgslage

Für das Geschäftssegment Hypo Real Estate International hat sich der Vorstand als Jahresziel für das Vorsteuerergebnis eine Bandbreite von 380 Mio. € bis 410 Mio. € gesetzt.

Im Jahr 2006 erreichte das Segment Hypo Real Estate International ein Ergebnis vor Steuern von 423 Mio. € und liegt damit über der Zielbandbreite von 380 Mio. € bis 410 Mio. €. Im Quartalsvergleich ist dabei das vierte Quartal das stärkste.



Im Vorjahresvergleich verbesserte sich das Vorsteuerergebnis um 22 % (Vorjahr: 346 Mio. €). Ohne Berücksichtigung eines latenten Steuerertrags aus aktivierten Verlustvorträgen in Höhe von 26 Mio. € und dem Effekt aus der Kapitalisierung der Körperschaftsteuerminderungsguthaben in Höhe von 12 Mio. € liegt das Ergebnis nach Steuern für das Geschäftssegment bei 317 Mio. € (2005: 287 Mio. €). Damit ergibt sich eine leicht verbesserte Eigenkapitalrentabilität von 13,3 % (2005: 12,9 %).

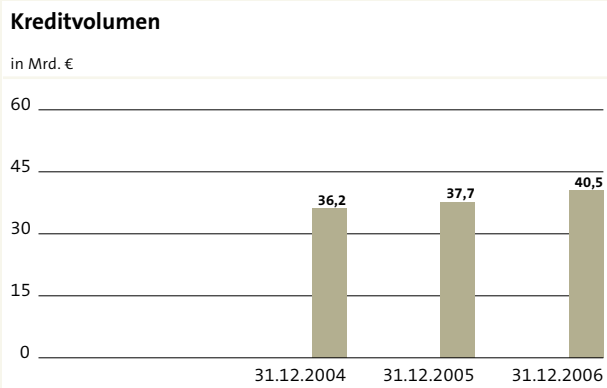
Im Zuge des stetig steigenden Immobilienfinanzierungsportfolios stiegen die operativen Erträge im Vergleich zum Vorjahr um 107 Mio. € auf 639 Mio. € (Vorjahr: 532 Mio. €). Diese positive Entwicklung zeigte sich überwiegend im Zinsüberschuss, der von 384 Mio. € im Vorjahr auf 464 Mio. € stieg. Der Provisionsüberschuss lag mit 125 Mio. € auf dem Niveau des Vorjahres (123 Mio. €). Unter Ausnutzung günstiger Marktbedingungen hat sich das Finanzanlageergebnis mit 48 Mio. € im Vergleich zum Vorjahr (25 Mio. €) nahezu verdoppelt.

Die Zuführung zur Kreditrisikovorsorge betrug 43 Mio. € und lag damit über dem Wert des Vorjahres (29 Mio. €). Die Erhöhung ist auf die Zuführung portfoliobasierter Wertberichtigungen zurückzuführen und resultierte aus dem stetigen Portfoliowachstum der letzten Jahre.

Aufgrund der internationalen Ausweitung des Geschäfts stieg der Verwaltungsaufwand von 156 Mio. € im Vorjahr auf 173 Mio. €. Da die operativen Erträge jedoch stärker als der Verwaltungsaufwand stiegen, verbesserte sich die Cost-Income-Ratio deutlich auf 27,1 %, nach 29,3 % im Jahr 2005.

Entwicklung der Vermögenslage

Zum 31. Dezember 2006 belief sich die Summe der Vermögenswerte auf 57,4 Mrd. €, nach 52,7 Mrd. € zum Vorjahresende. Das Kreditvolumen erhöhte sich infolge des starken Neugeschäfts von 37,7 Mrd. € auf 40,5 Mrd. €. Die Kredite und Darlehen stiegen um 3,9 Mrd. € auf 39,0 Mrd. €, worin sich neben dem Neugeschäft im



Planvergleich

in Mio. €	2006	Planwert 2006
Ergebnis vor Steuern	423	380 bis 410

Key Financials

		2006	2005
Erfolgszahlen			
Operative Erträge	in Mio. €	639	532
Zinsüberschuss	in Mio. €	464	384
Provisionsüberschuss	in Mio. €	125	123
Handelsergebnis	in Mio. €	—	1
Finanzanlageergebnis	in Mio. €	48	25
Saldo sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen	in Mio. €	2	–1
Kreditrisikovorsorge	in Mio. €	43	29
Verwaltungsaufwand	in Mio. €	173	156
Saldo übrige Erträge/Aufwendungen	in Mio. €	—	–1
Ergebnis vor Steuern	in Mio. €	423	346
Jahresüberschuss/-fehlbetrag[1]	in Mio. €	317	287
Kennziffern			
Eigenkapitalrentabilität nach Steuern[1]	in %	13,3	12,9
Cost-Income-Ratio (gemessen an den operativen Erträgen)	in %	27,1	29,3
Kennzahlen		**31.12.2006**	**31.12.2005**
Kreditvolumen	in Mrd. €	40,5	37,7
Risikoaktiva nach BIZ	in Mrd. €	35,7	31,6
Kernkapitalquote nach BIZ	in %	6,4[2]	7,5[3]
Immobilienfinanzierungs-Neugeschäft	in Mrd.€	20,0	19,5
Mitarbeiter		503	474

[1] ohne Berücksichtigung der Effekte aus aktivierten Verlustvorträgen und des Ertrags aufgrund aktivierter Körperschaftsteuerminderungsguthaben
[2] nach festgestellten Jahresabschlüssen
[3] auf Basis des allokierten Kapitals

Wesentlichen der Erwerb des internationalen Geschäfts der Allgemeinen Hypothekenbank Rheinboden AG widerspiegelt. Die dem Kreditvolumen zuzurechnenden Eventualverbindlichkeiten betrugen 1,4 Mrd. €, nach 2,5 Mrd. € zum 31. Dezember 2005. Die Eventualverbindlichkeiten beinhalten die im Vergleich zum Vorjahresende weiter verminderten Garantieverpflichtungen der Hypo Real Estate Bank International gegenüber der HVB AG in Höhe von 0,4 Mrd. €, die im Rahmen der synthetischen Übertragung des Immobilienfinanzierungsportfolios „Westeuropa“ abgegeben wurden.

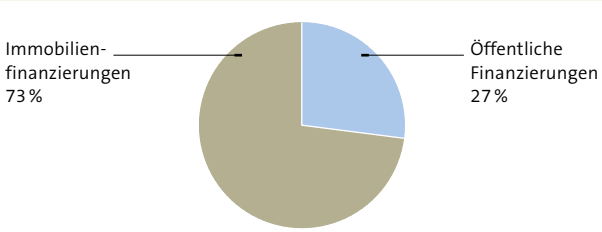
Kreditportfolioentwicklung Das Kreditportfolio, das gegenüber dem dokumentären Kreditvolumen in den nachfolgenden Darstellungen auch Kreditzusagen und Wertpapiere enthält und auf dem die Konzernsteuerung beruht, betrug zum 31. Dezember 2006 53,5 Mrd. € (davon ausbezahlt 45,1 Mrd. €). Der Gesamtbestand wuchs nach Fälligkeiten und Rückzahlungen gegenüber dem 31. Dezember 2005 um 7,5 Mrd. €. Vom Gesamtportfolio entfielen 39,0 Mrd. € bzw. 73 % auf Immobilienfinanzierungen (davon ausbezahlt 30,6 Mrd. €) und 14,5 Mrd. € bzw. 27 % auf öffentliche Finanzierungen inklusive Anleihen und Schuldverschreibungen. Das Immobilienfinanzierungsportfolio beinhaltet seit Jahresbeginn nicht mehr das an die Hypo Real Estate Deutschland transferierte Deutschland-Portfolio der ehemaligen Württembergischen Hypothekenbank (jetzt Hypo Real Estate Bank International AG).

Das nach Regionen aufgeteilte Immobilienfinanzierungsportfolio besteht zu 79 % aus europäischen Finanzierungen und dabei maßgeblich den Ländern Großbritannien, Frankreich, Skandinavien, CEE, Spanien und den Niederlanden. Der Anteil Amerika und Asien beträgt folglich 21 %. Bei den beliehenen Objektarten dominieren strategiekonform Bürogebäude und Einzelhandelsobjekte sowie der kommerzielle Wohnungsbau.

Das akquirierte Neugeschäftsvolumen der Immobilienfinanzierungen mit professionellen Investoren und Developern belief sich im abgelaufenen Geschäftsjahr auf 20,0 Mrd. € und liegt damit über dem Niveau des gleichen Vorjahreszeitraumes (Vorjahr: 19,5 Mrd. €). Das Europa-Geschäft trug hierzu mit 15,8 Mrd. € und das Amerika/Asien-Geschäft mit 4,2 Mrd. € bei.

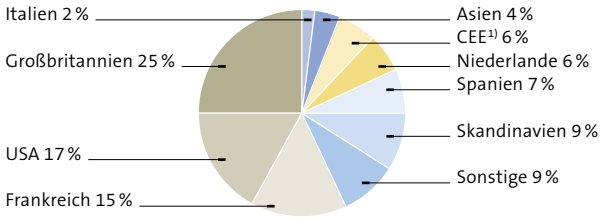
Kreditportfolio

Stand 31.12.2006



Immobilienfinanzierungsportfolio nach Regionen

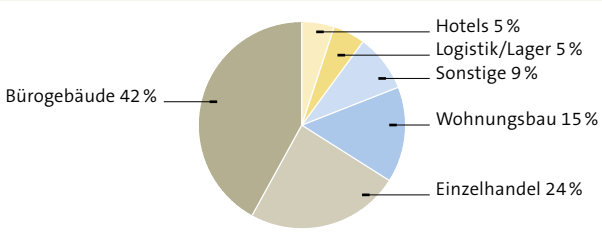
Stand 31.12.2006



[1] In CEE sind im Wesentlichen Ungarn, Polen und Tschechien zusammengefasst

Immobilienfinanzierungsportfolio nach Objektart

Stand 31.12.2006



Inklusive des im Sommer 2006 von der AHBR erworbenen internationalen Finanzierungsportfolios (rund 3,3 Mrd. €) sowie des Off-balance-sheet-Geschäfts (Securitization/Syndication) in Höhe von rund 2,4 Mrd. € betrug das Neugeschäft in der Immobilienfinanzierung rund 25,7 Mrd. €.

Die Transaktionen werden ausschließlich nach einer gesunden Ertrags- und Risiko-Relation ausgesucht. Über alle Immobilienfinanzierungs-Neugeschäfte gerechnet ergibt sich eine durchschnittliche erzielte Rendite von 14 % nach Steuern.

Im Vorgriff auf planmäßige Fälligkeiten im Deckungsstock und zur Optimierung der Liquiditätsposition der Bank wurden im Berichtszeitraum öffentliche Anleihen und Schuldverschreibungen in Höhe von ca. 4,4 Mrd. € gekauft. Nach Fälligkeiten und Rückzahlungen verringerten sich die öffentlichen Finanzierungen gegenüber dem 31. Dezember 2005 um 0,3 Mrd. € auf nunmehr 14,5 Mrd. €.

Entwicklung der Finanzlage

Die gesamten Verbindlichkeiten im Geschäftssegment Hypo Real Estate International erhöhten sich im Zuge des starken Neugeschäfts von 50,3 Mrd. € zum 31. Dezember 2005 auf 55,1 Mrd. € zum 31. Dezember 2006. Das Gesamtvolumen der zur Refinanzierung des Darlehensgeschäfts aufgenommenen Fremdmittel betrug im Berichtszeitraum 17,5 Mrd. €. Hiervon entfielen 4,2 Mrd. € auf Pfandbriefe und 6,8 Mrd. € auf langfristige unbesicherte Emissionen. Im Bereich der Pfandbriefe wurden unter anderem ein öffentlicher Jumbo-Pfandbrief in Höhe von 1,5 Mrd. € und ein Hypotheken-Jumbo-Pfandbrief in Höhe von 1,25 Mrd. € emittiert. Bei den unbesicherten Emissionen wurden unter anderem zwei Senior Unsecured Benchmarks in Höhe von 1 Mrd. € mit einer Laufzeit von fünf Jahren und 1 Mrd. $ mit einer Laufzeit von drei Jahren am Kapitalmarkt platziert. Geldmarktbonds vom Typ „Slimbo“ wurden mit einem Volumen von insgesamt 3,95 Mrd. € erfolgreich vom Markt aufgenommen. Weitere Emissionen erfolgten unter dem „Certificats de Dépôts“(CD)- und dem „Euro Commercial Paper“(CP)-Programm. Des Weiteren wurden ein „US Commercial Paper“-Programm und ein „Kanadisches Commercial Paper“-Programm etabliert, um die Investorenbasis in Nordamerika zu verbreitern. Risiken aus der Emission von Anleihen in fremder Währung wurden mittels Cross Currency Swaps abgesichert.

Geschäftssegment Hypo Real Estate Deutschland

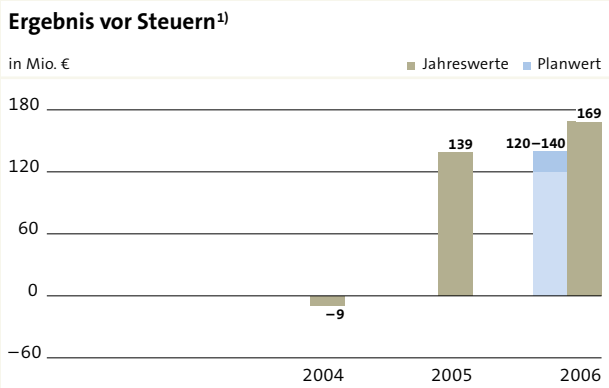
Entwicklung der Erfolgslage

Für das Geschäftssegment Hypo Real Estate Deutschland hat sich der Konzern ein Jahresziel für das Vorsteuerergebnis von 120 Mio. € bis 140 Mio. € gesetzt.

Mit einem Vorsteuerergebnis in Höhe von 169 Mio. € lag das Segment Hypo Real Estate Deutschland im Geschäftsjahr 2006 über der Zielvorgabe von 120 Mio. € bis 140 Mio. €. Dabei profitierte das Geschäftssegment auch von der Umstellung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethodik für Einzelwertberichtigungen auf Forderungen, wodurch ein Ertrag in Höhe von 30 Mio. € entstand. Ohne diesen Effekt hätte das Vorsteuerergebnis am oberen Ende der Zielbandbreite gelegen. Im Quartalsvergleich war das vierte Quartal das stärkste.

Ohne Berücksichtigung eines latenten Steuerertrags aus der Aktivierung von Verlustvorträgen in Höhe von 25 Mio. € und dem Effekt aus der Kapitalisierung der Körperschaftsteuerminderungsguthaben in Höhe von 50 Mio. € liegt das Ergebnis nach Steuern im Geschäftssegment bei 144 Mio. € (Vorjahr: 101 Mio. €), woraus sich eine bereinigte Eigenkapitalrentabilität in Höhe von 7,7 % (2005: 5,7 %) ergibt.

Im Jahr 2006 lagen die operativen Erträge mit 367 Mio. € über dem Niveau des Vorjahres (359 Mio. €). Der Zinsüberschuss stieg um 11 Mio. € auf 331 Mio. € (Vorjahr: 320 Mio. €). Die Zunahme ist vor allem auf die positive Entwicklung der Durchschnittsmarge in den vergangenen Quartalen zurückzuführen. Wie auch im Vorjahr enthielt der Zinsüberschuss Vorfälligkeitsentschädigungen und Erträge aus dem Verkauf von Schuldscheindarlehen. Da die Umstellung der Bilanzierungs- und Bewer-



[1)] Die Umstellung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethode für Einzelwertberichtigungen auf Forderungen ist ab 1. Januar 2005 berücksichtigt.

tungsmethodik für Einzelwertberichtigungen auf Forderungen gemäß IAS 8 rückwirkend angepasst wurde, ergab sich hieraus im Vorjahresvergleich kein positiver Effekt. Der Provisionsüberschuss profitierte vom starken Neugeschäft und stieg von –1 Mio. € im Vorjahr auf 2 Mio. €. Aus Finanzanlagen erzielte das Geschäftssegment ein Ergebnis von 33 Mio. € (2005: 39 Mio. €); so nutzte die Hypo Real Estate Bank AG günstige Marktbedingungen und realisierte Kursgewinne aus der Umschichtung von Wertpapieren.

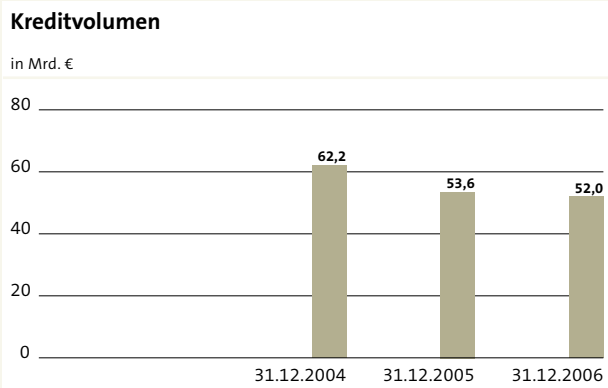
Der Kreditrisikovorsorgebedarf verringerte sich im Vorjahresvergleich weiter. Die Zuführung zur Kreditrisikovorsorge betrug in 2006 mit 113 Mio. € weniger als im vergleichbaren Vorjahreszeitraum (122 Mio. €).

Die in den vergangenen Jahren durchgeführte Restrukturierung der Hypo Real Estate Bank AG führte sukzessive zu Einsparungen im Verwaltungsaufwand, der sich von 98 Mio. € im Vorjahr auf 85 Mio. € reduzierte. Die Cost-Income-Ratio verbesserte sich infolge höherer operativer Erträge bei gleichzeitig geringerem Verwaltungsaufwand somit deutlich auf 23,2 % (2005: 27,3 %).

Wie im Vorjahr saldieren sich die übrigen Erträge/Aufwendungen im Berichtszeitraum auf 0 Mio. €.

Entwicklung der Vermögenslage

Zum 31. Dezember 2006 verminderte sich die Summe der Vermögenswerte des Segments Hypo Real Estate Deutschland um 4,3 Mrd. € auf 82,0 Mrd. €, nach 86,3 Mrd. € zum Vorjahresende. Zum einen sanken infolge des gestiegenen Marktzinsniveaus die in den sonstigen Aktiva gezeigten positiven Marktwerte aus derivativen Hedging-Finanzinstrumenten. Zum anderen war dies auf den fortgesetzten Abbau der Kommunaldarlehen zurückzuführen. Dadurch bedingt reduzierte sich das Kreditvolumen um 1,6 Mrd. €. Deutsche Finanzierungen des ehemaligen Geschäftssegments WürttHyp werden seit 1. Januar 2006 beim Segment Hypo Real Estate Deutschland gezeigt.



Kreditportfolioentwicklung Das Kreditportfolio, das gegenüber dem dokumentären Kreditvolumen in der nachfolgenden Kommentierung zusätzlich auch Kreditzusagen und Wertpapiere enthält und auf dem die Konzernsteuerung beruht, betrug zum 31. Dezember 2006 66,1 Mrd. € (davon ausbezahlt 62,4 Mrd. €). Der Gesamtbestand sank nach Fälligkeiten und Rückzahlungen gegenüber dem 31. Dezember 2005 um 5,3 Mrd. €. Der Bestand an Immobilienfinanzierungen erhöhte sich nach Fälligkeiten und Rückzahlungen trotz einer Auswahl nach strengen Risiko- und Renditegesichtspunkten bei Neugeschäft und Prolongation um 0,5 Mrd. €, während der Bestand an öffentlichen Finanzierungen gegenüber dem 31. Dezember 2005 um 5,8 Mrd. € abnahm. Anteilsmäßig entfallen 34,4 Mrd. € bzw. 52 % auf

Planvergleich

in Mio. €	2006	Planwert 2006
Ergebnis vor Steuern	169	120 bis 140

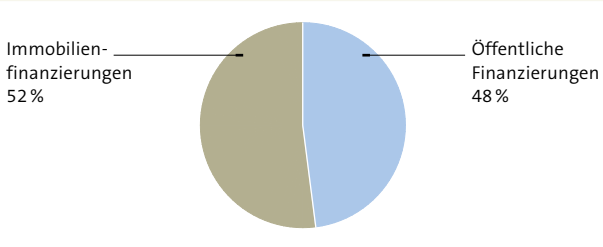
Key Financials

		2006	2005
Erfolgszahlen			
Operative Erträge	in Mio. €	367	359
Zinsüberschuss	in Mio. €	331	320
Provisionsüberschuss	in Mio. €	2	–1
Handelsergebnis	in Mio. €	—	—
Finanzanlageergebnis	in Mio. €	33	39
Saldo sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen	in Mio. €	1	1
Kreditrisikovorsorge	in Mio. €	113	122
Verwaltungsaufwand	in Mio. €	85	98
Saldo übrige Erträge/Aufwendungen	in Mio. €	—	—
Ergebnis vor Steuern	in Mio. €	169	139
Jahresüberschuss/-fehlbetrag[1]	in Mio. €	144	101
Kennziffern			
Eigenkapitalrentabilität nach Steuern[1]	in %	7,7	5,7
Cost-Income-Ratio (gemessen an den operativen Erträgen)	in %	23,2	27,3
Kennzahlen		**31.12.2006**	**31.12.2005**
Kreditvolumen	in Mrd. €	52,0	53,6
Risikoaktiva nach BIZ	in Mrd. €	27,3	24,0
Kernkapitalquote nach BIZ[2]	in %	6,7	7,7
Immobilienfinanzierungs-Neugeschäft	in Mrd. €	6,6	2,8
Mitarbeiter		477	520

[1] ohne Berücksichtigung der Effekte aus aktivierten Verlustvorträgen und des Ertrags aufgrund aktivierter Körperschaftsteuerminderungsguthaben
[2] nach festgestellten Jahresabschlüssen

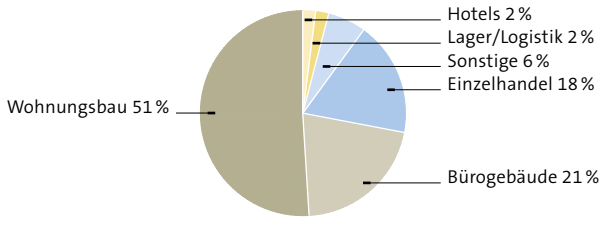
Kreditportfolio

Stand 31.12.2006



Immobilienfinanzierungsportfolio nach Objektart

Stand 31.12.2006



Immobilienfinanzierungen (davon 31,1 Mrd. € ausbezahlt) und 31,7 Mrd. € bzw. 48 % auf öffentliche Finanzierungen inklusive Anleihen und Schuldverschreibungen.

Die Neugeschäftsproduktion konnte gegenüber dem gleichen Vorjahreszeitraum deutlich gesteigert werden. Das Immobilienfinanzierungs-Neugeschäftsvolumen belief sich im abgelaufenen Geschäftsjahr auf 6,6 Mrd. € (Vorjahr: 2,8 Mrd. €) und hat damit die Erwartungen deutlich übertroffen. Die neuen Transaktionen zeichneten sich durch eine gesunde Ertrags- und Risiko-Relation aus. Über alle Immobilienfinanzierungs-Neugeschäfte gerechnet ergibt sich eine durchschnittlich erzielte Rendite von rund 13 % nach Steuern.

Von den insgesamt 4,0 Mrd. € zur Prolongation anstehenden Hypothekendarlehen wurden 2,2 Mrd. € (Anpassungsquote liegt bei rund 54 %) mit einer durchschnittlichen Zinsmarge von rund 110 Basispunkten angepasst.

Entwicklung der Finanzlage

Zum 31. Dezember 2006 beliefen sich die gesamten Verbindlichkeiten des Geschäftssegments Hypo Real Estate Deutschland auf 81,1 Mrd. €, nach 85,5 Mrd. € zum Vorjahresende. Der Rückgang resultierte aus dem verminderten Refinanzierungsbedarf im Zuge des strategiekonform abgebauten Bestandes an öffentlichen Finanzierungen. Darüber hinaus sanken infolge des gestiegenen Marktzinsniveaus die in den sonstigen Passiva gezeigten negativen Marktwerte aus derivativen Hedging-Finanzinstrumenten. Das Gesamtvolumen der im Berichtszeitraum zur Refinanzierung des Darlehensgeschäfts und der Wertpapierfälligkeiten erfolgreich aufgenommenen Fremdmittel mit Laufzeit länger als ein Jahr betrug 9,8 Mrd. €. Hiervon entfielen rund 80 % auf Pfandbriefe und 20 % auf unbesicherte Schuldverschreibungen und Schuldscheindarlehen. Der Anteil der strukturierten Emissionen belief sich auf rund 0,8 Mrd. €. Die größte Emission war ein durch Neugeschäft unterlegter Hypotheken-Jumbo-Pfandbrief (1,25 Mrd. €) mit einer Laufzeit von sieben Jahren. Darüber hinaus konnten zwei unbesicherte Benchmark-Anleihen mit einer Laufzeit von 18 bzw. 24 Monaten über 500 Mio. € und 600 Mio. € am Kapitalmarkt platziert werden. Neben großvolumigen Emissionen wurden zum größten Teil eine Vielzahl kleinerer Schuldverschreibungen erfolgreich vom Markt aufgenommen.

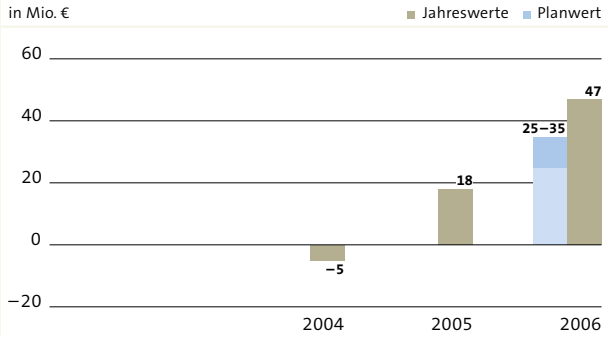
Geschäftssegment Hypo Public Finance Bank

Entwicklung der Erfolgslage

Die neue Hypo Public Finance Bank, das jüngste Geschäftssegment in der Hypo Real Estate Group, hat das Geschäftsjahr erfolgreich abgeschlossen. Das Vorsteuerergebnis mit 47 Mio. € lag deutlich über dem Jahresziel von 25 Mio. € bis 35 Mio. €. Dabei hat sich im vierten Quartal die erfolgreiche Entwicklung der ersten neun Monate weiter fortgesetzt.

Verglichen mit dem Vorjahr, in dem sich die Geschäftstätigkeiten noch im Aufbau befanden, konnte das Vorsteuerergebnis mit 47 Mio. € mehr als verdoppelt werden (2005: 18 Mio. €). Nach Steuern betrug das Ergebnis im Geschäftssegment 36 Mio. € (Vorjahr: 16 Mio. €), woraus eine gesteigerte Eigenkapitalrentabilität in Höhe von 9,7 % resultierte (2005: 7,9 %).

Ergebnis vor Steuern



Die operativen Erträge in Höhe von 96 Mio. € haben das Niveau des Vorjahres (60 Mio. €) deutlich übertroffen, was sich in der positiven Entwicklung aller wesentlichen operativen Ertragsarten widerspiegelte. Das Handelsergebnis stieg um 12 Mio. € auf 38 Mio. € (2005: 26 Mio. €). Die Steigerung resultierte vor allem aus dem Ausbau des Handelsvolumens in Wertpapieren und Kreditderivaten und der günstigen Entwicklung der Märkte. Dabei profitierte das Segment von einem zunehmenden Bedarf an strukturierten und maßgeschneiderten Derivaten und Finanzprodukten, die die Kunden beim Management von Zins-, Währungs- und Kreditrisiken einsetzen. Der auf 34 Mio. € (Vorjahr: 25 Mio. €) gestiegene Zinsüberschuss ist auf das Wachstum des Portfoliovolumens zurückzuführen, das mit zunehmender Bedeutung auch die Infrastrukturfinanzierungen und Asset-Based-Finanzierungen beinhaltet. Der Provisionsüberschuss überstieg mit 18 Mio. € den Vorjahreswert (3 Mio. €), wozu auch das erfolgreiche Vermögensverwaltungsgeschäft der Collineo Asset Management GmbH, Dortmund, beitrug. Die Zuführung zur Kreditrisikovorsorge in Höhe von 3 Mio. € für den Berichtszeitraum enthielt ausschließlich Zuführungen zu portfoliobasierten Wertberichtigungen und resultierte aus dem Portfoliowachstum der vergangenen Perioden.

Der Verwaltungsaufwand stieg nur leicht von 42 Mio. € im Jahr 2005 auf 46 Mio. €, was auf die erweiterte Geschäftstätigkeit zurückzuführen ist. Infolge des erheblich stärkeren Anstiegs der operativen Erträge verbesserte sich die Cost-Income-Ratio auf 47,9 % (2005: 70,0 %).

Entwicklung der Vermögenslage

Das Segmentvermögen der Hypo Public Finance Bank stieg im Vorjahresvergleich um 9,3 Mrd. € auf 28,4 Mrd. € (31. Dezember 2005: 19,1 Mrd. €) und ist geschäftsbedingt durch hohe Handelsbestände geprägt. Im abgelaufenen Geschäftsjahr 2006 wurden die Handelsaktivitäten weiter ausgedehnt, was zu einem Anstieg der Handelsaktiva auf 11,6 Mrd. € (+ 5,9 Mrd. €) führte. Als Folge des erfolgreichen Neugeschäfts im Bereich Infrastructure-/Asset Based Finance erhöhten sich die Forderungen an Kunden um 3,0 Mrd. € auf 4,2 Mrd. € .

Kreditportfolioentwicklung Das Kreditportfolio, das gegenüber dem dokumentären Kreditvolumen in der nachfolgenden Kommentierung zusätzlich auch Kreditzusagen und Wertpapiere enthält und auf dem die Konzernsteuerung beruht, betrug zum 31. Dezember 2006 13,9 Mrd. €. Das gesamte Volumen ist bereits vollständig bilanzwirksam geworden. Darin enthalten sind öffentliche Finan-

Planvergleich

in Mio. €	2006	Planwert 2006
Ergebnis vor Steuern	47	25 bis 35

Key Financials

		2006	2005
Erfolgszahlen			
Operative Erträge	in Mio. €	96	60
Zinsüberschuss	in Mio. €	34	25
Provisionsüberschuss	in Mio. €	18	3
Handelsergebnis	in Mio. €	38	26
Finanzanlageergebnis	in Mio. €	5	3
Saldo sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen	in Mio. €	1	3
Kreditrisikovorsorge	in Mio. €	3	—
Verwaltungsaufwand	in Mio. €	46	42
Saldo übrige Erträge/Aufwendungen	in Mio. €	—	—
Ergebnis vor Steuern	in Mio. €	47	18
Jahresüberschuss/-fehlbetrag	in Mio. €	36	16
Kennziffern			
Eigenkapitalrentabilität nach Steuern	in %	9,7	7,9 [1]
Cost-Income-Ratio (gemessen an den operativen Erträgen)	in %	47,9	70,0
Kennzahlen		**31.12.2006**	**31.12.2005**
Kreditvolumen	in Mrd. €	5,2	1,6
Risikoaktiva nach BIZ	in Mrd. €	4,3	2,0
Kernkapitalquote nach BIZ	in %	8,4 [2]	15,0 [1]
Mitarbeiter		167	175

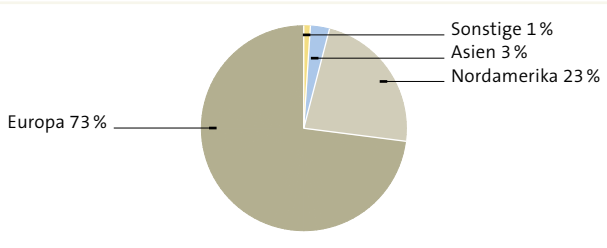
[1] auf Basis des allokierten Kapitals
[2] nach festgestellten Jahresabschlüssen

zierungen inklusive Anleihen und Schuldverschreibungen der Tochterbanken Hypo Public Finance Bank, Dublin, und Hypo Pfandbrief Bank International (HPBI). Der Gesamtbestand erhöhte sich nach Fälligkeiten und Rückzahlungen gegenüber dem 31. Dezember 2005 um 4,1 Mrd. €.

Das Kreditportfolio nach Regionen aufgeteilt stammt zu 73 % aus Europa, maßgeblich aus den Ländern Deutschland, Italien und Spanien, sowie zu 27 % aus Nordamerika und Asien. In der Portfolioaufteilung nach Kunden und Emittenten dominieren die öffentlichen Institutionen und Finanzinstitute mit 73 %.

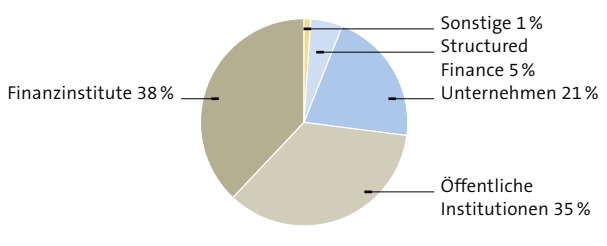
Kreditportfolio nach Regionen

Stand 31.12.2006



Kreditportfolio nach Kunden und Emittenten

Stand 31.12.2006



Das akquirierte Neugeschäftsvolumen belief sich im abgelaufenen Geschäftsjahr auf 4,9 Mrd. €. Darin enthalten ist ein Volumen in Höhe von 1,9 Mrd. € für Infrastructure-/Asset Based Finance.

Entwicklung der Finanzlage

Die gesamten Verbindlichkeiten der Hypo Public Finance Bank stiegen zum 31. Dezember 2006 auf 27,8 Mrd. € (31. Dezember 2005: 18,9 Mrd. €). Auch hier zeigt sich die Ausrichtung auf das Kapitalmarktgeschäft in höheren Handelspassiva (+ 2,2 Mrd. €). Außerdem erhöhte sich der Refinanzierungsbedarf infolge des gestiegenen Forderungsvolumens. Als Rechtsnachfolgerin der ehemaligen Hypo Real Estate Bank International, Dublin, hat die Hypo Public Finance Bank (HPFB) weiterhin Zugang zu unterschiedlichsten Refinanzierungsinstrumenten und -programmen. So konnten unter dem 15-Mrd.-€-MTN-Programm der HPFB 1,6 Mrd. € am Markt platziert werden. Insgesamt beliefen sich die im Umlauf befindlichen, fix und variabel verzinsten Tranchen unter diesem Programm zum Ende des Jahres 2006 auf 1,8 Mrd. €. Des Weiteren betrug das emittierte Volumen des 3-Mrd.-€-ECP-Programms zum 31. Dezember 2006 0,6 Mrd. €, das des 2-Mrd.-€-CD-Programms 0,5 Mrd. €. Darüber hinaus wurde im September eine fünfjährige Inhaberschuldverschreibung über 500 Mio. € erfolgreich vom Markt aufgenommen. Über die Hypo Pfandbrief Bank International, eine Tochter der HPFB, werden „Lettres de Gage Publiques“ – das Luxemburger Pendant zum öffentlichen Pfandbrief – emittiert. Die umlaufenden Lettres de Gage Publiques summierten sich zum 31.12.2006 auf 6,2 Mrd. €; 3,2 Mrd. € wurden von der Hypo Pfandbrief Bank International im Jahr 2006 begeben.

Nachtragsbericht

Vorstand und Aufsichtsrat haben wesentliche Schritte und Maßnahmen für eine neue Wachstumsphase des Konzerns festgelegt. Diese Ausrichtung des Konzerns ist ausführlich im Prognosebericht beschrieben. Im Zusammenhang mit der neuen Wachstumsphase wurden am 29. Januar 2007 folgende Veränderungen in der Zusammensetzung des Vorstands der Hypo Real Estate Holding AG und der Vorstände einiger Tochterunternehmen bekannt gegeben:

- Dr. Paul Eisele scheidet zum 31. Mai 2007 aus dem Vorstand der Holding und mit Wirkung zum 30. Juni 2007 aus dem Vorstand der Hypo Real Estate Bank International AG aus. Bereits zum Februar gibt er seine Aufgabe als Sprecher des Vorstands der Hypo Real Estate Bank International auf und legt seine Mandate als Chairman der Hypo Public Finance Bank sowie als Mitglied des Aufsichtsrats der Hypo Real Estate Bank AG nieder.
- Frank Lamby übernimmt im Vorstand der Holding die Verantwortung für das Ressort „Commercial Real Estate Origination“ und wird neuer Sprecher der Hypo Real Estate Bank International AG. Bei der Hypo Real Estate Bank AG wird er vom Vorstand in den Aufsichtsrat wechseln.
- Dr. Robert Grassinger wurde mit Wirkung zum 1. Februar 2007 zum stellvertretenden Vorstandsmitglied der Holding bestellt. Dr. Grassinger wird in der Holding das gruppenweite Funding sowohl gedeckter als auch ungedeckter Emissionen (Pfandbriefe, lettre de gage, Jumbos und MTN-Emissionen) und die Zinsdispositionen auf das Bankbuch übernehmen. Ferner wird er Nachfolger von Frank Lamby als Sprecher des Vorstands der Hypo Real Estate Bank AG.
- Thomas Glynn wurde ebenfalls zum stellvertretenden Mitglied des Vorstands der Holding bestellt, in der er die Ressortzuständigkeit für das Asset Management übernimmt.
- Schließlich ist Bettina von Oesterreich zum stellvertretenden Mitglied des Vorstands der Hypo Real Estate Holding AG berufen worden. Sie übernimmt neben ihrer Aufgabe als Chief Risk Officer der Hypo Real Estate Bank International AG die Verantwortung als Group Chief Risk Officer und verantwortet die Marktfolge.
- Georg Funke übernimmt die Funktion des Chairman in der Hypo Public Finance Bank in der Nachfolge von Dr. Paul Eisele.
- Harin Thaker wird mit Wirkung zum 1. Februar 2007 in den Vorstand der Hypo Real Estate Bank International AG berufen. Er betreibt von London aus das europäische Immobilienfinanzierungsgeschäft der Gruppe und wird dieses Geschäft im Vorstand der Hypo Real Estate Bank International weiterhin verantworten.

Mit Wirkung zum 31. Januar 2007 hat Robert Mundheim im Einvernehmen mit dem Aufsichtsrat sein Mandat niedergelegt. Robert Mundheim wird zukünftig Chairman des Board of Directors der Quadra Realty Trust, Inc, USA, einem durch die Hypo Real Estate Capital Corporation, New York, initiierten Real Estate Investment Trust (REIT).

Am 15. Februar 2007 hat der Quadra Realty Trust, Inc. einen Preis von 15 US$ pro Aktie für die Erstemission von 16.670.000 Aktien an der New York Stock Exchange bekannt geben. Quadra Realty Trust, Inc. ist ein gewerbliches Immobilienfinanzierungsunternehmen, das nach US-amerikanischem Einkommenssteuerrecht als Real Estate Investment Trust (REIT) qualifiziert ist. Das Unternehmen wird extern verwaltet von der Hypo Real Estate Capital Corportation, New York, einem Mitglied der Hypo Real Estate Group. Die Hypo Real Estate Capital Corporation, New York, hält am 15. Februar 2007 einen Anteil von 33 % am Quadra Realty Trust, Inc.

Darüber hinaus fanden keine berichtenswerten Vorgänge nach dem 31. Dezember 2006 statt.

Risikobericht

Die Hypo Real Estate Group als großer gewerblicher Immobilienfinanzierer wird das erfolgreiche Geschäftsmodell der strukturierten Finanzierung auf allen Zielmärkten weiter ausbauen. Die risikodiversifizierenden Geschäftssegmente des Asset Based- und Infrastructure Finance werden dabei einen überproportionalen Wachstumsanteil haben. Die geplante Ergänzung der bisherigen Buy-and-Hold-Strategie um eine kapitalschonende Buy-and-Distribute-Strategie führt zu einer höheren Umschlagsgeschwindigkeit des Kreditbuches sowie zu einer Ausweitung und Diversifizierung der Produktpalette. Dies und der vermehrte Einsatz von derivativen Produkten zur Risiko- und Ertragsoptimierung stellt die erfolgreiche Risikosteuerung vor neue Herausforderungen. Traditionelle Grenzen zwischen Risikoarten müssen dabei zunehmend hinterfragt und neu definiert werden.

Die umfassende Identifizierung sowie die groupweit einheitliche und vergleichbare Behandlung von Risiken für die Feststellung des Risikoprofils ist trotz der Geschäfts- und Risikoschwerpunkte, die die drei Banken im Rahmen der Groupstrategie jeweils für sich ertragsstark umsetzen, eine der wesentlichen Bedingungen einer erfolgreichen Geschäfts- und Risikosteuerung im Sinne der angestrebten Wertschöpfung.

Der methodische Schwerpunkt der Weiterentwicklung des groupübergreifenden Systems aus Risikoidentifizierung, -messung, -limitierung, -controlling und -management wurde 2006 daher mit starker Unterstützung des operativen Risikocontrollings und -managements in den Banken weiter zentralisiert.

Für alle nachfolgend beschriebenen, wesentlichen Risiken der Hypo Real Estate Group können so die Auswirkungen interner (risiko-)strategischer Veränderungen auf Portfolioebene, methodische Anpassungen auch aus externen Anforderungen (wie Basel II) zeitnah abgeschätzt bzw. umgesetzt werden.

Der nachfolgende Risikobericht enthält Angaben, die u.a. nach IAS 32 verpflichtend offenzulegen sind.

Risikoorientierte Konzernsteuerung

Überblick

Das groupübergreifende System aus

- Risikoidentifizierung bedeutet ein permanentes und systematisches Analysieren, welche internen oder externen Faktoren ein potenzielles Risiko für Transaktionen oder Geschäftspositionen der Group darstellen können. Ein Medium um bisher unerkannte Risiken zu identifizieren, stellt die 2006 durchgeführte Top-down-Risikoinventur sowie das jährliche Risk Self Assessment dar; ein anderes ist ein detaillierter Neuproduktprozess.
- Risikomessung dient der Abschätzung der erwarteten und der darüber hinaus potenziell unerwarteten negativen Auswirkungen der identifizierten Risikofaktoren auf den Ertrag der Bank mit unterschiedlichen quantitativen und qualitativen Methoden.
- Risikolimitierung begrenzt quantitativ über Limite, qualitativ über Policies die Risikonahme der größten Risikoarten für die Gruppe.
- Risikocontrolling überwacht die Risikolimite und berichtet an den Vorstand. Der regelmäßige Abgleich des aggregierten Gesamtbankrisikos mit der Risikotragfähigkeit der Group – auch unter Stressszenarien – gewährleistet die Einhaltung der definierten Risikotoleranz der Group und trägt zur rechtzeitigen Aufdeckung einer potenziellen Gefährdung des Fortbestandes der Group bei.
- Risikomanagement steuert die eingegangenen Risiken auf Portfolioebene, beispielsweise über Diversifizierung, Verkauf oder Versicherung; auf Einzelgeschäftsebene über Verfahrensvorschriften und Prozesse in den Banken.

Organisation, Verantwortlichkeiten und Aufgaben

Die Organisation des Risikosteuerungssystems ist auf zentrale und dezentrale Einheiten aufgeteilt; klare Abgrenzung der Aufgaben zusammen mit der gemeinsamen Verantwortung ermöglichen eine umfassende und effiziente Risikomessung und -steuerung über die Organisationseinheiten hinweg. In der Holding haben die zuständigen Bereiche die Aufgabe, in enger Zusammenarbeit mit den Banken die gruppenweit einheitliche Risikoidentifizierung, -messung und -limitierung sowie das Risikomanagement auf Portfolioebene zu gewährleisten. Darunter fällt u. a. die Aufgabe, gruppenweit konsistent aufsichtsrechtliche Anforderungen wie Basel II und MaRisk zu koordinieren und in Kooperation mit den Banken umzusetzen.

Der Austausch mit den Banken erfolgt auf operativer Ebene über die lokalen Risikocontrolling- und -managementbereiche, auf Entscheidungsebene über die diversen Entscheidungsgremien und Ausschüsse, die sowohl mit Vorstandsmitgliedern der Holding als auch mit Vorstandsmitgliedern der Banken besetzt sind.

Der Austausch mit den Aufsichtsräten erfolgt u. a. über den Prüfungsausschuss der Aufsichtsräte der Group bzw. mit den Aufsichtsräten der Banken.

Innerhalb der Holding sind die an der Risikosteuerung beteiligten Bereiche wie Group Risk Control, Group Credit Risk Management und Senior Risk Management getrennt organisiert. Group Risk Control und die Risk-Management- Einheiten sind dabei zum Berichtszeitpunkt verschiedenen Vorstandsressorts unterstellt.

Verantwortlichkeiten und Aufgaben Zur ganzheitlichen Steuerung der Risiken auf Groupebene sind regelmäßig tagende Committees etabliert, die grundsätzlich die Aufgabe haben, risikopolitische Rahmenbedingungen für die Einheiten wie beispielsweise Policies, Risikolimite sowie Methoden zur Risikomessung zu beschließen und Empfehlungen zur Risikopositionierung an die Banken abzugeben. Weitere spezifische Aufgaben sind:

- Group-Aktiv-Passiv-Committee (ALCO):
  Aktiv/Passiv-Steuerung der Group; Beschlussfassung zur Limitallokation für Markt-, Liquiditäts- und Spreadrisiken sowie Festlegung der Fundingstrategie der Group.
- Ausschuss der Treasurer:
  Als Unterausschuss des ALCO fokussiert dieser auf die kurzfristige Aktiv/Passiv-Steuerung der Group, auf Planung der Emissionsaktivitäten entsprechend der Fundingstrategie sowie auf die Steuerung der Risikoaktiva.
- Kreditportfolioausschuss (KPA):
  Festlegung der Zielstruktur des Group-Kreditportfolios auf Basis der Group-Kreditrisikoposition zur Risiko-Rendite-Optimierung und Klärung von Grundsatzfragen zur Kreditrisikosteuerung.
- Operational Risk Committee (ORC):
  Informationsaustausch innerhalb der Group und Gewährleistung der einheitlichen Messung und Steuerung der operativen Risiken. Die Transparenz über die Risikosituation der Group ermöglicht übergreifende Maßnahmen zur Risikobegrenzung bzw. -vermeidung.

Die Organisation der Ausschüsse verantworten auf Groupebene der Bereich Group Risk Control (GRC) sowie im Falle des KPA das Group Credit Risk Management (GCR) in Zusammenarbeit mit den jeweiligen Risikocontrolling- und -managementeinheiten in den Banken.

Der Bereich Group Risk Control steuert und koordiniert gruppenweit alle Aufgaben im Rahmen der Identifizierung, Messung und Steuerung der als wesentlich definierten Risikoarten im Sinne eines konzeptionell und systematisch einheitlichen Risikomanagements. Die aggregierten Messwerte auf Groupebene, die Ergebnisse der Gegenüberstellung mit der Risikotragfähigkeit, methodische Anpassungen wie auch risikobegrenzende Limite bzw. deren Auslastung werden sowohl dem Holding-Vorstand als auch den Ausschüssen regelmäßig berichtet.

Das Group Credit Risk Management analysiert das Kreditportfolio der Group nach verschiedenen risikorelevanten Aspekten wie z. B. Expected Loss, PD-Wanderung

sowie Branchen, Kundengruppen und Objektstrukturen, implementiert und pflegt Regularien für das Kreditgeschäft, die zur Steuerung einzelner Geschäftsaktivitäten dienen, und definiert Kreditgrundsätze und Kernelemente des Kreditprozesses.

Das Senior Risk Management analysiert Neukreditentscheidungen und materielle Veränderungen des Risikos im Bestandsgeschäft der einzelnen Banken der Group auf unabhängiger Basis zur Umsetzung der Risikopolitik der Group und spricht gegenüber dem Holding-Vorstand, im Sinne eines effizienten Kreditgenehmigungsprozesses, kurzfristig Empfehlungen aus, die als Grundlage der endgültigen Entscheidung dienen.

Das Group Legal Department berät den Holdingvorstand sowie die Holdingeinheiten, verfolgt zur Begrenzung des Rechtsrisikos die Entwicklungen in der Rechtsprechung und unterstützt die Konzerngesellschaften auf Wunsch ihrer Vorstandsmitglieder in Grundsatzfragen sowie in allgemeinen Rechtsangelegenheiten und transaktionsbezogenen Prozessen.

Das Group Internal Audit überprüft als prozessunabhängige Kontrollinstanz regelmäßig die Angemessenheit und Wirksamkeit der risikoorientierten Konzernsteuerung und berichtet die Ergebnisse direkt an den Holding-Vorstand.

Das gesamte interne (Risiko-)Kontrollsystem, der organisatorische Rahmen sowie die Prozesse sind auf aggregierter Ebene im Risikohandbuch der Hypo Real Estate Holding, auf detaillierter, insbesondere auch prozessualer Ebene in den Risikohandbüchern und Prozessdokumentationen der Banken dokumentiert.

Aufsichtsrechtliche Entwicklungen und entsprechende Vorbereitungen der Hypo Real Estate Group

Mit der Einführung von Basel II wird ein Paradigmenwechsel in der Bankenaufsicht eingeläutet. Nicht nur die regulatorischen Kapitalanforderungen sind risikosensitiver ausgestaltet, mehr als bisher werden qualitative Aufsichtselemente, die sich in der zweiten Säule des Basel-II-Konzeptes manifestieren, zukünftig in den Vordergrund rücken.

Auf nationaler Ebene wurden die Vorgaben des neuen Regelwerks inzwischen in einer neuen Solvabilitätsverordnung (SolvV), die den Grundsatz I ersetzen wird, sowie durch Änderungen im Kreditwesengesetz (KWG) und der Groß- und Millionenkreditverordnung (GroMiKV) eingearbeitet.

Die Hypo Real Estate Group hat sich in einem gruppenweit angelegten Projekt methodisch wie auch prozessual intensiv auf die neuen Basel-II-Anforderungen vorbereitet und im Herbst 2006 den Zulassungsantrag zur Verwendung des so genannten Advanced Internal Rating Based Approach per Januar 2008 bei der Bankenaufsicht gestellt. Das für eine Zulassung notwendige aufsichtliche Überprüfungsverfahren wird 2007 stattfinden.

Die Säule II des Baseler Regelwerks wurde inhaltlich durch die Mindestanforderungen für Risikomanagement (MaRisk) konkretisiert, die für die hierin zusammengefassten Mindestanforderungen für Kreditgeschäft, Handelsgeschäft und interne Revision bereits 2006 Gültigkeit hatten. Die neu aufgenommenen Anforderungen sind ab dem 1. Januar 2007 zu erfüllen.

Gesamtbankrisiko und Risikotragfähigkeit

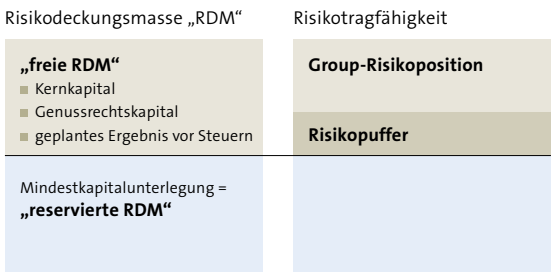
Eine wichtige Kennzahl der Gesamtbanksteuerung ist der angemessene Auslastungsgrad des ökonomischen Kapitals, das zur Risikoabdeckung zur Verfügung steht. Mit der vierteljährlichen, MaRisk-konformen Risikotragfähigkeitsanalyse, auch ICAAP (Internal Capital Adequacy Assessment Process) genannt, wird die Risikoposition auf Group- wie auch auf Bankenebene einer konservativ definierten Risikodeckungsmasse gegenübergestellt.

Die Group-Risikoposition ist die Aggregation der in den nachfolgenden Kapiteln beschriebenen wesentlichen Einzelrisiken unter Berücksichtigung von Korrelationseffekten. Die Einzelrisiken werden, wenn möglich und sinnvoll, nach einer statistischen Methodik, in der Regel ein Value-at-Risk-Verfahren, ermittelt und beziffern potenzielle unerwartete Verluste innerhalb eines Ein-Jahres-Zeitraums und auf Basis unterschiedlicher Konfidenzniveaus in Euro. Die Risiken werden vierteljährlich für das jeweils aktuelle Risikoprofil sowie einmal jährlich für das geplante Geschäft der folgenden Jahre ermittelt.

Über den „Going Concern"-Ansatz wird geprüft, ob selbst nach Abzug der Mindestkapitalunterlegung nach Grundsatz I die mit einem Konfidenzniveau von 99 % berechnete Group-Risikoposition mit der freien Risikodeckungsmasse abgedeckt werden kann.

Stresstests zeigen ebenfalls vierteljährlich die Risikotragfähigkeit in einem für die Group negativen Umfeld bzw. „Worst case"-Szenarien. So wird im regulatorischen Stresstest geprüft, ob die Group – trotz der mit dem Eintritt eines negativen makroökonomischen Umfeldes verbundenen Verluste aus allen Risikoarten sowie der in diesem Fall zu erwartenden strukturellen Verschlechterung des Kreditportfolios – noch in der Lage ist, die Mindestkapitalquoten nach den Anforderungen aus Basel II einzuhalten. Im ökonomischen Stresstest wird simuliert, ob der Gläubigerschutz auch bei sehr unwahrscheinlichen „Worst case"-Szenarien wie beispielsweise dem Ausfall der größten Kreditnehmer der Group (Stresstest der Kreditrisikokonzentration) gewährleistet werden kann.

Prinzipdarstellung der Risikotragfähigkeitsanalyse

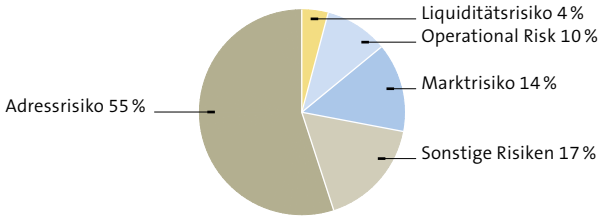


Die Ergebnisse des ICAAP und der Stresstests werden im Holding-Vorstand gegebenenfalls zusammen mit Handlungsvorschlägen diskutiert und verabschiedet. Mit der Risikotragfähigkeitsanalyse des geplanten Geschäftes wird über das zukünftige Risikoprofil und die Risikotoleranz entschieden. Unterjährige wesentliche Plan- oder Risikoprofiländerungen, wie Limiterhöhungen, werden zusätzlich einer Risikotragfähigkeitsanalyse unterzogen.

Die Group ist derzeit selbst bei dieser konservativen Risikotragfähigkeitsanalyse mit einem komfortablen Puffer zur Risikodeckung ausgestattet. Bei einem statistischen Konfidenzniveau von 99 % unter „Going concern"-Aspekten betrug der Risikopuffer im Dezember 2006 noch 0,9 Mrd. €. Auch alle derzeit geprüften Stressszenarien halten der Risikotragfähigkeitsanalyse stand.

Risikostruktur nach Risikoarten

Stand 31.12.2006



Risikomessung, -steuerung und -management wesentlicher Risikoarten in der Hypo Real Estate Group

Das Risikoprofil der Group ist derzeit stark vom Adressrisiko geprägt. Die intensive Analyse, Identifizierung, Management und Überwachung dieser Risikoart spiegelt sich in der Organisationsstruktur und in den Ausschüssen der Group wider.

Marktrisiko- und Liquiditätsrisikomessung haben mit der leichten Ausweitung des Kapitalmarktgeschäftes an Bedeutung gewonnen und wurden 2006 weiterentwickelt. Auch die Erfassung und das Management Operational Risks konnten im abgelaufenen Geschäftsjahr nochmals deutlich weiterentwickelt werden. Mit den aktuellen Risikomess- und Überwachungsmethoden für alle wesentlichen Risiken erfüllt die Hypo Real Estate Group die gestiegenen gesetzlichen – insbesondere aufsichtsrechtlichen – Anforderungen wie Basel II und die Mindestanforderungen an das Risikomanagement, MaRisk.

Adressrisiken

Adressrisiken lassen sich in Kredit-, Kontrahenten-, Emittenten- und Länderrisiken untergliedern und bezeichnen jeweils den potenziellen Wertverlust, der durch den Ausfall oder durch Bonitätsverschlechterungen von Kunden im Kreditgeschäft, von Emittenten von Schuldscheindarlehen und Wertpapieren sowie von Kontrahenten von Geldhandels-, Wertpapier- und Derivatgeschäften entstehen kann.

Im Immobilienfinanzierungsgeschäft beinhaltet das Adressrisiko neben dem reinen Bonitätsrisiko vor allem noch das Besicherungsrisiko. Letzteres resultiert aus möglichen Wertverlusten von Sicherheiten aufgrund von Ursachen, die mit dem finanzierten Objekt und/oder mit dem Marktumfeld zusammenhängen. Zum professionellen Management dieses Risikos wurden die groupweit gültigen „Allgemeinen Kreditgrundsätze der Hypo Real Estate Group“ verabschiedet, die u. a. folgende Standards für die Kreditvergabe setzen:

- Fundierte und sorgfältige Kreditanalysen jeder Einzeltransaktion
- Ermittlung der Kapitaldienstdeckungsfähigkeit von prognostizierten Cashflows (speziell bei extremen Marktbedingungen wie stark ansteigenden Zinsen) sowie der aktuellen und nachhaltigen Werthaltigkeit von Sicherheiten
- Einsatz von PD-Ratingverfahren zur Bestimmung der Ausfallwahrscheinlichkeit des Kreditnehmers und Einsatz von Frühwarnsystemen
- Einsatz von Loss-Given-Default-(LGD)-Messverfahren zur Schätzung zukünftiger Erlöse aus eventuell notwendigen Zwangsverwertungen bei Ausfall von Kreditnehmern
- Laufende, aktive Immobilienmarktbeobachtung und gegebenenfalls Anpassung der Kreditvergabepolitik
- Vermeidung von Konzentrationsrisiken und systematische Diversifizierung des Kreditportfolios durch ein Kreditportfoliomanagement, welches entsprechende Handlungsempfehlungen erarbeitet,
- Beachtung der Wiederveräußerbarkeit bzw. Syndizierbarkeit der Kredite.

Auf Basis dieser Prinzipien wurden in den Banken jeweils spezifische Kreditrisikostrategien verabschiedet, deren generelles Kennzeichen der Fokus auf Einzeltransaktionen und ein konservatives Risikoprofil ist.

Die eingesetzten Bewertungsverfahren werden vom Risikocontrolling laufend auf ihre Qualität überwacht und erfüllen unserer Einschätzung nach groupeinheitlich die Anforderungen gemäß Basel II. Die Kalibrierung der PD-Ratingskala auf Ausfallwahrscheinlichkeiten und der LGD-Messverfahren auf Verlustquoten basiert auf statistischen Analysen, historischen Ausfällen bzw. Verlusten im Portfolio sowie entsprechenden Simulationsverfahren.

Die stark unterschiedliche strategische Ausrichtung der drei Group-Mitglieder Hypo Real Estate Bank International AG, Hypo Real Estate Bank AG sowie Hypo Public Finance Bank bedingt die Verabschiedung übergreifender Kreditgrundsätze mit klaren und einheitlichen Prinzipien und Finanzierungsgrundregeln zur Sicherung eines einheitlichen Risikoverständnisses. Unter anderem verpflichten die Kreditgrundsätze die Banken, für jede

einzelne Immobilientransaktion externe oder interne Gutachten zu erstellen sowie Cashflow-Simulationen und Stresstests durchzuführen. Durch kontinuierliches Monitoring der Covenants können Risiken frühzeitig erkannt, bewertet und gemanagt werden. Ergänzt werden diese einzelgeschäftsbezogenen Analysen um Szenariobetrachtungen auf Portfolioebene.

Durch organisatorische Maßnahmen und durch funktionale Trennung der Kreditprozesse bis auf Vorstandsebene in Markt und Marktfolge orientiert sich die Group an den deutschen Mindestanforderungen an das Risikomanagement (MaRisk) sowie an etablierten „Best-practice"-Ansätzen.

Neben dem beschriebenen Kreditgeschäft werden in der Hypo Real Estate Group auch der Ankauf, die Strukturierung und die Weiterplatzierung von Krediten bzw. Finanzinstrumenten (Securitization) als Möglichkeit zur Ertrags- und Risikooptimierung aktiv betrieben. Auch hier setzt die Group zur Bonitätsbeurteilung u. a. interne Ratingverfahren ein, die derzeit der Aufsicht zur Prüfung der Basel-II-Konformität vorliegen.

Als Kontrahentenrisiken werden mögliche Wertverluste von zins- und fremdwährungsbezogenen Derivat- und Termingeschäften bezeichnet. Diese Geschäfte werden überwiegend zur Sicherung von Positionen im Rahmen der Aktiv/Passiv-Steuerung abgeschlossen. Als Maßstab für das Kontrahentenrisiko wird konzernweit ein auf der Marktbewertungsmethode basierender Value-at-Risk-Ansatz verwendet, der auf potenzielle künftige Wiederbeschaffungskosten abstellt. Die Adressrisiken im Derivate-, Wertpapier- und Geldhandelsgeschäft bestehen mit Kreditinstituten, Zentralbanken und supranationalen Einrichtungen, deren Bonität sowohl nach dem Urteil externer Ratingagenturen als auch gemäß intern verwendeten Ratingverfahren als überdurchschnittlich gut zu bezeichnen ist. Zur Reduzierung des derivatebezogenen Kontrahentenrisikos verwendet die Hypo Real Estate Group üblicherweise Rahmenverträge mit ihren Geschäftspartnern, die es ermöglichen, sämtliche vom Rahmenvertrag erfassten Kontrakte zu einer Nettoforderung zu verrechnen, wenn der Kontrahent seinen Verpflichtungen nicht nachkommt (so genanntes Close-Out-Netting). Zur zusätzlichen Risikoreduktion werden Sicherheitenvereinbarungen abgeschlossen, die zur Kündigung von Transaktionen führen können, wenn der Kontrahent einer Aufforderung zur Sicherheitenstellung nicht nachkommt. Für nähere Angaben zur Laufzeitverteilung des Derivatevolumens in der Hypo Real Estate Group sei auf den Anhang zum Konzernabschluss verwiesen.

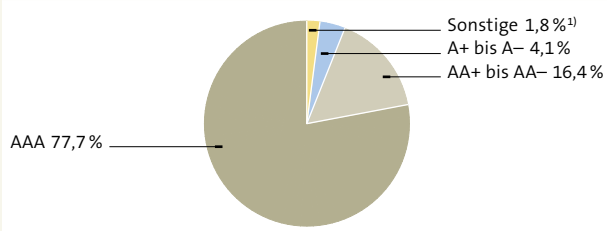
Als Länderrisiko bezeichnet die Hypo Real Estate Group das Risiko möglicher Transfer- und Konvertierungsprobleme bei Vertragspartnern mit Sitz im Ausland. Das Adressrisiko besteht darin, dass ein grundsätzlich zahlungsfähiger und -williger Schuldner seine Zahlungsverpflichtungen nicht erfüllen kann, wenn er wegen staatlicher Maßnahmen nicht in der Lage ist, Devisen zu beschaffen oder Vermögenswerte an Nichtgebietsansässige zu übertragen. Wesentlich ist dabei auch der Standort der Objektsicherheiten. Die laufende Überwachung der Länderrisiken erfolgt durch das Kreditrisikocontrolling. Die Steuerung der Länderrisiken durch das Kreditrisikomanagement erfolgt auf Basis von Länderlimiten. In Abhängigkeit von den Ergebnissen des internen Ratingverfahrens werden

(1) jedem einzelnen Land und
(2) Gruppen von Ländern in bestimmten Ratingkorridoren

maximale Limite zugewiesen, welche die Geschäftsaktivitäten begrenzen. Sämtliche Länderratings und Länderlimite werden mindestens einmal im Jahr vom Kreditportfolioausschuss überprüft. Zusätzlich werden die internen Risikoeinschätzungen regelmäßig mit den Einschätzungen der wichtigsten Ratingagenturen verglichen. Die folgenden Grafiken zeigen die Verteilung des gesamten Länderrisikos der Hypo Real Estate Group nach Ratingklassen bzw. nach Regionen per 31.12.2006.

Länderrisiko nach Ratingklassen

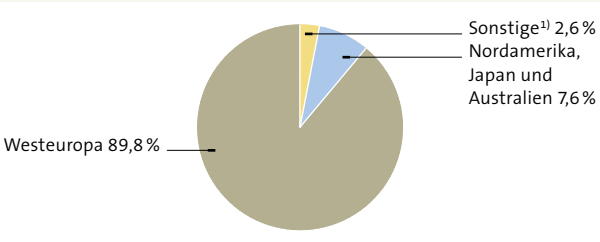
Stand 31.12.2006



[1)] BBB+ bis BBB–: 1,7 %; BB+ bis BB–: 0,1 %; B+ oder schlechter: 0,0 %

Länderrisiko nach Regionen

Stand 31.12.2006



[1] Osteuropa: 2,5 %; Asien ohne Japan, Naher und Mittlerer Osten: 0,1 %; Lateinamerika: 0,0 %; Afrika: 0,0%

Der Kreditportfoliosteuerung kommt im Rahmen des Kreditrisikomanagements besondere Bedeutung zu. Ziel ist es, im Einklang mit der Geschäftsstrategie und der Risikotragfähigkeit des Konzerns durch geeignete Portfoliomaßnahmen die Höhe und Volatilität von Kreditrisikokosten zu senken und einen an Risiko- und Ertragskennziffern gemessenen Diversifikationserfolg in der Group zu erzielen. Die Verfolgung dieses Ziels wird durch folgende Instrumente unterstützt:

- Regelmäßige Portfolio- und Immobilienmarktanalysen,
- Gezielter Auf- oder Abbau von Teilportfolios gemäß der Risikostrategie durch entsprechendes Neugeschäft oder Konditionenanpassungen mit risikoadäquaten Margen
- Risikotransfer durch Teilportfolioverkäufe, Verbriefungsmaßnahmen und Syndizierungen
- Einsatz eines Kreditportfoliomodells zur Ermittlung der Höhe potenziell unerwarteter Verluste und
- Zentrale groupweite Überwachung von Klumpenrisiken sowie spezifischen Risikokonzentrationen durch spezielle, regelmäßige Auswertungen

Bei Developmentfinanzierungen, die aufgrund des Fertigstellungsrisikos ein höheres Risiko als Investmentfinanzierungen implizieren, wird der Umfang des Development-Portfolios
(1) länderspezifisch (als prozentualer Anteil des Länderlimits) und
(2) bezogen auf das Gesamtportfolio
limitiert. Der Risikograd von Developmentfinanzierungen korreliert vor allem mit dem Verkaufs- bzw. Vermietungsstand des finanzierten Objekts und der Fähigkeit, aus den eingenommenen Cashflows die laufenden Kreditzinsen zu decken sowie der ISC-(Interest Service Coverage)-Kennzahl. Finanzierungen, die sich in risikoadjustierten Spannbreiten dieser Kriterien bewegen, werden über Strukturvorgaben begrenzt. Insgesamt gewährleistet die differenzierte Limitierung von Teilportfolios ein gesundes Verhältnis zwischen Investment- und Developmentfinanzierungen in den einzelnen Ländern sowie im gesamten Portfolio.

Ein zentrales Kernelement einer erfolgreichen Tätigkeit in der Immobilienfinanzierung ist die fundierte Kenntnis der (Immobilien-)Märkte und deren gezielte Berücksichtigung in Geschäfts- und Risikostrategie sowie in Kredit- und Portfoliomanagementprozessen. Die Hypo Real Estate Group verfügt über ein ausgeprägtes Know-how in den entsprechenden Immobilienmärkten und kennt die risikorelevanten Einflussfaktoren. Vor Ort gewonnene Research-Ergebnisse fließen in die Geschäftsaktivitäten und in die Analyse für die Kreditvergabe ein. So kommen in Märkten, deren Risikoprofil kritisch beurteilt wird, restriktivere Anforderungen an die Kreditvergabe (z. B. hinsichtlich Eigenmitteleinsatz, Vermietungs-/Verkaufsauflagen) zum Einsatz.

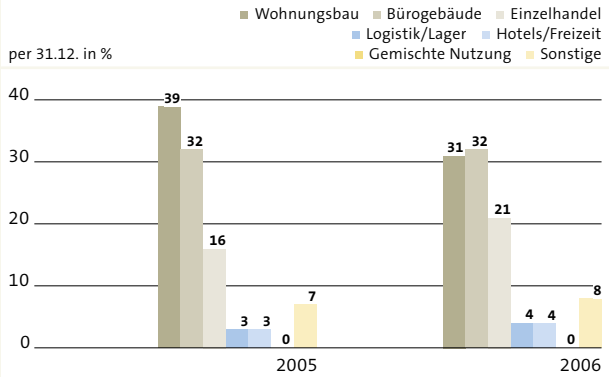
Zu den primären Zielkunden der Group gehören Geschäftspartner, die auf den internationalen Immobilienmärkten professionell agieren und die den hohen Kreditvergabestandards gerade auch in neuen Märkten – wie z. B. China und Indien – gerecht werden. Im Vorfeld der Entscheidung, unsere Kunden in neue Märkte zu begleiten, werden umfangreiche Markt- und Risikoanalysen durchgeführt.

Über Vorkalkulationsmodelle werden Steuerungsimpulse bis in die Einzelgeschäftsabschlüsse gesetzt, die die Bestimmung risikoadäquater Margen im Neugeschäft bzw. bei Konditionenanpassungen ermöglichen. Sie berücksichtigen neben der Abdeckung der Refinanzierungs-, der Eigenkapital- und der Verwaltungsaufwendungen auch potenzielle Kreditrisikokosten erwarteter Verluste.

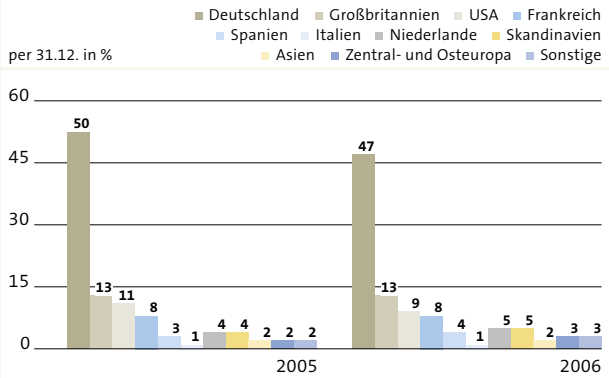
Die weitere sukzessive Verbesserung der Risikodiversifikation des Immobilienfinanzierungsportfolios im Umfeld sich verändernder Märkte steuert der Kreditportfolioausschuss.

Die nachstehenden Grafiken zeigen die Verteilung des Immobilienfinanzierungsgeschäftes der Hypo Real Estate Group in Höhe von 73,4 Mrd. € nach objektspezifischen und regionalen Gesichtspunkten. Basis der Angaben ist das Kreditportfolio (inklusive Zusagen und ohne anteilige Zinsen) per 31. Dezember 2006. Einschließlich des Staatsfinanzierungsgeschäfts betrug es 133,5 Mrd. €.

Immobilienkreditportfolio nach Objektarten

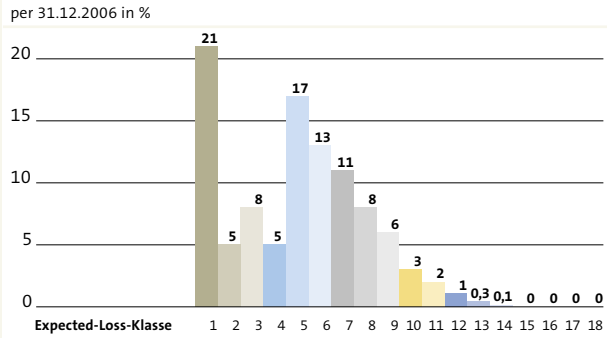


Immobilienkreditportfolio nach Regionen



Das Adressrisiko der Kreditengagements wird mit oben beschriebenen Risikosteuerungsinstrumenten laufend überwacht. Hierzu wird für jedes Kreditexposure individuell eine Schätzung für die Ausfallwahrscheinlichkeit (PD) sowie für die im Falle eines Ausfalls zu erwartende Verlustquote (LGD) bestimmt. Aus diesen beiden Risikokennziffern ergibt sich eine Schätzung für die erwarteten Verluste, mit der das Kreditportfolio in Expected-Loss-Klassen eingeteilt werden kann. Wie in der folgenden Abbildung dargestellt, befinden sich 88 % des Immobilienkreditportfolios in den Expected-Loss-Klassen 1–8.

Immobilienkreditportfolio nach Expected-Loss-Klassen



Die Früherkennung potenzieller Problemkredite kann als ein fundamentales Prinzip unserer Kreditrisikokultur bezeichnet werden. Zudem werden vorhandene Problemkredite (sub- oder non-performing Kredite, die über einen längeren Zeitraum auffällig geworden sind bzw. sich bereits in der Abwicklung befinden) intensiv überwacht und regelmäßig analysiert. Es sind Frühwarnsysteme installiert, mit denen frühzeitig Kredite identifiziert werden können, die möglicherweise einem erhöhten Ausfallrisiko ausgesetzt sind. Betroffene Engagements werden auf eine „Watchlist“ gesetzt, um sicherzustellen, dass größere Aufmerksamkeit auf sie gelenkt wird. Die folgende Tabelle zeigt auf, wie sich die Anteile der Immobilienkredite mit erhöhtem Risiko – jeweils bezogen auf das gesamte Immobilienkreditportfolio – in den letzten drei Jahren entwickelt haben.

Immobilienkredite mit erhöhtem Risiko

per 31.12. in %	2006	2005	2004
Watchlist	0,7	1,0	1,5
Subperforming	0,7	1,3	1,4
Nonperforming	1,5	1,5	1,7

Einzelwertberichtigungen werden für all diejenigen Kredite vorgesehen, für die es voraussichtlich nicht möglich sein wird, alle fälligen Zins- und Tilgungszahlungen gemäß den vertraglich vereinbarten Kreditbedingungen einzutreiben. Für nähere Angaben zu den gebildeten Einzelwertberichtigungen sei auf den Anhang zum Konzernabschluss verwiesen.

Marktrisiko

Unter Marktrisiko versteht man den potenziellen Verlust, der durch die Veränderung von Preisen an den Finanzmärkten entstehen kann.

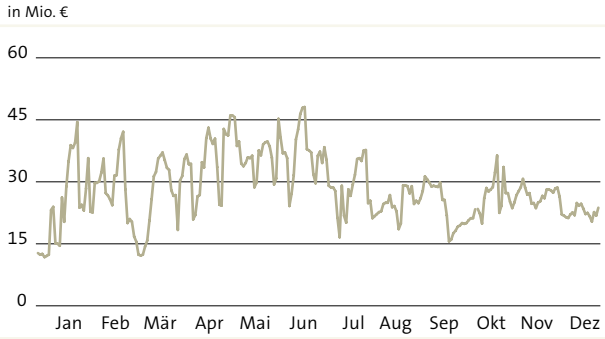
Die Marktpreisstrategie der Hypo Real Estate Group zielt darauf ab, die mit der Refinanzierung des Kreditgeschäftes verbundenen Marktrisiken möglichst effizient zu steuern. Dabei werden bei allen Banken in der Hypo Real Estate Group das gesamte Kreditgeschäft, alle eigenen Emissionen, die Wertpapiere des Anlage- und Liquiditätsvorsorgebestandes sowie alle Geschäfte in Derivaten berücksichtigt. Dies gilt auch für die im Handelsbuch in Dublin gehaltenen Positionen. In die Betrachtung miteinbezogen werden darüber hinaus auch Dispositionsannahmen für Eigenmittel, Wertberichtigungen und die Effekte außerordentlicher Tilgungen. Bei den daraus resultierenden Marktrisiken handelt es sich überwiegend um Zinsänderungsrisiken.

Hierbei wird zwischen allgemeinen und speziellen Zinsrisiken (Spreadrisiken) unterschieden. Erstere messen die möglichen Barwertveränderungen der Positionen bei Verschiebungen der risikolosen Zinskurve (Swapkurve). Die Messung der Spreadrisiken, die 2007 noch weiter verfeinert und gruppenweit ausgerollt werden soll, berücksichtigt mögliche Barwertveränderungen, falls sich die in den Kursen von Wertpapieren und Derivaten eingepreisten Bonitätsaufschläge verändern.

Währungsrisiken werden in allen Banken der Group weitestgehend kursgesichert und liegen somit nur in geringfügiger Höhe vor. Aus dem Bereich Aktien-, Rohwaren- und sonstige Preisrisiken dürfen lediglich Aktienrisiken sowie Anlagen in Alternative Investments in streng limitiertem Umfang eingegangen werden.

Für die tägliche Quantifizierung des Marktrisikos verwenden die Banken der Hypo Real Estate Group einen einheitlichen Value-at-Risk-Ansatz. Dieser ermittelt einen potenziellen Verlust unter der Annahme einer Haltedauer der Position von zehn Tagen und eines Konfidenzniveaus von 99 %. Der Betrachtungszeitraum für die historischen Daten beträgt 250 Handelstage. Der Value-at-Risk wird täglich vom lokalen Risikocontrolling der Banken ermittelt, von der Holding zu einem Gesamt-Marktrisiko auf Groupebene aggregiert und an die Geschäftsleitung berichtet. Die Hypo Real Estate Group ist mit diesem System jederzeit in der Lage, Konsequenzen potenzieller Marktschwankungen wie beispielsweise Zinsänderungen oder Währungskursschwankungen zeitgerecht und effizient zu steuern. Dieses aktive Management zeigt sich nicht zuletzt in den täglichen Schwankungen des Value-at-Risk für das allgemeine Zinsrisiko (ohne Eigenmittelbücher) in der Hypo Real Estate Group während des Jahres. Mit einem durchschnittlichen Wert für 2006 von rund 29 Mio. € (max. 49 Mio. €; min. 12 Mio. €) liegt das allgemeine Zinsrisiko der Group auf einem niedrigen Niveau.

Allgemeines Zinsrisiko 2006



Ergänzt werden die tägliche Ermittlung, die Limitierung und das Reporting des Value-at-Risk und der tatsächlich eingetretenen Barwertveränderungen durch ein regelmäßiges Backtesting und Stresstesting. Durch die Gegenüberstellung der Value-at-Risk-Werte zu den tatsächlich eingetretenen täglichen Barwertveränderungen wird die Qualität des eingesetzten Verfahrens laufend überprüft und optimiert. Dabei wurden die statistischen Annahmen

unserer Modelle bestätigt. Während der Value-at-Risk das Marktrisiko bei „normalen“ Marktschwankungen misst, werden durch die Simulation von Stressszenarien auch die potenziellen Barwertveränderungen bei sehr extremen und außergewöhnlichen Marktbewegungen gemessen, um auch in diesen Fällen den Fortbestand des Unternehmens jederzeit gewährleisten zu können. Auch unter diesen Umständen bewegte sich das gemessene Marktrisiko im Rahmen der „normalen Limite“.

Das Marktrisikomanagement erfolgt in den einzelnen Banken auf Basis der vom Risikocontrolling täglich ermittelten Marktrisikoposition durch den Dispositionsausschuss, der regelmäßig tagt und sich intensiv mit der zukünftigen Entwicklung der Finanzmärkte und Marktparameter auseinandersetzt. Darüber hinaus gibt das Group-Aktiv-Passiv-Committee (ALCO) und dessen Unterausschuss (Treasurer-Committee) auf Grundlage der Marktanalysen eine Tendenzaussage für mittel- und längerfristige Positionierungen in der Group. Die Umsetzung obliegt auch hier den einzelnen Banken im Rahmen ihrer von der Holding vorgegebenen Risikolimite.

Durch das im Jahr 2004 von den staatlichen Aufsichtsbehörden in der Hypo Public Finance Bank, Dublin (damals noch: Hypo Real Estate Bank International, Dublin), genehmigte Handelsbuch kann die Bank auch verstärkt von kurzfristigen Marktschwankungen profitieren. Sich hieraus ergebende Marktrisiken unterliegen ebenfalls dem oben dargestellten strengen Risikomanagementprozess, inklusive einer täglichen Risikomessung, Limitierung und Reporting an die Geschäftsleitung.

Liquiditätsrisiko

Das oberste Ziel der Liquiditätsrisikostrategie der Hypo Real Estate Group, die im zentralen Group ALCO für die gesamte Gruppe verabschiedet wurde, ist die uneingeschränkte Gewährleistung der jederzeitigen Zahlungsfähigkeit jeder einzelnen Bank in der Hypo Real Estate Group. Gemäß dem internen Limitsystem muss jederzeit an den jeweils folgenden fünf Tagen der Saldo von voraussichtlich eingehenden und abfließenden Zahlungsströmen und möglichen liquiditätsbeschaffenden Maßnahmen, die so genannte Liquiditätsposition, zumindest ausgeglichen sein. Sie wird täglich unter Berücksichtigung von konservativen Vorsichtsabschlägen („haircuts“) bestimmt und durch das unabhängige Risikocontrolling überwacht und an den Vorstand berichtet.

Um darüber hinaus kurzfristige Refinanzierungsnotwendigkeiten frühzeitig zu erkennen, wird handelsunabhängig eine auf 90 Tage ausgeweitete Liquiditätsvorausschau erstellt, die als Grundlage für die aktive und vorausschauende Liquiditätssteuerung dient. Zur Gestaltung der strukturellen langfristigen Liquidität bedienen sich die Banken in der Group einer Kapitalablaufbilanz, die zusätzlich nach einzelnen Produktgruppen untergliedert ist und so auch die Feinsteuerung nach Marktsegmenten erlaubt. Darauf aufbauend wird unter Berücksichtigung des geplanten Neugeschäftes ein jährlicher Fundingplan erstellt, verabschiedet und in seiner Umsetzung nachgehalten. Bei dieser Vorgehensweise hat sich die Hypo Real Estate Group eng an den Baseler Vorgaben zum Liquiditätsmanagement orientiert.

Im kurzfristigen Bereich verfügen alle Banken in der Group über einen ausgezeichneten Zugang zum Geldmarkt. Daneben halten die Banken umfangreiche Liquiditätsvorsorgebestände, die im Rahmen der geldpolitischen Operationen des Systems der Europäischen Zentralbank verwendet bzw. im Repo-Markt zur Liquiditätsbeschaffung eingesetzt werden können. Die gute Liquiditätssituation zeigt sich auch an den relevanten Kennzahlen nach Grundsatz II des deutschen Kreditwesengesetzes, die im Dezember 2006 bei den inländischen Banken über 1,5 – und damit deutlich über dem vorgegebenen Mindestwert von 1 – lagen. In Irland sichert die Notenbank zusätzlich durch Vorschriften über die Anlage eines Viertels der aufgenommenen längerfristigen Fundingmittel in hoch liquiden Assets die jederzeitige Zahlungsfähigkeit der Banken.

Für mittel- und langfristige Refinanzierungen sind öffentliche Pfandbriefe sowie Hypothekenpfandbriefe mit ihrer besonderen Bonität und Liquidität die wichtigsten Refinanzierungsinstrumente für die Group. Im Jahr 2006 wurden allein Pfandbriefe mit einem Volumen von ca. 15 Mrd. € emittiert. Das dritte Standbein bilden unbesicherte Kapitalmarktemissionen. Die Schaffung von Commercial-Paper-, Debt-Issuance- und Medium-Term-Note-Programmen sowie die Emission von Geldmarktbonds

(SLIMBO) haben die Banken der Group darüber hinaus in die Lage versetzt, am Markt noch schneller und flexibler reagieren zu können.

Durch die Möglichkeiten des neuen Pfandbriefgesetzes, die in der Hypo Real Estate Group nicht zuletzt durch die interne Neustrukturierung konsequent genutzt werden, ist die Hypo Real Estate Group in den nächsten Jahren in der Lage, das Instrument des Pfandbriefes noch stärker einzusetzen. Dies hat auch positive Auswirkungen auf die im Rahmen der Risikotragfähigkeitsanalyse quantifizierten Liquiditätsrisiken. Der Szenarioansatz basiert dabei auf den möglichen Auswirkungen einer Herabstufung des Ratings auf die Refinanzierungskosten für unbesicherte Emissionen der gesamten Group.

Operational Risk

Die Übernahme von Risiken liegt in der Natur des Bankgeschäftes. Operational Risk ist dabei eine unvermeidbare Konsequenz und gewinnt mit den zunehmend komplexeren, internationalen Geschäften immer mehr an Bedeutung. Die Hypo Real Estate Group verfolgt die Strategie, festgelegt in einer groupweit gültigen OpRisk Policy, potenzielle Risiken durch ein Basel-II-konformes OpRisk-Mess- und -Managementsystem zu erfassen und über eine institutweite Risikokultur die proaktive Begegnung von Operational Risk zu fördern. Somit können frühzeitig risikomindernde bzw. schadenbegrenzende Maßnahmen eingeleitet werden, um die Risiken auf ein vertretbares Maß zu reduzieren.

Im Einklang mit den regulatorischen Anforderungen ist Operational Risk in der Hypo Real Estate Group definiert als die Gefahr von Verlusten, verursacht durch fehlerhafte interne Prozesse, menschliche Fehler, Technologieversagen oder externe Ereignisse. Diese Definition schließt Rechtsrisiken mit ein. Strategische und Reputationsrisiken sind nicht enthalten.

2006 hat die Hypo Real Estate Group die zentral gesteuerte Konzeption und Umsetzung des OpRisk-Managementsystems unter Berücksichtigung der Anforderungen der „Sound Practices for the Management and Supervision of Operational Risk“ nach Basel II weitgehend abgeschlossen. Mit Umsetzung des organisatorischen Rahmens zur Aufgaben- und Verantwortungsstruktur in den Banken und der Ergänzung der technischen Unterstützung zur Erfassung und Identifizierung von Operational Risk sind nunmehr alle wesentlichen Voraussetzungen für ein entsprechend dem Geschäftsmodell ausgestaltetes Operational Risk Management in der Hypo Real Estate Group implementiert.

Identifizierung, Analyse und Management liegen in der Verantwortung der einzelnen Bereiche in den Banken. OpRisk-Vorfälle werden daher dezentral in der Loss Database nach groupeinheitlichen Vorgaben erfasst. Als Frühindikatoren für potenzielle Risikoquellen wird insbesondere die Auswertung von Key-Risk-Indikatoren in den Banken genutzt. Im Berichtsjahr wurde zudem eine Top-Down-Risikoinventur durchgeführt. Für die Einschätzung bereichsspezifischer Operational Risks sowie möglicher Managementmaßnahmen wird seit 2006 das technisch unterstützte Risk Self Assessment eingesetzt.

Die gesammelten Informationen werden jeweils bankenintern und zentral durch den Bereich Group Risk Control ausgewertet. Im halbjährlich tagenden OpRisk Committee, das mit Vorstandsmitgliedern aller Einheiten besetzt ist, werden die Ergebnisse im OpRisk-Report vorgestellt. Bei Bedarf entscheidet das Gremium über die Umsetzung groupweiter Risikomanagementmaßnahmen.

Da die zunehmende Komplexität der Produkte der Hypo Real Estate Group zunehmend Modellrisiken nach sich zieht, wurde 2006 zur qualitativen Kontrolle und Begrenzung dieses Risikos im Bereich Group Risk Control die Einheit Modellvalidierung etabliert.

Modellrisiken fassen alle Risiken zusammen, die sich daraus ergeben, dass zur Abbildung der realen Situation aufgrund ihrer komplexen Struktur auf vereinfachende Modelle Rückgriff genommen werden muss. Insbesondere fällt hierunter das Risiko, dass Bewertungsmodelle für genehmigte Produkte, im Besonderen strukturierte Produkte und Derivate, die tatsächliche reale Marktdynamik nicht hinreichend genau widerspiegeln.

Die Modellvalidierung im Risikocontrolling überprüft einerseits die Bewertungsmodelle unabhängig von den Banken für alle Produkte, andererseits stellt sie die Modellkonsistenz innerhalb der Gruppe sicher. Während durch die unabhängige Prüfung und Dokumentation der verwendeten Modelle das Modellrisiko dokumentiert, kontrolliert und reduziert wird, ist die Gewährleistung von Modellkonsistenz notwendige Basis für eine einheitliche Gewinn-und-Verlust-Kalkulation sowie für eine konsistente Risikomessung auf Groupebene.

Die IT wurde 2006 im Zuge der Konsolidierung der IT in der Group in die Hypo Real Estate Systems, eine 100 %ige Tochter der Hypo Real Estate Holding AG, ausgelagert. Da die Auslagerung die bisherigen IT-Bereiche der Banken zusammen mit der zentralen Einheit in der Holding umfasste, ist das OpRisk-Mess- und -Management der IT-Risiken weiterhin gewährleistet.

Der Steuerung von Rechtsrisiken als Bestandteil des Operational Risk kommt in der Hypo Real Estate Group eine wichtige Rolle zu. Hierbei liegt ein besonderer Fokus auf den Kategorien Vertragsrisiken, Rechtsprechungsrisiken und Rechtsrisiken des Finanzierungsobjektes.

Als Vertragsrisiko definiert die Group die möglichen Nachteile aus nicht durchsetzbaren Verträgen bzw. Vertragsbestandteilen, verursacht durch Mängel in der Vertragsgestaltung oder -dokumentation. Die Group verwendet weitestgehend Standardvertragsmuster, die an das lokale Recht angepasst sind. Diese Muster bilden die Grundlage für die konkrete Individualvertragsdokumentation, die jeweils von juristisch ausgebildeten und mit dem lokalen Recht vertrauten Mitarbeitern erstellt wird. Die verwendeten Vertragsmuster und -klauseln werden regelmäßig intern und extern auf ihre wirtschaftlichen und rechtlichen Folgen überprüft. Ein besonderes Augenmerk legt die Hypo Real Estate Group auf die branchenweite Standardisierung von Vertragsmustern. Diese hat, wie das Beispiel der von der Initiative Finanzplatz Deutschland vorgeschlagenen Muster zeigt, einen weiteren Effizienzgewinn und eine deutliche Risikominimierung zur Folge.

Als Rechtsprechungsrisiko ist das Risiko definiert, dass nach einer Änderung der Rechtsprechung wirksam geschlossene Verträge ganz oder teilweise nicht mehr durchführbar oder durchsetzbar sind. Zur Begrenzung dieses Risikos beobachten wir eingehend die Entwicklung der Rechtsprechung. Dies erfolgt intern durch die jeweiligen Rechts- und Dokumentationsabteilungen, extern durch spezialisierte Anwaltskanzleien.

Der wirtschaftliche Wert des Finanzierungsobjektes wird durch rechtliche Rahmenbedingungen determiniert. Hierzu zählen beispielsweise Mietverträge, die die Miethöhe und die Mietdauer oder Genehmigungen für den Betrieb oder die Nutzung des Objektes regeln. Bestandteil unseres Kreditprozesses ist regelmäßig eine „legal due diligence“, in der diese rechtlichen Rahmendaten sorgfältig geprüft werden. Regelmäßig fließen unsere Erfahrungen bei der Durchführung der Finanzierung und der dabei gewonnenen Erkenntnisse über mögliche rechtliche Risiken des Finanzierungsobjektes in die Optimierung dieses Legal-due-diligence-Prozesses ein.

Strategische und sonstige Risiken

Die Begrenzung des strategischen Risikos als das Risiko der falschen Einschätzung wesentlicher Entwicklungen und Trends in den Hauptgeschäftsfeldern der Group ist das Ziel der intensiven Analyse der Konkurrenzsituation sowie des rechtlichen und regulatorischen Umfeldes der geschäftsrelevanten Märkte durch das oberste Management. Die Geschäfts- und Risikostrategie der Group ist darauf ausgerichtet, die Einkommensströme durch das Erschließen der neuen Geschäftsfelder Asset Based Finance und Infrastructure Project Finance neben dem Kapitalmarktgeschäft weiter zu diversifizieren, um so das strategische Risiko der bislang hauptsächlichen Ausrichtung auf das Geschäftsfeld der internationalen gewerblichen Immobilienfinanzierung weiter zu reduzieren. Die in der Vergangenheit bewiesene Flexibilität der Group hinsichtlich organisatorischer und strategischer Veränderungen hat sich hierbei als große Unterstützung erwiesen.

Reputationsrisiken, die beispielsweise aus dem Geschäftsgebaren, durch das Verhalten von Kunden der Group oder als Folge schlagend gewordener Risiken anderer Risikoarten entstehen, können über negative Publicity – begründet oder unbegründet – nachhaltig negativen Einfluss auf den Unternehmenswert haben.

Ein groupweit gültiger Verhaltenskodex, der Grundsätze des fairen Verhaltens gegenüber allen Interessengruppen definiert, wird zusammen mit der Einhaltung der Geldwäsche- und Compliance-Vorschriften und der Richtlinien zu Insidergeschäften durch lokale Compliance Officer überwacht. Groupweit gültige Kreditgrundsätze definieren ethische Standards, die bestimmte Geschäfte bzw. Geschäftspartner ausschließen. Im Sinne eines einheitlichen Außenbildes der Group ist in einem Presseleitfaden für alle Mitarbeiter der Umgang mit der Presse unter Einbezug der Einheit Group Corporate Communication geregelt.

Zusammenfassende Darstellung

2007 wird die Hypo Real Estate Group ihre Geschäftsaktivitäten noch stärker von einem „Buy and Hold"- hin zu einem „Buy and Distribute"-Ansatz ausrichten. Zusätzlich werden die neuen Geschäftssegmente Infrastructure Finance und Asset Based Finance stärker ausgebaut. Das Adressrisiko aus allen Geschäftssegmenten wird im Wesentlichen durch die strikten Risikovorgaben im Cashflow-basierten Neugeschäft und eine intensive Risikoüberwachung des Neu- und Bestandsgeschäftes effektiv begrenzt.

Zur Unterstützung der Risikoprofiloptimierung der Hypo Real Estate Group haben wir im Zuge der Anfang 2007 kommunizierten divisionalen Steuerung der Group ein monatliches Group Risk Management Committee zur integrierten Überwachung und Steuerung aller wesentlichen Risikoarten eingerichtet. Entsprechend der divisionalen Struktur sind ab 2007 die Bereiche Group Credit Risk Management und Group Risk Control dem CRO unterstellt.

Damit ist gewährleistet, dass auch 2007 die angewandten Verfahren zur Risikofrüherkennung, -messung und -überwachung aller Risikoarten entsprechend den zunehmend komplexeren Produkten und Geschäftsprozessen kontinuierlich groupweit einheitlich weiterentwickelt werden. Die Steuerungsimpulse aus der umfassenden, unabhängigen Berichterstattung im Group Risk Management Committee zusammen mit einer noch intensiveren Risk/Return-Analyse werden das Risikoprofil der Hypo Real Estate Group weiter optimieren.

Einen weiteren zentralen Meilenstein im Jahr 2007 für die Hypo Real Estate Group stellt die aufsichtsrechtliche Prüfung der umfangreichen Basel-II-Vorschriften dar.

Gesamtwirtschaftliche Lage

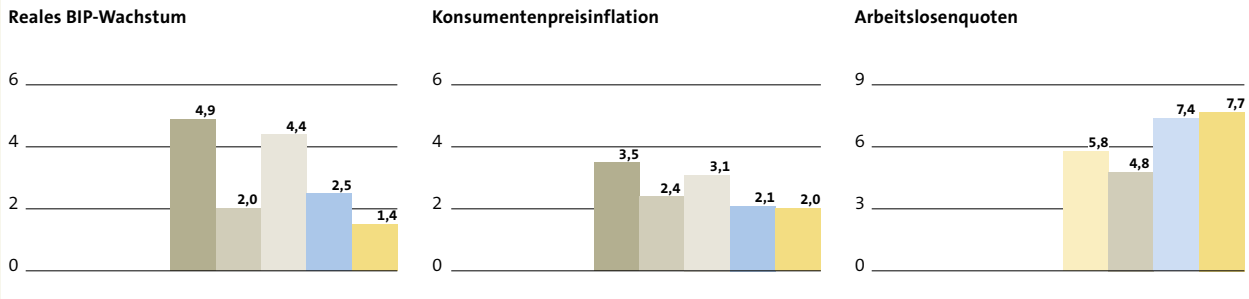
Für 2007 wird allgemein eine leichte konjunkturelle Abkühlung erwartet. Dies trifft sowohl für die wichtigsten Weltregionen als auch für Deutschland zu. Die Ölpreise werden für 2007 zumeist auf dem Niveau zwischen 60 und 65 US$ je Barrel gesehen, während die Terminmärkte für andere Rohstoffe eher auf fallende Preise hindeuten. Neben den nur schwer fassbaren geopolitischen Risiken sind es nach wie vor die hohen Leistungsbilanzungleichgewichte, die weltweit gewisse Sorgen bereiten. Das weiterhin hohe US-amerikanische Defizit ist auf die Bereitschaft der internationalen Anleger angewiesen, ihr Portfolio weiterhin in Richtung amerikanischer Vermögenswerte zu verändern. Eine Bedingung dafür ist ein nicht zu abruptes Ende der guten Immobilienkonjunktur in den USA.

In Deutschland trägt unter anderem die Erhöhung der Mehrwertsteuer zu einem 2007 etwas gedämpften Wachstum bei. Positiv zu bewerten ist jedoch, dass der Staat damit einen deutlichen Schritt in Richtung einer nachhaltigen Finanzpolitik geht, auch wenn eine Konsolidierung über die Ausgabenseite die ökonomisch bessere Alternative wäre. Kompensierende positive Impulse von der Geldpolitik sind nicht zu erwarten, zumal das Inflationsziel der Europäischen Zentralbank auch in Deutschland gerade erreicht wird. Positiv wird die Entwicklung auf dem Arbeitsmarkt gesehen. Nachdem im Jahresverlauf 2006 die Zahl der Arbeitslosen bereits um 600.000 Personen zurückging, wird für 2007 ein weiterer deutlicher Rückgang erwartet.

Volkswirtschaftliche Prognose 2007

in %

Welt, USA, Asien, EU 15, Eurozone, Deutschland, OECD



Quelle: IMF WEO (Welt), September 2006; EIU (USA, Asien, EU 15 und Deutschland), Januar 2007

Quelle: EIU, Januar 2007

Quelle: OECD Economic Outlook, November 2006, Statistical Annex

Branchenspezifische Lage

Das Geschäftsvolumen wird aller Erwartung nach wachsen, doch sind auch Reaktionsfreudigkeit und Akzeptanz für niedrigere Renditen seitens der Kreditgeber erforderlich. Die Einführung von REITs in Großbritannien und anderen Märkten wird zur Verbreiterung der Kapitalquellen beitragen und dem europäischen Immobilienmarkt zusätzliche Liquidität zuführen. Schuldtitel werden weiter eine bedeutende Rolle spielen, mit zunehmendem Interesse an strukturierten Finanzprodukten.

Immobilienmarkt Deutschland Die zu erwartende konjunkturelle Entwicklung in Deutschland lässt bei Büroflächen einen leichten Anstieg der Spitzenmieten für Flächen mit guter bis sehr guter Ausstattung in guten bis sehr guten Lagen sowie einen weiteren Leerstandsabbau für moderne Büroflächen in guten und sehr guten Lagen und insgesamt stabile Durchschnittsmieten erwarten. Die Situation für Büroflächen mit schlechter Ausstattungsqualität sowie für Büroflächen in strukturschwächeren Gegenden dürfte angespannt bleiben.

Für den Markt mit Einzelhandelsobjekten sind stabile bis leicht steigende Spitzenmieten nach Ladenflächen in 1a-Lagen sowie weiterhin Leerstände sowie sinkende Mietpreise in den 1b-Lagen abzusehen. Die Nachfrage nach modernen Logistikflächen wächst schneller als das Angebot. Der Markt für Wohnimmobilien lässt für 2007 stabile Wohnimmobilienpreise erwarten, die Entwicklung wird sich jedoch aufgrund regionaler Unterschiede sehr differenzieren.

Immobilienmarkt Europa Da die Nachhaltigkeit der aktuellen Renditen im Jahr 2007 an vielen Märkten fraglich ist, ist zu erwarten, dass die Erträge der Investoren hauptsächlich auf Mietwachstum oder Neuplatzierung zurückzuführen sein werden. Die Mieten an den wichtigen europäischen Märkten stiegen weiter an – weitgehend infolge des knappen Angebots. Da die Zahl der Projekte im Jahresverlauf 2006 niedrig blieb, ist für 2007 eine weiter gehende Reduzierung der Leerstände in Europa zu erwarten.

Durch steigende Büroflächenmieten charakterisierte Märkte werden künftig aller Erwartung nach Spanien, Mittel- und Osteuropa, Frankreich und Russland sein. In Russland sind die Bürorenditen in den vergangenen zwölf Monaten erheblich gefallen, was auf das anhaltend starke Investoreninteresse verweist. Im Einzelhandelsbereich werden in Spanien, Mittel- und Osteuropa, Deutschland und Russland steigende Mieten erwartet. In den Märkten Zentral- und Osteuropa, Deutschland, Spanien und Russland ist mit einem Anstieg der gewerblichen Mieten zu rechnen. Im Vergleich zu anderen Sektoren sind die Anlagerenditen für Gewerbeimmobilien in Westeuropa weiter hoch.

Immobilienmarkt USA In den USA werden für 2007 keine wesentlichen Veränderungen erwartet. Da noch keine Anzeichen einer Konjunkturbelebung abzusehen sind, dürfte nach wie vor Zurückhaltung speziell beim Wohnimmobilienmarkt zu verspüren sein. Der Büroimmobilienmarkt dürfte sich in den wichtigsten Investmentmetropolen aber noch für die nächsten eineinhalb Jahre leicht positiv entwickeln, wenn das Zinsniveau und die Energiepreise konstant bleiben. Hier dürfte für 2007 wieder mit steigenden Anfangsrenditen zu rechnen sein. Die Leerstandsraten dürften leicht sinken, und Spitzenmieten könnten leicht steigen.

Immobilienmarkt Asien Das unaufhörliche Wachstum der Volkswirtschaften Asiens wirkt sich auf einige der Immobilienmärkte innerhalb Asiens aus, welche wachsende Nachfrage insbesondere nach Büro-, Wohn- und Einzelhandelsraum verzeichnen. Dies in Verbindung mit einer verbesserten Markttransparenz, attraktiven Preisen und Renditen, führt zu einem Kapitalzufluss in Immobilien in den asiatisch-pazifischen Raum. Der Großteil des derzeit investierten Kapitals kommt aus den USA. Mit einer steigenden Nachfrage von Investoren aus dem Nahen Osten, Japan und Australien wird gerechnet. Da qualitativ hochwertige Immobilien weiterhin schwer zu finden sind, ist zu erwarten ist, dass die starke Nachfrage nach deratigen Objekten zu einem weiteren Rückgang der Renditen führen wird, was wiederum einen

verstärkten Abfluss von Kapitals in Sekundärmärkte zur Folge haben dürfte. Das Wachstum des asiatisch-pazifischen Raums, sowie die künftige Entwicklung seiner Immobilienmärkte, steht in engem Zusammenhang mit dem Wachstum der beiden Volkswirtschaften China und Indien, sowie den Entwicklungen in den USA, die als bedeutender Exportpartner dieser beiden Länder und als Hauptquelle des derzeit in die dortigen Immobilienmärkte fließenden Kapitals eine entscheidende Rolle spielt.

Asset-Finance Märkte

Europa Im Ausblick auf das Jahr 2007 wird erwartet, dass der Markt für Infrastrukturfinanzierungen in Europa den starken Trend aus dem Jahr 2006 fortsetzen wird. In allen Bereichen ist mit einem Zuwachs, insbesondere von großvolumigeren Transaktionen zu rechnen, speziell in den Bereichen Transport und Energie. Infrastrukturfonds und etablierte strategische Marktteilnehmer überbieten sich bei der Vergabe von Konzessionen und Nutzungsrechten gegenseitig. Dementsprechend steigen die Preise für solche Projekte. Liquidität ist also für neue Transaktionen ausreichend vorhanden. Um konkurrenzfähig zu bleiben versuchen die Kreditnehmer zunehmend flexiblere Kreditbedingungen und bessere Preise auszuhandeln, entsprechend umsichtig müssen die Kreditgeber agieren.

USA Für den US-amerikanischen Markt werden für das Jahr 2007 bedeutende Geschäftsansätze für strukturierte Finanzierungen erwartet. In einem ausgeglichenen Geschäftsumfeld, wie es in der Transportbranche lange nicht zu sehen war, führt die wirtschaftliche Erholung vieler Fluggesellschaften dazu, dass Airlines und Leasinggeber ihre Flotten erneuern. Die Transportinfrastruktur (Häfen, Schienenwege, Fernstraßen und ähnliche Infrastrukturmaßnahmen) als weiterer wesentlicher Bereich der Branche benötigt für weiteres regionales Wachstum signifikante Investitionen durch Eigen- und Fremdkapitalgeber um mit der Nachfrage nach wichtigen Bau- und Erweiterungsmaßnahmen mithalten zu können. Partnerschaften und Programme zwischen öffentlichen und privaten Gesellschaften (Public Private Partnerships) gewinnen in den USA mehr und mehr an Bedeutung, da Kommunen und Bundesstaaten vermehrt an den privaten Sektor zur Finanzierungen langfristiger Projekte herantreten. Gleichzeitig zog im Jahr 2006 der Energiesektor, und hier insbesondere der Bereich der regenerativen Energien, wesentliches Kapital, Medien- und Regierungsinteresse auf sich. Dieser Bereich bietet deutliche Wachstumschancen, auch für die Finanzierungsbranche. Dennoch sollte hierbei die Zusammenarbeit auf erfahrene Marktteilnehmer und nachhaltige Technologien beschränkt werden, damit das Kreditportfolio nicht unnötig den Schwankungen der üblichen Marktzyklen ausgesetzt wird.

Asset Management

Für das Jahr 2007 wird für das Asset Management, speziell für Europa, ein weiteres Wachstum erwartet. Die zunehmende Komplexität strukturierter Finanzierungsprodukte in Verbindung mit neuen Asset-Klassen, die auf den Markt kommen, werden die Nachfrage nach professionell gemanagten Produkten weiter beleben. Auch die stetige Nachfrage von Investorenseite nach strukturierten Finanzierungsprodukten im Rahmen einer generellen Vermögensallokation wird ein Erfolgsfaktor. Das Investitionsvolumen eines Asset Managers unterstützt die Vermögensallokation und ermöglicht kleineren Investoren aus der gesamten Produktpalette, die auf den Markt gebracht wurde, Nutzen zu ziehen. Im Jahr 2007 werden neue Produkte, wie European Commercial Real Estate Collateralized Debt Obligations auf den Markt kommen. Marktforschungen haben bereits eine hohe Nachfrage für diese gemanagten Verbriefungen, denen ein nachrangiges Immobiliendarlehen und eine verbriefte Anleihe zugrunde liegt, ergeben. Aufgrund dieser positiven Entwicklung bauen viele Banken separate Asset Management Einheiten auf. In diesem wettbewerbsintensiveren Asset Management Markt werden die entscheidenden Erfolgsfaktoren die bisherige Leistungsbilanz und das gemanagte Assetvolumen sein.

Unternehmensspezifische Lage

Die Prognosen, die sich auf die zukünftige Entwicklung der Hypo Real Estate Group beziehen, stellen Einschätzungen dar, die auf Basis aller zum jetzigen Zeitpunkt zur Verfügung stehenden Informationen getroffen wurden. Sollten die den Prognosen zugrunde gelegten Annahmen nicht eintreffen oder Risiken – wie die im Risikobericht angesprochenen – in nicht kalkulierter Höhe eintreten, so können die tatsächlichen Ergebnisse von den zurzeit erwarteten Ergebnissen abweichen.

Ausrichtung des Konzerns

Vorstand und Aufsichtsrat haben wesentliche Schritte und Maßnahmen für eine neue Wachstumsphase des Konzerns festgelegt:

- Die Hypo Real Estate Group wird die bereits eingeleitete Verbreiterung der Geschäftsbasis intensivieren. Neben der Finanzierung großvolumiger gewerblicher Immobilien wird das Know-how im Financial Engineering verstärkt auch auf andere Asset-Klassen angewendet. Dadurch soll die Ertragsbasis des Konzerns verbreitert und dessen Risikoprofil weiter diversifiziert werden. Erste Schritte waren 2006 die Etablierung der Bereiche Infrastrukturfinanzierung und Asset Based Finance.
- Mit Beginn dieses Geschäftsjahres werden die Segmente Hypo Real Estate International und Hypo Real Estate Deutschland zum Segment „Commercial Real Estate“ zusammengelegt. Damit wird dem erfolgreichen Neuaufbau des Deutschland-Geschäfts und der internationalen Ausrichtung der Kunden Rechnung getragen. Eine Aufteilung in In- und Auslandsgeschäft ist somit nicht mehr erforderlich. Die rechtliche Struktur der Gruppe mit den drei Einheiten Hypo Real Estate Bank International AG in Stuttgart, Hypo Real Estate Bank AG, München, und Hypo Public Finance Bank, Dublin, wird ungeachtet der Neusegmentierung beibehalten.
- Darüber hinaus werden die in dem vergangenen Jahr aufgebauten Distributionskanäle für Finanzierungen als zentraler Werttreiber der Gruppe etabliert. Dazu zählt zum Beispiel der Ausbau der Verbriefung (Securitization), durch die das Bilanzvolumen verringert und Eigenkapital für weiteres Wachstum freigesetzt wird. Ziel ist es, das Eigenkapital des Konzerns konsequent nach den besten Renditemöglichkeiten zu allokieren. Die Wertschöpfungskette umfasst auch die Stärkung des Asset Managements, worunter die Verwaltung von Finanzierungsrisiken zu verstehen ist, denen Immobilien als Assets zugrunde liegen. Die Asset-Based-Finance-Geschäfte außerhalb der Immobilienfinanzierungen, die Aktivitäten bei Capital Markets und das Asset Management werden im Segment „Asset Finance und Asset Management“ zusammengefasst.
- Zur Optimierung des Risiko- und Ertragspotenzials der Gruppe wird ein konzernweites Portfoliomanagement in der Holding etabliert. Dieses ist für die Steuerung des gesamten Bestandsportfolios der Bank verantwortlich; bislang wird diese Funktion von den operativen Einheiten wahrgenommen.

Erwartete Ertragslage

Wie in den Vorjahren hat die Hypo Real Estate Group auch im Geschäftsjahr 2006 ihre ambitionierten Erwartungen voll erfüllt und teilweise übertroffen.

Die Planung der zukünftigen Geschäftsjahre basiert auf den eingeleiteten Wachstumsschritten und auf der neuen Segmentstruktur. Darüber hinaus liegen der Planung folgende Prämissen zugrunde:

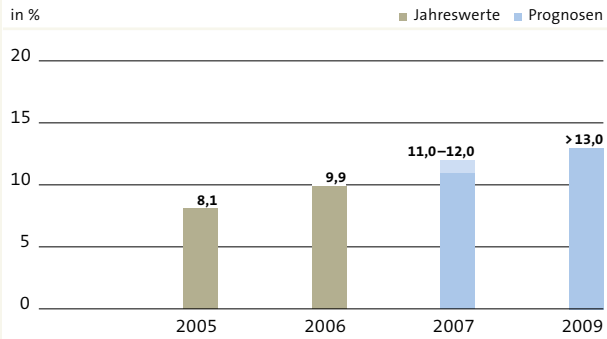
- Die makroökonomische Entwicklung wird wie in den Prognoseberichtsteilen zur volkswirtschaftlichen und branchenspezifischen Lage beschrieben erwartet.
- Es wird mit einer Inflationsrate von rund 2,5 % geplant.
- Abgeleitet aus den Terminkursen, basiert die Planung auf leichten Kurssteigerungen des Euros gegenüber dem US-Dollar und dem japanischen Yen sowie relativ konstanten Kursen gegenüber dem britischen Pfund.
- Für den Konzern wird mit einer Kernkapitalquote von 7,0 % geplant. Das Kernkapital beinhaltet dabei eine Emission von Hybridkapital, das bis zu 10 % des Eigenkapitals betragen wird. Ohne Berücksichtigung der Hybridemission strebt die Hypo Real Estate Group eine Kernkapitalquote von 6,3 % an.

Insgesamt rechnet der Vorstand mit der Fortsetzung der positiven Geschäftsentwicklung in den nächsten Jahren. Für das Geschäftsjahr 2007 wird ein Konzernergebnis vor Steuern von mindestens 680 Mio. € angestrebt. Das Geschäftssegment Commercial Real Estate wird ein Ergebnis vor Steuern in der Bandbreite 630 Mio. € bis 650 Mio. € beitragen. Für das Geschäftssegment Asset Finance und Asset Management beläuft sich die Bandbreite auf 90 Mio. € bis 110 Mio. €.

Die Eigenkapitalrendite nach Steuern soll sich im Geschäftsjahr 2007 zwischen 11 % und 12 % bewegen. Für das Jahr 2009 wird für die Eigenkapitalrendite nach Steuern ein Zielwert von mindestens 13 % gesetzt.

Die deutliche Verbesserung der Eigenkapitalrentabilität nach Steuern resultiert aus höheren operativen Erträgen, einer konstanten Kreditrisikovorsorge und einem nur moderat steigenden Verwaltungsaufwand. Für die operativen Erträge des Konzerns rechnet der Vorstand im

Eigenkapitalrentabilität nach Steuern[1)]



[1)] ohne Berücksichtigung der Effekte aus aktivierten Verlustvorträgen und des Ertrags aufgrund aktivierter Körperschaftsteuerminderungsguthaben

Geschäftsjahr 2007 mit einem Anstieg auf mehr als 1,2 Mrd. €. Davon entfallen mehr als 85 % auf den Zinsüberschuss und den Provisionsüberschuss. Wesentlicher Einflussfaktor auf die Höhe des Zinsüberschusses und des Provisionsüberschusses ist das Volumen des Neugeschäfts und die Entwicklung des Immobilienfinanzierungsportfolios. Der Vorstand geht davon aus, dass das Neugeschäft im Jahr 2007 bei mindestens 25 Mrd. € liegen wird, bei einer durchschnittlich erzielten Rendite von mehr als 13 % nach Steuern. Darin ist nicht das Off-balance-sheet-Geschäft aus Verbriefung und Syndizierung eingeschlossen. In diesem zusätzlichen Geschäft liegen genauso wie im Asset Management große Ertragschancen.

Sollte am Markt das Neugeschäft nicht in der geplanten Höhe erzielt werden können und/oder sollte es zu höheren als den geplanten Abflüssen im Bestandsportfolio kommen, könnten negative Auswirkungen auf die operativen Erträge entstehen. Auch in diesem Fall wird die Hypo Real Estate Group ihre strengen Risiko- und Renditekriterien nicht lockern. Dagegen stellt ein über dem Plan liegendes Neugeschäft z. B. aus der im letzten Jahr forcierten Expansion in neue Märkte wie Indien oder Singapur eine erhebliche Chance dar.

Das Handelsergebnis und das Finanzanlageergebnis stellen einen Teil der operativen Erträge dar. Diese beiden Positionen werden insgesamt bis zu 15 % der operativen Erträge ausmachen. Einen Teil dieses Ergeb-

nisses erzielt die Hypo Real Estate Group aus kapitalmarktbezogenen Aktivitäten, die naturgemäß – je nach den Marktverhältnissen – Schwankungen unterliegen. Diese Schwankungen können Chancen oder Risiken darstellen.

Da das Erzielen von Erträgen im Bankgeschäft in der Regel nicht ohne das Eingehen von Risiken möglich ist, ist ein erneutes Ansteigen der Kreditrisikovorsorge nicht auszuschließen. Die Hypo Real Estate Group begegnet diesem Risiko durch eine risikoorientierte Konzernsteuerung. Ein weiterer Schritt hierzu ist die Etablierung des konzernweiten Portfoliomanagements in der Holding. Für das Geschäftsjahr 2007 wird konzernweit eine Kreditrisikovorsorge von 150 Mio. € bis 160 Mio. € prognostiziert.

Die Hypo Real Estate Group wird ihre hohe Kostendisziplin beibehalten. Die Wachstumsschritte werden helfen, die Kostenbasis und die Effizienz noch weiter zu verbessern. Für den Konzern wird im Geschäftsjahr 2007 ein Verwaltungsaufwand von 360 Mio. € bis 370 Mio. € erwartet.

Die Wechselkursentwicklung des Euros gegenüber den international bedeutenden Währungen sollte keinen wesentlichen Einfluss auf die Gewinn-und-Verlust-Rechnung haben, da offene Währungspositionen für das laufende Jahr in der Regel unmittelbar geschlossen werden. Daher sieht die Hypo Real Estate Group hierin weder eine wesentliche Chance noch ein wesentliches Risiko.

Erwartete Finanzlage

Die Hypo Real Estate Group wird auch in der Zukunft eine breite Palette von Refinanzierungsmöglichkeiten nutzen. Die Bündelung der Refinanzierungsfunktionen im Konzern wird die Schlagkraft der Hypo Real Estate Group noch weiter erhöhen. Darüber hinaus wird durch die erstmalige Emission von Hybridkapital die Kapitalbasis gestärkt werden. Insgesamt wird die Liquidität jederzeit ausreichend gesichert sein. Ferner wird die Basis geschaffen für weiteres Wachstum im Bereich des Commercial Real Estate wie auch im Segment Asset Finance und Asset Management.

Für die Refinanzierung kann eine Verbesserung des Ratings eine wesentliche Chance darstellen, da sie voraussichtlich zu einer Verringerung der Zinsaufwendungen führen würde. Dagegen hätte eine Verschlechterung des Ratings, wovon nicht ausgegangen wird, belastende Effekte.

Finanzierung von 3.600 Eisenbahnwaggons in den USA

Die Hypo Public Finance USA, Inc. hat eine besicherte Finanzierung mit variabler Verzinsung mit Babcock & Brown Rail North America LLC (BBRNA) in Höhe von US$ 238 Mio. abgeschlossen. Hierbei handelt es sich um einen Investor aus der Babcock & Brown Gruppe, der als Eigentümer der Waggons diese wiederum an Eisenbahn-, Energie- und Industrieunternehmen in den USA und Kanada vermietet. Hypo Public Finance war der alleinige Lead Arranger dieser strukturierten Finanzierung. Mehr als 90 % der finanzierten Waggons sind aus dem Baujahr 2005/2006, und mehr als 65 % der Waggons sind an Mieter mit hoher Bonität vermietet.

Konzernabschluss

84 | Gewinn-und-Verlust-Rechnung
85 | Bilanz
86 | Entwicklung des Eigenkapitals
87 | Kapitalflussrechnung
88 | Anhang (Notes)
139 | Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers

Die vorgelegten Zahlen bestätigen unser entschlossenes Handeln:
Ergebnis vor Steuern: 571 Mio. €
Eigenkapitalrentabilität nach Steuern: 9,9 %

Gewinn-und-Verlust-Rechnung für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2006

Erträge/Aufwendungen

in Mio. €	Notes · Seite	2006	2005	Veränderung in Mio. €	Veränderung in %
Zinserträge		7.504	7.111	393	5,5
Zinsaufwendungen		6.693	6.389	304	4,8
Zinsüberschuss	30 · 107	**811**	**722**	89	12,3
Kreditrisikovorsorge	31 · 107	159	151	8	5,3
Zinsüberschuss nach Kreditrisikovorsorge		**652**	**571**	81	14,2
Provisionserträge		190	171	19	11,1
Provisionsaufwendungen		45	46	–1	–2,2
Provisionsüberschuss	32 · 107	**145**	**125**	20	16,0
Handelsergebnis	33 · 107	38	27	11	40,7
Finanzanlageergebnis	34 · 108	86	67	19	28,4
Verwaltungsaufwand	35 · 108	335	317	18	5,7
Saldo sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen	36 · 108	2	5	–3	–60,0
Operatives Ergebnis		**588**	**478**	110	23,0
Saldo übrige Erträge/Aufwendungen	38 · 109	–17	–35	18	51,4
darunter: Restrukturierungsaufwendungen		17	34	–17	–50,0
Ergebnis vor Steuern		**571**	**443**	128	28,9
Ertragsteuern	39 · 109	29	63	–34	–54,0
darunter: Latente Steuern auf aktivierte Verlustvorträge		–51	–46	–5	–10,9
Ertrag aufgrund aktivierter Körperschaftsteuerguthaben		–62	—	–62	> –100,0
Jahresüberschuss/-fehlbetrag		**542**	**380**	162	42,6
zuzurechnen:					
Anteilseignern (Konzerngewinn)		542	380	162	42,6
Minderheitenanteilen		—	—	—	—
		542	**380**	162	42,6

Ergebnis je Aktie

in €	Notes · Seite	2006	2005
Ergebnis je Aktie	40 · 110	4,04	2,83
Ergebnis je Aktie[1)]	40 · 110	3,20	2,49

[1)] ohne Berücksichtigung der Effekte aus aktivierten Verlustvorträgen und des Ertrags aufgrund aktivierter Körperschaftsteuerminderungsguthaben

Bilanz zum 31. Dezember 2006

Aktiva

in Mio. €	Notes · Seite	31.12.2006	31.12.2005	Veränderung in Mio. €	Veränderung in %
Barreserve	41 · 111	648	182	466	> 100,0
Handelsaktiva	7 · 96, 42 · 111	11.630	5.696	5.934	> 100,0
Forderungen an Kreditinstitute	8 · 96, 43 · 111	18.010	19.542	–1.532	–7,8
Forderungen an Kunden	8 · 96, 44 · 111	81.602	76.294	5.308	7,0
Wertberichtigungen auf Forderungen	9 · 96, 46 · 112	–940	–889	–51	–5,7
Finanzanlagen	10 · 96, 48 · 113	41.287	39.139	2.148	5,5
Immaterielle Vermögenswerte	11 · 97, 49 · 115	69	28	41	> 100,0
Sachanlagen	12 · 97, 50 · 116	46	14	32	> 100,0
Sonstige Aktiva	51 · 116	5.682	7.427	–1.745	–23,5
Ertragsteueransprüche	19 · 98, 52 · 116	3.559	4.906	–1.347	–27,5
Summe der Aktiva		**161.593**	**152.339**	9.254	6,1

Passiva

in Mio. €	Notes · Seite	31.12.2006	31.12.2005	Veränderung in Mio. €	Veränderung in %
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	13 · 97, 56 · 118	24.609	22.446	2.163	9,6
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	13 · 97, 57 · 118	12.225	10.080	2.145	21,3
Verbriefte Verbindlichkeiten	58 · 118	102.511	95.333	7.178	7,5
Handelspassiva	14 · 97, 59 · 118	5.745	3.753	1.992	53,1
Rückstellungen	15 · 97, 60 · 119	55	57	–2	–3,5
Sonstige Passiva	16 · 98, 61 · 121	8.551	11.967	–3.416	–28,5
Ertragsteuerverpflichtungen	19 · 98, 62 · 121	2.190	3.596	–1.406	–39,1
Nachrangkapital	63 · 121	2.262	2.028	234	11,5
Verbindlichkeiten		158.148	149.260	8.888	6,0
Anteilseignern zuzurechnendes Eigenkapital		3.445	3.079	366	11,9
Gezeichnetes Kapital	64 · 122	402	402	—	—
Kapitalrücklage		3.319	3.319	—	—
Gewinnrücklagen	64 · 122	641	395	246	62,3
Neubewertungsrücklage		–1.460	–1.424	–36	–2,5
AfS-Rücklage	6 · 93	–44	274	–318	> –100,0
Cashflow-Hedge-Rücklage	6 · 93	–1.416	–1.698	282	16,6
Konzerngewinn		542	380	162	42,6
Gewinnvortrag aus dem Vorjahr		1	7	–6	–85,7
Minderheitenanteile am Eigenkapital		—	—	—	—
Eigenkapital		3.445	3.079	366	11,9
Summe der Passiva		**161.593**	**152.339**	9.254	6,1

Entwicklung des Eigenkapitals

Eigenkapital	Anteilseignern zuzurechnendes Eigenkapital							Minderheitenanteile am Eigenkapital	Eigenkapital
				Neubewertungsrücklage					
in Mio. €	Gezeichnetes Kapital	Kapitalrücklage	Gewinnrücklagen	AfS-Rücklage[1]	Cashflow-Hedge-Rücklage[1]	Konzerngewinn	Gewinnvortrag aus dem Vorjahr		
Bestand zum 1.1.2005 vor Änderung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethode zur Bemessung der Risikovorsorge	**402**	**3.310**	**311**	**275**	**–1.712**	**270**	**—**	**16**	**2.872**
Änderung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethode zur Bemessung der Risikovorsorge	—	—	–142	—	—	—	—	—	–142
Bestand zum 1.1.2005 nach Änderung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethode zur Bemessung der Risikovorsorge	**402**	**3.310**	**169**	**275**	**–1.712**	**270**	**—**	**16**	**2.730**
Kapitalerhöhung/-herabsetzung	—	9	—	—	—	—	—	—	9
Erfolgsneutrale Bewertungsänderungen von Finanzinstrumenten	—	—	—	11	–357	—	—	—	–346
Erfolgswirksame Bewertungsänderungen von Finanzinstrumenten	—	—	—	–7	379	—	—	—	372
Jahresüberschuss/-fehlbetrag	—	—	—	—	—	380	—	—	380
Einstellung/Zugang Konzerngewinn	—	—	223	—	—	–223	—	—	—
Gewinnvortrag aus dem Vorjahr	—	—	—	—	—	—	7	—	7
Ausschüttung	—	—	—	—	—	–47	—	—	–47
Veränderungen im Konsolidierungskreis	—	—	–1	–5	–8	—	—	–16	–30
Veränderungen aus Währungseinfluss und sonstige Veränderungen	—	—	4	—	—	—	—	—	4
Bestand zum 31.12.2005	**402**	**3.319**	**395**	**274**	**–1.698**	**380**	**7**	**—**	**3.079**
Bestand zum 1.1.2006	**402**	**3.319**	**395**	**274**	**–1.698**	**380**	**7**	**—**	**3.079**
Erfolgsneutrale Bewertungsänderungen von Finanzinstrumenten	—	—	—	–249	–60	—	—	—	–309
Erfolgswirksame Bewertungsänderungen von Finanzinstrumenten	—	—	—	–69	342	—	—	—	273
Jahresüberschuss/-fehlbetrag	—	—	—	—	—	542	—	—	542
Einstellung/Zugang Konzerngewinn	—	—	253	—	—	–253	—	—	—
Gewinnvortrag aus dem Vorjahr	—	—	—	—	—	—	1	—	1
Ausschüttung	—	—	—	—	—	–127	–7	—	–134
Veränderungen im Konsolidierungskreis	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Veränderungen aus Währungseinfluss und sonstige Veränderungen	—	—	–7	—	—	—	—	—	–7
Bestand zum 31.12.2006	**402**	**3.319**	**641**	**–44**	**–1.416**	**542**	**1**	**—**	**3.445**

[1] Erläuterungen hierzu in Note 6 · Seite 93

Der Vorstand der Hypo Real Estate Holding AG wird der ordentlichen Hauptversammlung am 23. Mai 2007 vorschlagen, von dem Jahresüberschuss 2006 der Hypo Real Estate Holding AG in Höhe von 386 Mio. € 201 Mio. € bzw. 1,50 € je Aktie als Dividende an die Anteilseigner auszuschütten.

Kapitalflussrechnung[1)]

in Mio. €	2006	2005
Jahresüberschuss/-fehlbetrag	**542**	**380**
Abschreibungen, Wertberichtigungen und Zuschreibungen auf Forderungen und Zuführungen zu Rückstellungen im Kreditgeschäft	208	–16
Abschreibungen abzüglich Zuschreibungen auf Anlagevermögen	131	–215
Veränderung anderer zahlungsunwirksamer Posten	–261	7
Ergebnis aus der Veräußerung von Anlagevermögen	–104	2
Sonstige Anpassungen	–83	–33
Zwischensumme	**433**	**125**
Veränderung von Vermögenswerten und Verbindlichkeiten der operativen Geschäftstätigkeit nach Korrektur um zahlungsunwirksame Vorgänge		
Zugänge Vermögenswerte/Abgänge Verbindlichkeiten (–)		
Abgänge Vermögenswerte/Zugänge Verbindlichkeiten (+)		
Handelsaktiva	–5.934	–4.183
Forderungen an Kreditinstitute	1.533	2.109
Forderungen an Kunden	–5.308	750
Andere Aktiva aus operativer Geschäftstätigkeit	–54	–4.601
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	2.163	3.894
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	2.145	1.256
Verbriefte Verbindlichkeiten	7.177	–3.840
Andere Passiva aus operativer Geschäftstätigkeit	1.491	2.779
Korrektur um zahlungswirksame Posten (anteilige Zinsen, anteilige Provisionen, aufgelöstes Agio/Disagio)	–354	19
Cashflow aus operativer Geschäftstätigkeit	**3.292**	**–1.692**
Einzahlungen aus der Veräußerung von Anlagevermögen	12.070	9.885
Auszahlungen für den Erwerb von Anlagevermögen	–15.424	–7.687
Einzahlungen aus der Veräußerung von Tochterunternehmen	2	—
Auszahlungen für den Erwerb von Tochterunternehmen	–14	–34
Cashflow aus Investitionstätigkeit	**–3.366**	**2.164**
Einzahlungen aus Kapitalerhöhungen	1	16
Dividendenzahlungen	–134	–47
Mittelveränderungen aus Nachrangkapital	223	–260
Mittelveränderungen aus sonstiger Finanzierungstätigkeit	—	–16
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit	**90**	**–307**
Zahlungsmittelbestand zum Ende der Vorperiode	**182**	**275**
+/– Cashflow aus operativer Geschäftstätigkeit	3.292	–1.692
+/– Cashflow aus Investitionstätigkeit	–3.366	2.164
+/– Cashflow aus Finanzierungstätigkeit	90	–307
+/– Effekte aus Wechselkursänderungen und zahlungsunwirksamen Bewertungsänderungen	450	–258
Zahlungsmittelbestand zum Ende der Periode	**648**	**182**

[1)] Erläuterungen in Note 68 · Seite 123

Anhang (Notes)

1 · 89 | Allgemeine Informationen

Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

2 · 89 | Grundsätze
3 · 90 | Konzerneinheitliche Bilanzierung
4 · 90 | Stetigkeit
5 · 91 | Konsolidierung
6 · 93 | Finanzinstrumente
7 · 96 | Handelsaktiva
8 · 96 | Forderungen
9 · 96 | Wertberichtigungen auf Forderungen und Rückstellungen im Kreditgeschäft (Risikovorsorge)
10 · 96 | Finanzanlagen
11 · 97 | Immaterielle Vermögenswerte
12 · 97 | Sachanlagen
13 · 97 | Verbindlichkeiten
14 · 97 | Handelspassiva
15 · 97 | Rückstellungen
16 · 98 | Sonstige Passiva
17 · 98 | Aktienbasierte Vergütung
18 · 98 | Währungsumrechnung
19 · 98 | Ertragsteuern
20 · 99 | Zur Veräußerung gehaltene Vermögensgruppen
21 · 99 | Zukunftsbezogene Annahmen und Schätzungsunsicherheiten

Segmentberichterstattung

22 · 101 | Erläuterungen zur Segmentberichterstattung nach Geschäftssegmenten (primäre Segmentierung)
23 · 102 | Erfolgsrechnung nach Geschäftssegmenten
24 · 102 | Kennziffern nach Geschäftssegmenten
25 · 103 | Bestandszahlen nach Geschäftssegmenten
26 · 104 | Kennziffern zur Risikovorsorge nach Geschäftssegmenten
27 · 104 | Bankaufsichtsrechtliche Kennzahlen (auf HGB-Basis) nach Geschäftssegmenten
28 · 105 | Mitarbeiter nach Geschäftssegmenten
29 · 106 | Segmentberichterstattung nach Regionen (sekundäre Segmentierung)

Angaben zur Gewinn-und-Verlust-Rechnung

30 · 107 | Zinsüberschuss
31 · 107 | Kreditrisikovorsorge
32 · 107 | Provisionsüberschuss
33 · 107 | Handelsergebnis
34 · 108 | Finanzanlageergebnis
35 · 108 | Verwaltungsaufwand
36 · 108 | Saldo sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen
37 · 108 | Operative Erträge
38 · 109 | Saldo übrige Erträge/Aufwendungen
39 · 109 | Ertragsteuern
40 · 110 | Ergebnis je Aktie

Angaben zur Bilanz (Aktiva)

41 · 111 | Barreserve
42 · 111 | Handelsaktiva
43 · 111 | Forderungen an Kreditinstitute
44 · 111 | Forderungen an Kunden
45 · 112 | Kreditvolumen
46 · 112 | Wertberichtigungen auf Forderungen
47 · 113 | Kennziffern zur Kreditrisikovorsorge
48 · 113 | Finanzanlagen
49 · 115 | Immaterielle Vermögenswerte
50 · 116 | Sachanlagen
51 · 116 | Sonstige Aktiva
52 · 116 | Ertragsteueransprüche
53 · 116 | Nachrangige Vermögenswerte
54 · 117 | Pensionsgeschäfte
55 · 117 | Verbriefungsgeschäfte (Securitization)

Angaben zur Bilanz (Passiva)

56 · 118 | Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten
57 · 118 | Verbindlichkeiten gegenüber Kunden
58 · 118 | Verbriefte Verbindlichkeiten
59 · 118 | Handelspassiva
60 · 119 | Rückstellungen
61 · 121 | Sonstige Passiva
62 · 121 | Ertragsteuerverpflichtungen
63 · 121 | Nachrangkapital
64 · 122 | Eigenkapital
65 · 122 | Eigene Aktien
66 · 122 | Vermögenswerte und Verbindlichkeiten in Fremdwährung
67 · 122 | Treuhandgeschäfte

Angaben zur Kapitalflussrechnung

68 · 123 | Erläuterungen zu den Positionen der Kapitalflussrechnung

Angaben zu Finanzinstrumenten

69 · 123 | Derivative Geschäfte
70 · 126 | Als Sicherheit übertragene Vermögenswerte
71 · 126 | Beizulegende Zeitwerte (Fair Value) der Finanzinstrumente

Sonstige Angaben

72 · 128 | Wesentliche Konzentrationen von Aktiva und Passiva
73 · 128 | Bankaufsichtsrechtliche Kennzahlen (auf HGB-Basis)
74 · 128 | Eventualverbindlichkeiten und andere Verpflichtungen
75 · 129 | Patronatserklärungen
76 · 129 | Honorare für den Abschlussprüfer
77 · 130 | Geschäftsbeziehungen mit nahe stehenden Unternehmen und Personen
78 · 131 | Mitarbeiter
79 · 132 | Quartalsübersicht
80 · 134 | Mehrjahresübersicht
81 · 134 | Mitglieder des Aufsichtsrats und des Vorstands
82 · 135 | Anteilsbesitz der Hypo Real Estate Holding AG

1 Allgemeine Informationen

Die Hypo Real Estate Group ist ein führender internationaler Immobilienfinanzierungskonzern, der gewerbliche Immobilienfinanzierung mit modernem Investmentbanking verbindet. Konzernobergesellschaft der Hypo Real Estate Group ist die börsennotierte **Hypo Real Estate Holding Aktiengesellschaft**, die im Handelsregister des Amtsgerichts München (HRB 149393) mit folgendem Firmensitz eingetragen ist:

Unsöldstraße 2, 80538 München

Die Aktien der Hypo Real Estate Holding AG werden an der Börse in Frankfurt am Main (Prime Standard) gehandelt (ISIN: DE0008027707).

Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

2 Grundsätze

Die Hypo Real Estate Holding AG hat ihren Konzernabschluss zum 31. Dezember 2006 im Einklang mit der EG-Verordnung Nr. 1606/2002 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 19. Juli 2002 nach den International Financial Reporting Standards (IFRS) aufgestellt. Der Abschluss basiert auf den IFRS-Regeln, die von der EU-Kommission im Rahmen des Endorsement-Prozesses in europäisches Recht übernommen wurden; ferner liegen ihm die handelsrechtlichen Vorschriften zugrunde, die nach § 315 a Abs. 1 HGB anzuwenden sind. Mit Ausnahme des IAS 39 wurden alle IFRS-Regeln, die verpflichtend anzuwenden sind, von der EU vollständig anerkannt. Aus dem IAS 39 nicht anerkannt wurden bestimmte Vorschriften im Bereich des Fair-Value-Hedge-Accounting für einen Portfolio-Hedge von Zinsrisiken. Diese Art des Hedge-Accounting wendet die Hypo Real Estate Group nicht an, daher ist der Abschluss sowohl mit den gesamten IFRS als auch mit den IFRS konform, wie sie in der EU anzuwenden sind.

Die IFRS sind die vom International Accounting Standards Board (IASB) verabschiedeten Standards und Interpretationen. Im Einzelnen sind dies die International Financial Reporting Standards (IFRS), die International Accounting Standards (IAS) und die Interpretationen des International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) bzw. des ehemaligen Standing Interpretations Committee (SIC).

Außerdem wurden die vom Deutschen Rechnungslegungs Standards Committee (DRSC) herausgegebenen Deutschen Rechnungslegungs Standards (DRS) beachtet, sofern sie den IFRS nicht entgegenstehen.

Angewendete IFRS Die Hypo Real Estate Group wendet alle verpflichtend anzuwendenden Standards an. Darüber hinaus folgt der vorliegende Konzernabschluss den verpflichtenden Regelungen des Bilanzrechtsreformgesetzes.

Die Änderungen des IAS 19 (Employee Benefits – Actuarial Gains and Losses, Group Plans and Disclosures) und des IAS 21 (Auswirkungen von Änderungen der Wechselkurse) wurden bereits im Konzernabschluss zum 31. Dezember 2005 vorgezogen angewendet. Daher ergeben sich im vorliegenden Abschluss daraus keine Erstanwendungseffekte.

In ihrem Konzernabschluss zum 31. Dezember 2006 hat die Hypo Real Estate Group die neuen beziehungsweise geänderten Standards IFRS 6 (Exploration und Evaluierung von mineralischen Ressourcen) und IAS 39 (Finanzgarantien) sowie die Interpretationen IFRIC 4, 5, 6, 7, 8 und 9 erstmals angewendet.

Die Erstanwendung dieser Standards und Interpretationen hatte folgende Auswirkungen auf Ansatz, Bewertung und Ausweis:

IFRS 6 (Exploration und Evaluierung von mineralischen Ressourcen) ist in der ersten Berichtsperiode eines am 1. Januar 2006 oder danach beginnenden Geschäftsjahres anzuwenden. Da der Standard keine für den Konzern relevanten Sachverhalte regelt, blieb seine erstmalige Anwendung ohne Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns.

Die Neuregelung des **IAS 39 (Finanzgarantien)**, die ab dem Geschäftsjahr 2006 anzuwenden ist, regelt die Abgrenzung von Finanzgarantien und Derivaten. Aus der Abgrenzung ergeben sich spezifische Bewertungsvorschriften, weil Finanzgarantien und Kreditzusagen, die aufgrund ihrer Merkmale nicht als Derivate einzustufen sind, nicht zum beizulegenden Zeitwert bilanziert werden. Da die Hypo Real Estate Group bereits bisher einer entsprechenden Bilanzierungspraxis gefolgt ist, hat dies keine wesentlichen Auswirkungen.

Die Interpretationen IFRIC 4 (Feststellung, ob eine Vereinbarung ein Leasingverhältnis enthält) und IFRIC 5 (Rechte auf Anteile an Fonds für Entsorgung, Wiederherstellung und Umweltsanierung) hat die Hypo Real Estate Group im Geschäftsbericht 2006 und damit zum vorgesehenen Zeitpunkt der erstmaligen Anwendung umgesetzt. Darüber hinaus hat die Hypo Real Estate Group die Interpretationen IFRIC 6 (Liabilities arising

from Participating in a Specific Market – Waste Electrical and Electronic Equipment), IFRIC 7 (Applying the Restatement Approach under IAS 29), IFRIC 8 (Scope of IFRS 2) und IFRIC 9 (Reassessment of Embedded Derivatives) vorgezogen angewendet. Die Anwendung dieser Interpretationen hatte keine wesentlichen Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns.

Herausgegebene, noch nicht verpflichtend anzuwendende IFRS, die noch nicht vorgezogen angewendet wurden Die neuen beziehungsweise geänderten Standards **IFRS 7 (Financial Instruments: Disclosures)**, **IAS 1 (Capital Disclosures)** und **IFRS 8 (Operating Segments)** hat die Hypo Real Estate Group nicht vorzeitig angewendet. Durch IFRS 7 wird sich der Ausweis von Finanzinstrumenten ändern. IFRS 7 ist verpflichtend für Geschäftsjahre anzuwenden, die am oder nach dem 1. Januar 2007 beginnen. IFRS 7 wird IAS 30 vollständig und IAS 32 teilweise ersetzen. Da der Ausweis bisher auf diesen beiden Standards beruhte, wird es durch IFRS 7 zu einer Erweiterung der Anhangsangaben (Notes) kommen. Der Aufbau der Gewinn-und-Verlust-Rechnung und der Bilanz wird sich hingegen voraussichtlich nicht wesentlich ändern. IAS 1 wird einige Ausweisvorschriften zum Management des Eigenkapitals mit sich bringen. IFRS 8 wird ab dem 1. Januar 2009 IAS 14 ersetzen und die Festlegung der Segmente sowie einige Ausweisvorschriften neu regeln. Je nachdem, welche Struktur die Hypo Real Estate Group zum Zeitpunkt der erstmaligen Anwendung von IFRS 8 hat, kann sich diese auf die Segmentberichterstattung auswirken.

Die Interpretationen IFRIC 10 (Interim Financial Reporting and Impairment), IFRIC 11 (IFRS 2 – Group and Treasury Share Transactions) und IFRIC 12 (Service Concession Arrangements) hat die Hypo Real Estate Group nicht vorgezogen angewendet, weil sie von der EU-Kommission noch nicht in europäisches Recht übernommen wurden. IFRIC 10 ist erstmals für Geschäftsjahre anzuwenden, die nach dem 1. November 2006 beginnen. Gemäß dieser Interpretation dürfen Abschreibungen auf Goodwill oder Eigenkapitalinstrumente nicht erfolgswirksam zugeschrieben werden, wenn sie in einer vorherigen Zwischenberichtsperiode abgeschrieben wurden. Die vorgezogene Anwendung dieser Regelung für das Geschäftsjahr 2006 hätte keine Auswirkungen gehabt. In der Zukunft kann es aber Auswirkungen geben, je nachdem, wie sich der Wert der zahlungsmittelgenerierenden Einheiten, denen die Geschäfts- oder Firmenwerte zugeordnet wurden, und der Eigenkapitalinstrumente entwickelt. Die Wertaufholungen spiegeln sich dann erst im Verkaufszeitpunkt der Vermögenswerte in der Gewinn-und-Verlust-Rechnung wider. IFRIC 11 ist erstmals für Geschäftsjahre anzuwenden, die nach dem 1. März 2007 beginnen, und IFRIC 12 für Geschäftsjahre, die nach dem 1. Januar 2008 beginnen. Die Anwendung dieser Interpretationen wird voraussichtlich keine wesentlichen Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns haben.

Entsprechenserklärung zum Deutschen Corporate-Governance-Kodex Die Hypo Real Estate Holding AG hat die gemäß § 161 AktG vorgeschriebene Erklärung zum Corporate-Governance-Kodex auf ihren Internetseiten (www.hyporealestate.com) veröffentlicht.

Konzernlagebericht Der Konzernlagebericht erfüllt die Anforderungen des § 315 Abs. 1 und 2 HGB und des DRS 15. Er umfasst einen Bericht über das Geschäft und die Rahmenbedingungen, einen Bericht über die Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage, einen Nachtrags- und Prognosebericht sowie einen Risikobericht. Der Risikobericht enthält Angaben, die nach IAS 32 verpflichtend offenzulegen sind.

3 Konzerneinheitliche Bilanzierung

Die Einzelabschlüsse der konsolidierten in- und ausländischen Unternehmen gehen unter Anwendung einheitlicher Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze in den Konzernabschluss der Hypo Real Estate Holding AG ein.

4 Stetigkeit

Die Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden wendet die Hypo Real Estate Group dem Rahmenkonzept der IFRS sowie den IAS 1 und IAS 8 folgend stetig an. Gemäß Rahmenkonzept Ziffer 41 ist es jedoch nicht sachgerecht, eine Bilanzierungs- und Bewertungsmethode beizubehalten, wenn es relevantere und verlässlichere Alternativen gibt. In derartigen Fällen darf gemäß IAS 8.14b die Bilanzierungs- und Bewertungsmethode geändert werden.

Zur Vermittlung von zuverlässigeren und relevanteren Informationen hat die Hypo Real Estate Group die Bilanzierungs- und Bewertungsmethode zur Bemessung der Risikovorsorge geändert.

Ein finanzieller Vermögenswert oder eine Gruppe von finanziellen Vermögenswerten ist nur dann wertgemindert, wenn infolge eines oder mehrerer Ereignisse ein objektiver Hinweis auf eine Wertminderung vorliegt und sich Auswirkungen auf die erwarteten künftigen Cashflows des finanziellen Vermögenswertes oder der Gruppe von finanziellen Vermögenswerten ergeben. Bei individuell signifikanten Forderungen ist nach IAS 39 bei der Berechnung der Höhe der Einzelwertberichtigung der Barwert der erwarteten Zahlungsströme zugrunde zu legen. Die erwarteten Zahlungsströme können sich aus Tilgungs- und/oder Zinszahlungen sowie ggf. Erlösen aus der Sicherheitenverwertung unter Berücksichtigung von Verwertungskosten zusammensetzen.

Für alle vorhandenen Adressrisiken im Kreditgeschäft hat die Hypo Real Estate Group Wertberichtigungen oder Rückstellungen in Höhe der erwarteten Ausfälle gebil-

det. Dabei ist zwischen Einzelwertberichtigungen, portfoliobasierten Wertberichtigungen und Rückstellungen im Kreditgeschäft zu unterscheiden. Zur Bemessung der Höhe einer Einzelwertberichtigung wurden in der Vergangenheit besicherte Forderungen vielfach mit dem Marktpreis der Sicherheiten bewertet. Nunmehr orientiert sich die Hypo Real Estate Group bei der Bewertung von besicherten Forderungen am Barwert der Zahlungsströme aus den Sicherheiten. Dieses Verfahren passt besser zum barwertorientierten Geschäftsmodell der Hypo Real Estate Group, das auch in der Kreditpolitik angewendet wird. Die hierfür erforderlichen Daten wurden 2006 erstmals erhoben.

Die Bilanzierungs- und Bewertungsmethode hat die Hypo Real Estate Group gemäß IAS 8.19 rückwirkend angepasst, als ob schon immer nach der neuen Methode bilanziert worden wäre. Die Eröffnungsbilanz zum 1. Januar 2005 und die Vergleichszahlen des Jahres 2005 wurden entsprechend geändert. Die Gewinnrücklagen nach Berücksichtigung latenter Steuern in der Eröffnungsbilanz zum 1. Januar 2005 reduzieren sich dadurch um 142 Mio. €. Die Kreditrisikovorsorge im Vergleichsjahr 2005 erhöhte sich um 2 Mio. € und der Zinsüberschuss um 37 Mio. €. Nach Berücksichtigung eines latenten Ertragsteueraufwandes in Höhe von 14 Mio. € stieg der Jahresüberschuss im Vergleichsjahr 2005 um 21 Mio. €.

5 Konsolidierung

Der Konsolidierungskreis der Hypo Real Estate Holding AG schließt zum 31. Dezember 2006 insgesamt 45 Unternehmen ein und setzt sich wie folgt zusammen:

- Collineo Asset Management GmbH, Dortmund
- Hypo Public Finance Bank, Dublin
- Hypo Public Finance USA Inc., New York (Teilkonzern mit insgesamt 3 Gesellschaften)
- Hypo Pfandbrief Bank International S.A., Luxemburg
- Hypo Real Estate Bank AG, München (Teilkonzern mit insgesamt 16 Gesellschaften)
- Hypo Real Estate Bank International AG, Stuttgart
- Hypo Real Estate Capital Corp., New York (Teilkonzern mit insgesamt 6 Gesellschaften)
- Hypo Real Estate Capital Hong Kong Corp. Ltd., Hong Kong
- Hypo Real Estate Capital India Corp. Private Ltd., Mumbai
- Hypo Real Estate Capital Japan Corp., Tokio
- Hypo Real Estate Capital Ltd., London (Teilkonzern mit insgesamt 8 Gesellschaften)
- Hypo Real Estate Capital Singapore Corporation Private Ltd., Singapur
- Hypo Real Estate Transactions S.A.S., Paris
- Pallas Capital Corporation, Delaware
- WH-Erste Grundstücks GmbH & Co. KG, Schönefeld (Teilkonzern mit insgesamt 2 Gesellschaften)

Im Konsolidierungskreis enthalten sind 16 Zweckgesellschaften (Special Purpose Entities). Die Zweckgesellschaft Pallas Capital Corporation, Delaware, dient zur Ausschöpfung von Refinanzierungsmöglichkeiten in den USA und verwaltet die ihm übertragenen Vermögenswerte. Die Zweckgesellschaften Kiel I bis IX Limited, Jersey, House of Europe Funding I bis III plc, Dublin, und Octagon Limited, Cayman Islands, wurden zur Strukturierung von Asset-Backed-Securities-Transaktionen aufgesetzt. Die Zweckgesellschaften GECO 2002 Limited, Jersey, und Duke 2002 Limited, Jersey, wurden im Zusammenhang mit synthetischen Verbriefungsgeschäften von eigenen Kreditrisiken gegründet.

Über alle voll konsolidierten Unternehmen besitzt die Hypo Real Estate Holding AG die Beherrschung (Control) gemäß IAS 27, da sie die Mehrheit der Stimmrechtsanteile hält oder, sofern es sich um Zweckgesellschaften handelt, die Kriterien des SIC 12 erfüllt sind.

Der Kreis der voll konsolidierten Unternehmen wurde nach Wesentlichkeitskriterien festgelegt. Alle voll konsolidierten Unternehmen haben ihren Jahresabschluss zum 31. Dezember 2006 aufgestellt. Es bestehen keine wesentlichen Anteile an Gemeinschaftsunternehmen oder assoziierten Unternehmen, daher werden keine Unternehmen quotenkonsolidiert oder at-Equity bewertet.

Im Geschäftsjahr 2006 wurden keine Tochterunternehmen erworben. Folgende neu gegründete oder bestehende Tochterunternehmen wurden in den Konsolidierungskreis aufgenommen:

- Hypo Real Estate Capital India Corporation Private Ltd., Mumbai
- Hypo Real Estate Capital Singapore Corporation Private Ltd., Singapur
- Collineo Asset Management GmbH, Dortmund
- Collineo Asset Management USA Inc., New York
- WH-Erste Grundstücks GmbH & Co. KG, Schönefeld
- WH-Zweite Grundstücks GmbH & Co. KG, Schönefeld

Im Rahmen der internationalen Expansion in neue Märkte hat die Hypo Real Estate Bank International AG, Stuttgart, im 2. Quartal 2006 das 100-prozentige Tochterunternehmen Hypo Real Estate Capital India Corporation Private Ltd., Mumbai, und im 4. Quartal 2006 das 100-prozentige Tochterunternehmen Hypo Real Estate Capital Singapore Corporation Private Ltd., Singapur, gegründet. Die Tochterunternehmen sind auf die gewerbliche Immobilienfinanzierung im indischen beziehungsweise im südostasiatischen und pazifischen Markt spezialisiert. Die Erstkonsolidierung hatte keine wesentlichen Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns.

Wegen der dynamischen Geschäftsentwicklung wurde zum 30. Juni 2006 die Collineo Asset Management GmbH, Dortmund, in den Konsolidierungskreis aufgenommen. Die Collineo Asset Management GmbH verwaltet Asset Backed Securities, insbesondere für Dritte. Aus der Erstkonsolidierung dieses 100-prozentigen Tochterunternehmens resultierte ein Geschäfts- oder Firmenwert in Höhe von 10 Mio. €. Auf die Gesellschaft entfielen 2006 ein Provisionsüberschuss in Höhe von 6 Mio. € und ein Verwaltungsaufwand in Höhe von 4 Mio. €.

Die Collineo Asset Management USA Inc., New York, wurde als 100-prozentige Tochtergesellschaft der Hypo Public Finance USA Inc., New York (ehemals HI Asset Management Inc., New York), neu gegründet. Die Erstkonsolidierung im 1. Quartal 2006 hatte keine wesentlichen Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns.

Ebenfalls im 2. Quartal 2006 wurden die WH-Erste Grundstücks GmbH & Co. KG, Schönefeld, und die WH-Zweite Grundstücks GmbH & Co. KG, Schönefeld, erstkonsolidiert. Die WH-Erste Grundstücks GmbH & Co. KG, Schönefeld, ist ein Tochterunternehmen der Hypo Real Estate International Bank AG, Stuttgart. Die WH-Zweite Grundstücks GmbH & Co. KG, Schönefeld, ist ein Tochterunternehmen der WH-Erste Grundstücks GmbH & Co. KG. Die Geschäftstätigkeit beider Gesellschaften ist darauf ausgerichtet, ihren Immobilienbestand bestmöglich zu verwalten. Durch die Erstkonsolidierung erhöhte sich die Bilanzsumme um 131 Mio. €, und es entstand ein Geschäfts- oder Firmenwert in Höhe von 8 Mio. €.

Im Geschäftsjahr 2006 wurden keine Tochterunternehmen veräußert. Auch aus anderen Gründen sind keine Unternehmen aus dem Konsolidierungskreis ausgeschieden.

Im Rahmen einer Umstrukturierung wurde zu Beginn des Jahres 2006 die langjährige Erfahrung der Württembergischen Hypothekenbank im internationalen pfandbriefbasierten Immobilienfinanzierungs-Geschäft mit dem Know-how der Hypo Real Estate Bank International im strukturierten Immobilienfinanzierungs-Geschäft kombiniert. Das internationale Immobilienfinanzierungs-Geschäft der Hypo Real Estate Bank International in Dublin wurde in die Württembergische Hypothekenbank nach Stuttgart transferiert und diese sodann in Hypo Real Estate Bank International AG umbenannt. Deutsche Immobilienfinanzierungen wurden in der Hypo Real Estate Bank AG in München zusammengezogen. Die Hypo Real Estate Bank International in Dublin wurde in Hypo Public Finance Bank umbenannt. Die konzerninternen Transaktionen hatten keine Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns.

Insgesamt wurden 21 Unternehmen nicht in den Konzernabschluss einbezogen, weil sie im Konzern nur eine untergeordnete Bedeutung haben. Die bilanziellen Auswirkungen der vertraglichen Beziehungen der Konzernunternehmen zu den nicht einbezogenen Unternehmen sind im Konzernabschluss enthalten. Die zusammengefassten Jahresergebnisse der wegen ihrer untergeordneten Bedeutung nicht konsolidierten verbundenen Unternehmen betragen insgesamt – 7 Mio. €. Jahresfehlbeträge sind dabei nahezu vollständig durch Abschreibungen auf Beteiligungen, Rückstellungen und Ergebnisübernahmen in den Jahresabschlüssen der Mutterunternehmen berücksichtigt. Die zusammengefassten Bilanzsummen belaufen sich auf 0,1 % der Konzernbilanzsumme. Die Anteile an den nicht konsolidierten Unternehmen sind als AfS-Finanzanlagen bilanziert.

Konsolidierungskreis	**2006**	**2005**
Konsolidierte Unternehmen	45	39
Nicht konsolidierte verbundene Unternehmen	21	25
Verbundene Unternehmen insgesamt	**66**	**64**
Sonstige Beteiligungen	**21**	**22**

Dieser Abschluss enthält im Abschnitt „Anteilsbesitz“ eine Anteilsbesitzliste. Dort werden die verbundenen Unternehmen, die keine Zweckgesellschaften sind, danach gegliedert, ob sie in den Abschluss einbezogen sind oder nicht. Zudem ist der sonstige Anteilsbesitz aufgeführt.

Konsolidierungsgrundsätze und Werthaltigkeitstest für Geschäfts- oder Firmenwerte Bei der Kapitalkonsolidierung werden die Anschaffungskosten eines verbundenen Unternehmens mit dem Konzernanteil am vollständig neu bewerteten Eigenkapital zum Zeitpunkt des Erwerbs verrechnet. Dieses Eigenkapital errechnet sich aus dem Unterschied zwischen den Vermögenswerten und Schulden des erworbenen Unternehmens, die mit ihren beizulegenden Zeitwerten zum Erwerbszeitpunkt bewertet werden. Der Unterschiedsbetrag zwischen den höheren Anschaffungskosten und dem neu berechneten Eigenkapital wird als Geschäfts- oder Firmenwert (Goodwill) unter den immateriellen Vermögenswerten in der Bilanz ausgewiesen. Nach dem erstmaligen Ansatz wird der Geschäfts- oder Firmenwert zu den Anschaffungskosten abzüglich aller kumulierten Wertminderungsaufwendungen bewertet.

Nach IFRS 3 darf der Geschäfts- oder Firmenwert nicht planmäßig abgeschrieben werden. Stattdessen sind die Geschäfts- oder Firmenwerte den zahlungsmittelgenerierenden Einheiten zuzuordnen. Gemäß der Konzernsteuerung stellen in der Hypo Real Estate Group die Geschäftssegmente die zahlungsmittelgenerierenden Einheiten dar. In der Hypo Real Estate Group besteht zum 31. Dezember 2006 ein Geschäfts- oder Firmenwert auf Ebene des Geschäftssegments Hypo Real Estate Interna-

tional in Höhe von 10 Mio. € und auf Ebene des Segments Hypo Public Finance Bank in Höhe von ebenfalls 10 Mio. €. Auf Segmentebene wird der Geschäfts- oder Firmenwert mindestens einmal jährlich auf Werthaltigkeit geprüft. Eine Abschreibung erfolgt, wenn der Buchwert der zahlungsmittelgenerierenden Einheit höher ist als der erzielbare Betrag, das heißt der höhere Betrag aus dem Nutzungswert und dem beizulegenden Zeitwert abzüglich Veräußerungskosten. Um die Werthaltigkeit des Geschäfts- oder Firmenwertes der beiden zahlungsmittelgenerierenden Einheiten zu ermitteln, wurde der Nutzungswert herangezogen. Da dieser den Buchwert deutlich übersteigt, kam es nicht zu einer Wertminderung. Zur Ermittlung des Nutzungswertes wurden die Cashflows der nächsten drei Jahre geplant. Für die ewige Rente wurde kein Wachstumsfaktor angenommen. Die Cashflows werden mit Zinssätzen diskontiert, die das segmentspezifische Risiko berücksichtigen. Der Zinssatz beträgt für das Geschäftssegment Hypo Real Estate International 8,0% und für das Geschäftssegment Hypo Public Finance Bank 9,2%.

Geschäftsbeziehungen innerhalb des Konsolidierungskreises werden aufgerechnet. Zwischenergebnisse aus konzerninternen Geschäften werden eliminiert. Es bestehen keine wesentlichen Anteile an Gemeinschaftsunternehmen oder assoziierten Unternehmen, daher werden keine Unternehmen quotenkonsolidiert oder at-Equity bewertet.

6 Finanzinstrumente

Ein Finanzinstrument ist gemäß IAS 32 ein Vertrag, der gleichzeitig bei dem einen Unternehmen zu einem finanziellen Vermögenswert und bei dem anderen Unternehmen zu einer finanziellen Verbindlichkeit oder einem Eigenkapitalinstrument führt. IAS 39 fordert, alle Finanzinstrumente in die dort definierten Kategorien einzustufen, in der Bilanz anzusetzen und in Abhängigkeit von der Klassifizierung zu bewerten:

Held-for-trading Ein finanzieller Vermögenswert oder eine finanzielle Verbindlichkeit wird als „zu Handelszwecken gehalten“ eingestuft, wenn dieser/diese:

- hauptsächlich mit der Absicht erworben oder eingegangen wurde, das Finanzinstrument kurzfristig zu verkaufen oder zurückzukaufen;
- Teil eines Portfolios eindeutig identifizierter und gemeinsam gemanagter Finanzinstrumente ist, für das in der jüngeren Vergangenheit Hinweise auf kurzfristige Gewinnmitnahmen bestehen; oder
- ein Derivat ist (mit Ausnahme von Derivaten, die als Sicherheitsinstrument designiert werden und als solche effektiv sind).

Held-for-trading-Finanzinstrumente werden zum beizulegenden Zeitwert bewertet. Änderungen des beizulegenden Zeitwertes werden erfolgswirksam erfasst. Held-for-trading-Finanzinstrumente werden in den Positionen Handelsaktiva und Handelspassiva ausgewiesen. Die Zins- und Dividendenerträge sowie die Refinanzierungskosten für die Handelsinstrumente werden im Handelsergebnis gezeigt.

Designated at Fair Value through Profit or Loss (dFVTPL) Finanzielle Vermögenswerte oder finanzielle Verbindlichkeiten können beim erstmaligen Ansatz als erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert zu bewertende/r finanzieller Vermögenswert bzw. finanzielle Verbindlichkeit eingestuft werden, wenn bestimmte Voraussetzungen erfüllt sind. Eine Designation ist zulässig, wenn durch die Nutzung der Bewertungskategorie entweder eine Ansatz- und Bewertungsinkonsistenz vermieden oder erheblich reduziert wird, das Management und die Performance-Messung eines Portfolios aus Finanzinstrumenten auf Basis des Fair Values erfolgt oder es sich um ein Instrument handelt, das ein bestimmtes eingebettetes Derivat enthält. Die Hypo Real Estate Group designiert finanzielle Vermögenswerte in die Bewertungskategorie dFVTPL lediglich für die ersten beiden Fälle. Zum 31. Dezember 2006 sind der Kategorie dFVTPL nur festverzinsliche Wertpapiere zugeordnet worden. Nicht zugeordnet werden dieser Kategorie finanzielle Verbindlichkeiten und Forderungen. Die festverzinslichen Wertpapiere werden auf Portfoliobasis gesteuert. Offene Risikopositionen des Portfolios werden durch Sicherungsderivate geschlossen. Da Wertänderungen von Derivaten nach IAS 39 prinzipiell erfolgswirksam zu behandeln sind, wird durch die Designation der festverzinslichen Wertpapiere in die Kategorie dFVTPL eine Bewertungsinkonsistenz vermieden. Als Ergebnis der Designation der festverzinslichen Wertpapiere gleichen sich die gegenläufigen Wertentwicklungen in der Gewinn-und-Verlust-Rechnung weitestgehend aus. Die Bilanzierung stimmt somit mit dem Risikomanagement und der Investmentstrategie überein.

dFVTPL-Finanzinstrumente werden zum beizulegenden Zeitwert bewertet. Änderungen des beizulegenden Zeitwertes werden erfolgswirksam erfasst. Da finanzielle Verbindlichkeiten nicht in die Kategorie designiert werden, hat die Hypo Real Estate Group keinen Effekt aus der Bewertung der Instrumente mit dem eigenen aktuellen Kreditrisiko. Die festverzinslichen Wertpapiere der Kategorie dFVTPL werden in der Position Finanzanlagen ausgewiesen. Die Zinserträge aus den Wertpapieren werden im Zinsüberschuss gezeigt. Die erfolgswirksam zu erfassenden Bewertungsänderungen werden, wie die Wertänderungen der dazugehörigen Derivate, im Finanzanlageergebnis ausgewiesen.

Held-to-Maturity (HtM) „Bis zur Endfälligkeit zu haltende Finanzinvestitionen“ sind nicht derivative finanzielle Vermögenswerte mit festen oder bestimmbaren Zahlungen sowie einer festen Laufzeit, die das Unternehmen bis zur Endfälligkeit halten will und kann.

HtM-Finanzinvestitionen werden zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet und in der Position „Finanzanlagen, Forderungen gegenüber Kreditinstituten und Forderungen gegenüber Kunden“ bilanziert. Die Zinserträge aus den HtM-Finanzinstrumenten werden im Zinsüberschuss gezeigt. Erfolgswirksam zu erfassende Bewertungsänderungen von HtM-Finanzinstrumenten aus Impairment oder Zuschreibungen werden, sofern es sich um Wertpapiere handelt, im Finanzanlageergebnis gezeigt.

Loans and Receivables „Kredite und Forderungen“ sind nicht derivative finanzielle Vermögenswerte mit festen oder bestimmbaren Zahlungen, die nicht in einem aktiven Markt notiert sind.

Kredite und Forderungen werden in den Positionen „Forderungen an Kreditinstitute“ und „Forderungen an Kunden“ bilanziert und zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet. Zinserträge aus Forderungen und marktpreisinduzierte Effekte bei Rücknahme oder Veräußerung von Forderungen werden im Zinsüberschuss gezeigt. Bonitätsinduzierte Wertminderungen werden in der Kreditrisikovorsorge ausgewiesen.

Available-for-Sale (AfS) „Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte“ sind jene nicht derivativen finanziellen Vermögenswerte, die als zur Veräußerung verfügbar klassifiziert sind und nicht als Kredite und Forderungen, bis zur Endfälligkeit gehaltene Investitionen oder finanzielle Vermögenswerte, die erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden, eingestuft sind.

AfS-Vermögenswerte werden zum beizulegenden Zeitwert bewertet. Änderungen des beizulegenden Zeitwertes werden erfolgsneutral in einer gesonderten Position des Eigenkapitals erfasst (AfS-Rücklage), bis der Vermögenswert verkauft, eingezogen oder anderweitig abgegangen ist oder eine Wertminderung für den finanziellen Vermögenswert gemäß IAS 39.58 ff. festgestellt wurde, sodass zu diesem Zeitpunkt der zuvor im Eigenkapital erfasste kumulative Gewinn oder Verlust erfolgswirksam ist. Steigt der beizulegende Zeitwert eines AfS-Schuldinstruments in einer nachfolgenden Berichtsperiode objektiv an, ist die Wertberichtigung erfolgswirksam rückgängig zu machen. Ergebniswirksam erfasste Wertberichtigungen für ein AfS-Eigenkapitalinstrument dürfen hingegen nicht ergebniswirksam rückgängig gemacht werden.

AfS-Vermögenswerte werden überwiegend in der Position „Finanzanlagen“ bilanziert. Die Zinserträge aus den AfS-Vermögenswerten werden im Zinsüberschuss ausgewiesen. Erfolge aus der Veräußerung sowie erfolgswirksam zu erfassende Bewertungsänderungen von AfS-Finanzinstrumenten aus Impairment oder Zuschreibungen werden, sofern es sich um Wertpapiere handelt, im Finanzanlageergebnis gezeigt.

Derivate werden zum beizulegenden Zeitwert bewertet. Änderungen des beizulegenden Zeitwertes werden erfolgswirksam erfasst, sofern die Derivate nicht im Cashflow-Hedge-Accounting abgebildet werden.

Für Finanzinstrumente, die zum beizulegenden Zeitwert zu bewerten sind, basiert die Bewertung auf Börsenkursen oder sonstigen Marktpreisen. Liegt kein Preis von einem aktiven Markt vor, werden Bewertungsmodelle verwendet. Als Bewertungsmodelle dienen zum Beispiel Barwertmodelle, die gängigen Black-Scholes-Modelle, lognormale Modelle oder Term-Structure-Modelle. Als bewertungsrelevante Parameter werden unter anderem die aktuelle Zinsstruktur sowie Caps- oder Swaption-Volatilitäten verwendet. Die Hypo Real Estate Group kann für grundsätzlich alle Finanzinstrumente den beizulegenden Zeitwert verlässlich ermitteln. Lediglich für einige Anteile an Unternehmen, für die kein Marktwert vorliegt und die aus Wesentlichkeitsgründen nicht vollkonsolidiert, quotenkonsolidiert oder at-Equity bewertet werden, lässt sich kein beizulegender Zeitwert bestimmen. Diese Anteile an Unternehmen werden mit fortgeführten Anschaffungskosten bewertet.

Kauf oder Verkauf von finanziellen Vermögenswerten werden grundsätzlich zum Handelstag bilanziert. Agien und Disagien sind Teil der fortgeführten Anschaffungskosten und werden periodengerecht in den Zinsüberschuss eingestellt. Das primäre Abgangskonzept des IAS 39 sieht vor, einen finanziellen Vermögenswert auszubuchen, wenn im Wesentlichen alle Chancen und Risiken übertragen werden. Werden weder im Wesentlichen alle mit dem Eigentum an dem übertragenen Vermögenswert verbundenen Chancen und Risiken übertragen noch zurückbehalten, und wird weiterhin die Verfügungsmacht über den übertragenen Vermögenswert ausgeübt, so hat das Unternehmen den Vermögenswert in Höhe des sogenannten anhaltenden Engagements zu aktivieren. Geschäftsvorfälle, die zu einer partiellen Ausbuchung aufgrund eines anhaltenden Engagements führen, liegen in der Hypo Real Estate Group nicht vor.

Gemäß IAS 39.63 sind alle zu fortgeführten Anschaffungskosten bewerteten finanziellen Vermögenswerte auf Wertminderung zu prüfen. Für finanzielle Vermögenswerte, deren Folgebewertung mit dem beizulegenden Zeitwert erfolgt, ist ein Impairment im beizulegenden Zeitwert impliziert.

Sicherungsbeziehungen Sicherungsbeziehungen zwischen Finanzinstrumenten werden gemäß IAS 39 als Fair Value-Hedge, Cashflow-Hedge oder als Absicherung einer Nettoinvestition in einen ausländischen Geschäftsbetrieb abgebildet.

Fair Value-Hedge Gemäß IAS 39 wird bei einem Fair Value-Hedge ein bilanzierter Vermögenswert, eine bilanzierte Verbindlichkeit, eine bilanzunwirksame feste Verpflichtung oder ein genau bezeichneter Teil eines solchen Vermögenswertes, einer solchen Verbindlichkeit oder festen Verpflichtung gegen das Risiko einer Änderung des beizulegenden Zeitwertes abgesichert, das auf ein bestimmtes Risiko zurückzuführen ist und Auswirkungen auf das Periodenergebnis haben könnte.

Erfüllt die Absicherung des beizulegenden Zeitwertes im Verlauf der Berichtsperiode die Voraussetzungen des IAS 39.88, so erfolgt die Bilanzierung folgendermaßen:

- Der Gewinn oder Verlust aus der erneuten Bewertung des Sicherungsinstruments zum beizulegenden Zeitwert (für ein derivatives Sicherungsinstrument) oder die Währungskomponente seines gemäß IAS 21 bewerteten Buchwertes (für nicht derivative Sicherungsinstrumente) wird im Periodenergebnis erfasst; und
- der Buchwert eines Grundgeschäfts wird um den dem abgesicherten Risiko zuzurechnenden Gewinn oder Verlust aus dem Grundgeschäft angepasst und im Periodenergebnis erfasst. Dies gilt für den Fall, dass das Grundgeschäft ansonsten mit den Anschaffungskosten bewertet wird. Der dem abgesicherten Risiko zuzurechnende Gewinn oder Verlust wird im Periodenergebnis erfasst, wenn es sich bei dem Grundgeschäft um einen zur Veräußerung verfügbaren (AfS) finanziellen Vermögenswert handelt.

Das Fair Value-Hedge-Accounting wird von der Hypo Real Estate Group zur Abbildung von Mikro-Hedge-Beziehungen verwendet. Das Fair Value-Hedge-Accounting für ein Portfolio von Zinsrisiken wird nicht angewendet. Ineffizienzen innerhalb der nach IAS 39 zulässigen Bandbreite werden im Zinsüberschuss gezeigt, sofern es sich bei dem abgesicherten Instrument um Forderungen oder Verbindlichkeiten handelt, und im Finanzanlageergebnis, sofern es sich bei dem abgesicherten Instrument um Wertpapiere handelt.

Cashflow-Hedge Bei einem Cashflow-Hedge wird gemäß IAS 39 das Risiko schwankender Zahlungsströme abgesichert, das auf ein bestimmtes mit dem bilanzierten Vermögenswert oder der bilanzierten Verbindlichkeit (wie beispielsweise ein Teil oder alle künftigen Zinszahlungen einer variabel verzinslichen Schuld) oder dem mit einer erwarteten und mit hoher Wahrscheinlichkeit eintretenden künftigen Transaktion verbundenes Risiko zurückzuführen ist und Auswirkungen auf das Periodenergebnis haben könnte.

Beim Cashflow-Hedge-Accounting werden Derivate bilanziert, die im Rahmen des Aktiv/Passiv-Managements der Absicherung des Zinsänderungsrisikos dienen. So werden die zukünftigen variablen Zinszahlungen für zinsvariable Forderungen und Verbindlichkeiten vorwiegend mittels Zinsswap in feste Zahlungen getauscht.

Sicherungsinstrumente werden beim Cashflow-Hedge-Accounting zum beizulegenden Zeitwert bewertet. Das Bewertungsergebnis ist in einen effektiven und einen ineffektiven Teil zu trennen.

Der effektive Teil des Sicherungsinstruments wird erfolgsneutral in einer gesonderten Position des Eigenkapitals (Cashflow-Hedge-Rücklage) erfasst. Der ineffektive Teil des Sicherungsderivats wird erfolgswirksam erfasst.

Eine Sicherungsbeziehung gilt als effektiv, wenn zu Beginn und über die gesamte Laufzeit der Geschäfte Änderungen der Zahlungsströme der Grundgeschäfte nahezu vollständig durch Änderungen der Zahlungsströme der Sicherungsgeschäfte kompensiert werden. Um die Effektivität nachzuweisen, werden vierteljährlich die zukünftigen variablen Zinszahlungen aus den zu sichernden Forderungen und Verbindlichkeiten den variablen Zinszahlungen aus den Zinsderivaten in detaillierten Laufzeitbändern gegenübergestellt.

In den Perioden, in denen die Zahlungsströme der gesicherten Grundgeschäfte das Periodenergebnis beeinflussen, wird die Cashflow-Hedge-Rücklage erfolgswirksam aufgelöst.

AfS-Rücklage und Cashflow-Hedge-Rücklage bleiben bei der Berechnung der Eigenkapitalrentabilität unberücksichtigt.

Absicherung einer Nettoinvestition in einen ausländischen Geschäftsbetrieb Für die Hypo Real Estate Group stellen Tochterunternehmen oder Niederlassungen, deren Geschäftsbetrieb in einem anderen Land angesiedelt ist oder in einer anderen Währung ausgeübt wird, ausländische Geschäftsbetriebe dar. Gemäß IAS 21 sind im Konzernabschluss alle Währungsdifferenzen aus der Umrechnung von Abschlüssen mit abweichender funktionaler Währung in die Darstellungswährung sowie Währungsdifferenzen aus der Umrechnung von monetären Posten, die Teil einer Nettoinvestition in einen ausländischen Geschäftsbetrieb sind, so lange als separate Position im Eigenkapital zu bilanzieren, bis die Nettoinvestition veräußert oder anderweitig aufgegeben wird. Im Rahmen der Absicherung einer Nettoinvestition in einen ausländischen Geschäftsbetrieb werden Sicherungsinstrumente designiert. In Höhe der effektiven Absicherung ist die Fair Value-Änderung des Sicherungsinstruments erfolgsneutral zu erfassen und kompensiert somit die Volatilität des Eigenkapitals, die aus der Umrechnung einer Nettoposition entsteht. Der ineffektive Teil wird erfolgswirksam erfasst.

7 Handelsaktiva

Die Handelsaktiva enthalten Forderungen und Wertpapiere des Handelsbestandes sowie positive Marktwerte von Handelsderivaten und Derivaten zur Sicherung von Fremdwährungsrisiken aus Finanzinstrumenten, die nicht dFVTPL- oder AfS-Bestände sind. Darüber hinaus werden innerhalb der Handelsaktiva Schuldscheindarlehen und Namensschuldverschreibungen sowie Schuldtitel öffentlicher Stellen, soweit sie Handelszwecken dienen, ausgewiesen.

Handelsaktiva werden mit den beizulegenden Zeitwerten bewertet. Bei nicht börsengehandelten originären und derivativen Finanzgeschäften wird der Bilanzwert mithilfe interner Preismodelle auf Basis von Barwertkalkülen bzw. Optionspreismodellen ermittelt. Bewertungs- und Realisierungsgewinne und -verluste aus Handelsaktiva werden in der Gewinn-und-Verlust-Rechnung im Handelsergebnis ausgewiesen.

8 Forderungen

Forderungen werden in den Positionen „Forderungen an Kreditinstitute“ und „Forderungen an Kunden“ bilanziert und gemäß IAS 39 zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet, sofern es sich nicht um dFVTPL-Forderungen, AfS-Forderungen oder Grundgeschäfte eines Fair Value-Hedge handelt. Die Hypo Real Estate Group hat Forderungen nicht in die Bewertungskategorie dFVTPL designiert.

9 Wertberichtigungen auf Forderungen und Rückstellungen im Kreditgeschäft (Risikovorsorge)

Eine Risikovorsorge für Kreditrisiken wird gebildet, wenn objektive Hinweise darauf schließen lassen, dass nicht der gesamte gemäß der ursprünglichen vertraglichen Bedingungen geschuldete Betrag eingebracht werden kann. Der Bemessung der Risikovorsorge liegen im Wesentlichen Erwartungen hinsichtlich Kreditausfälle, der Struktur und Qualität der Kreditportfolios sowie gesamtwirtschaftlicher Einflussfaktoren auf Einzel- und Portfoliobasis zugrunde.

Einzelwertberichtigungen: Für alle erkennbaren Ausfallrisiken entspricht die Risikovorsorge der Differenz zwischen dem Buchwert des Vermögenswertes und dem Barwert der erwarteten künftigen Cashflows. Letzterer wird anhand des ursprünglichen Effektivzinssatzes errechnet. Marktzinsänderungen wirken sich dabei nicht aus. Die durch Zeitablauf bedingte Erhöhung des Barwerts einer wertberichtigten Forderung wird als Zinsertrag ausgewiesen.

Portfoliobasierte Wertberichtigungen: Forderungen, für die kein objektiver Hinweis auf Wertminderung vorliegt, werden gemäß IAS 39.64 zu risikoinhärenten Portfolios zusammengefasst. Für diese werden portfoliobasierte Wertberichtigungen gebildet, deren Höhe sich nach aktuellen Ereignissen, Informationen über signifikante Änderungen im technologischen, marktbezogenen, wirtschaftlichen oder rechtlichen Umfeld mit nachteiligen Folgen sowie nach historischen Ausfallquoten bemisst.

Die Risikovorsorge unterteilt sich in Wertberichtigungen auf Forderungen und Rückstellungen im Kreditgeschäft für Außerbilanzpositionen wie eine noch nicht in Anspruch genommene Kreditzusage. Eine Wertberichtigung auf Forderungen wird als Abzugsposten auf der Aktivseite der Bilanz ausgewiesen, wohingegen eine Rückstellung im Kreditgeschäft auf der Passivseite der Bilanz gezeigt wird.

10 Finanzanlagen

In den Finanzanlagen werden dFVTPL-, HtM- und AfS-Finanzinstrumente sowie als Finanzinvestition gehaltene Grundstücke und Gebäude bilanziert.

dFVTPL-Finanzanlagen werden zum beizulegenden Zeitwert bewertet. Änderungen des beizulegenden Zeitwertes werden erfolgswirksam erfasst.

HtM-Finanzanlagen werden zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet. Agien und Disagien werden dabei anteilig berücksichtigt. Abschreibungen werden bei bonitätsbedingter Wertminderung vorgenommen. Entfallen die Gründe hierfür, wird bis maximal zur Höhe der fortgeführten Anschaffungskosten erfolgswirksam zugeschrieben.

AfS-Finanzanlagen, die effektiv gegen Marktpreisrisiken abgesichert sind, werden im Rahmen des Fair Value-Hedge-Accounting abgebildet.

Grundstücke und Gebäude – oder Teile von Gebäuden – oder beides, die als Finanzinvestition gehalten werden, um Mieteinnahmen und/oder Wertsteigerungen zu erzielen, werden gemäß IAS 40 zum beizulegenden Zeitwert bewertet. Die zur Wertermittlung erstellten Gutachten basieren auf Barwertmethoden. Die Mieteinnahmen aus diesen Finanzinvestitionen werden wie die Refinanzierungsaufwendungen im Zinsüberschuss ausgewiesen. Gemischtgenutzte Grundstücke und Gebäude werden nach ihrer Fläche in Sachanlagen und Finanzanlagen aufgeteilt. Zum 31. Dezember 2006 hat die Hypo Real Estate Group keine wesentlichen Grundstücke und Gebäude, die als Finanzinvestition gehalten werden, mehr im Bestand.

11 Immaterielle Vermögenswerte

Unter den immateriellen Vermögenswerten sind im Wesentlichen Geschäfts- oder Firmenwerte und Software ausgewiesen. Geschäfts- oder Firmenwerte werden nicht planmäßig abgeschrieben. Die Werthaltigkeit wird gemäß IAS 36 jährlich sowie bei Vorliegen von Anhaltspunkten für eine Wertminderung überprüft. Sofern erforderlich, werden Abschreibungen vorgenommen. Software wird zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet und über eine erwartete Nutzungsdauer von 3 bis 5 Jahren linear abgeschrieben.

12 Sachanlagen

Sachanlagen werden grundsätzlich zu Anschaffungs- oder Herstellungskosten bewertet. Eine Ausnahme stellen Grundstücke und Gebäude dar, sie werden gemäß IAS 16 zum beizulegenden Zeitwert bewertet. Die Buchwerte werden – soweit es sich um abnutzbare Vermögenswerte handelt – um planmäßige lineare Abschreibungen entsprechend der erwarteten Nutzungsdauer gemindert. Bei Einbauten in gemieteten Gebäuden wird die Vertragsdauer unter Berücksichtigung von Verlängerungsoptionen zugrunde gelegt, wenn sie kürzer ist als die wirtschaftliche Nutzungsdauer.

Wirtschaftliche Nutzungsdauer in Jahren	
Gebäude	50
Einbauten in fremden Anwesen	10–15
EDV-Anlagen (im weiteren Sinne)	3– 5
Sonstige Betriebs- und Geschäftsausstattung	3–25

Sofern bei Vermögenswerten des Sachanlagevermögens darüber hinaus eine Wertminderung eingetreten ist, erfolgt eine außerplanmäßige Abschreibung. Entfallen die Gründe für die außerplanmäßige Abschreibung, werden Zuschreibungen maximal bis zur Höhe der fortgeführten Anschaffungs- oder Herstellungskosten vorgenommen.

Nachträglich angefallene Anschaffungs- oder Herstellungskosten werden aktiviert, sofern dem Unternehmen ein zusätzlicher wirtschaftlicher Nutzen entsteht. Maßnahmen zum Erhalt der Sachanlagen werden in dem Geschäftsjahr, in dem sie entstanden sind, erfolgswirksam erfasst.

Die zur Ermittlung des beizulegenden Zeitwertes der Grundstücke und Gebäude erstellten Gutachten basieren auf Barwertmethoden und wurden Ende 2006 von einem Gutachter erstellt.

13 Verbindlichkeiten

Verbindlichkeiten, die nicht Grundgeschäfte eines effektiven Fair Value-Hedges sind, und die nicht der Kategorie dFVTPL angehören, werden zu fortgeführten Anschaffungskosten bilanziert. Agien und Disagien werden dabei anteilig berücksichtigt. Unverzinsliche Verbindlichkeiten werden mit ihrem Barwert angesetzt. Die Hypo Real Estate Group hat Verbindlichkeiten nicht in die Bewertungskategorie dFVTPL designiert.

14 Handelspassiva

Unter den Handelspassiva sind die Refinanzierungspositionen des Handelsbestandes wie zum Beispiel Repo-Verbindlichkeiten ausgewiesen. Darüber hinaus sind in den Handelspassiva negative Marktwerte von Handelsderivaten und Derivaten zur Sicherung von Fremdwährungsrisiken aus Finanzinstrumenten, die nicht dFVTPL- oder AfS-Bestände sind, enthalten. Handelspassiva werden mit den beizulegenden Zeitwerten bewertet.

15 Rückstellungen

Bei der Ermittlung der Rückstellungen für ungewisse Verbindlichkeiten und drohende Verluste aus schwebenden Geschäften wird die bestmögliche Schätzung nach IAS 37.36 ff. verwendet. Langfristige Rückstellungen werden grundsätzlich abgezinst.

Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen werden auf der Basis versicherungsmathematischer Gutachten gemäß IAS 19 gebildet. Die Berechnung erfolgt nach der „Projected Unit Credit“-Methode (Anwartschaftsbarwertverfahren) und berücksichtigt neben dem Barwert der erdienten Pensionsansprüche auch die noch ungetilgten versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste. Diese ergeben sich unter anderem aus Unregelmäßigkeiten im Risikoverlauf (zum Beispiel mehr oder weniger Invaliditäts- oder Todesfälle als nach den verwendeten Rechnungsgrundlagen erwartet) oder Änderungen der Berechnungsparameter.

Die versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste werden nach dem sogenannten Korridorverfahren behandelt: Eine erfolgswirksame Buchung ist demnach in den Folgejahren erst dann vorzunehmen, wenn die insgesamt zum Abschlussstichtag aufgelaufenen Gewinne oder Verluste den Korridor von 10 % des höheren Betrags aus dem Barwert der erdienten Pensionsansprüche und den Vermögenswerten einer eventuell vorhandenen externen Versorgungseinrichtung überschreiten.

Der Rechnungszinssatz orientiert sich an dem langfristigen Zinssatz für erstklassige festverzinsliche Industrieanleihen am Abschlussstichtag.

Die Hypo Real Estate Group hat mit Wirkung zum 1. Januar 2005 eine nach IAS 19 als „Qualified Insurance Policy“ qualifizierte Versicherung abgeschlossen, um sich gegen die wesentlichen Risiken aus den leistungsorientierten Pensionszusagen abzusichern. Die qualifizierte Versicherungspolice stellt ein Planvermögen gemäß IAS 19 dar. Die Pensionsrückstellungen sind mit dem Planvermögen zu saldieren. Bei einer Überdeckung entspricht der unter den sonstigen Aktiva bilanzierte Betrag grundsätzlich dem negativen Saldo folgender Beträge:

- dem Barwert der leistungsorientierten Verpflichtung zum Bilanzstichtag
- zuzüglich etwaiger versicherungsmathematischer Gewinne (abzüglich etwaiger versicherungsmathematischer Verluste), die noch nicht ergebniswirksam erfasst wurden
- abzüglich eines etwaigen, bisher noch nicht erfassten, nachzuverrechnenden Dienstzeitaufwands
- abzüglich des am Bilanzstichtag beizulegenden Zeitwerts des Planvermögens, mit dem die Verpflichtungen unmittelbar abzugelten sind.

Der im Verwaltungsaufwand in der Position „Aufwendungen für Altersversorgung und Unterstützung“ enthaltene Aufwand für leistungsorientierte Pensionszusagen wurde gemäß IAS 19 um die erwarteten Erträge aus dem Planvermögen gemindert.

16 Sonstige Passiva

Unter den sonstigen Passiva werden unter anderem abgegrenzte Verbindlichkeiten nach IAS 37 ausgewiesen. Hierunter fallen künftige Ausgaben, die zwar hinsichtlich der Höhe oder des Zeitpunkts unsicher sind, deren Unsicherheit jedoch geringer ist als bei Rückstellungen. Dabei handelt es sich um Verbindlichkeiten für erhaltene oder gelieferte Güter oder Dienstleistungen, die weder bezahlt wurden noch vom Lieferanten in Rechnung gestellt oder formal vereinbart wurden. Hierzu gehören auch kurzfristige Verbindlichkeiten gegenüber Mitarbeitern, zum Beispiel Gleitzeitguthaben und Urlaubsansprüche. Die abgegrenzten Schulden sind in Höhe der voraussichtlichen Inanspruchnahme angesetzt worden.

Sofern die hier aufgezählten Verpflichtungen am Abschlussstichtag noch nicht genau quantifizierbar und die Voraussetzungen des IAS 37 zur Bildung von Rückstellungen erfüllt sind, sind die Verpflichtungen unter den Rückstellungen auszuweisen.

17 Aktienbasierte Vergütung

IFRS 2 beinhaltet spezifische Vorschriften für verschiedene Arten von aktienbasierten Vergütungen. Die Hypo Real Estate Group hat zum 31. Dezember 2006 Vorstands- und Aufsichtsratsmitgliedern sowie Mitarbeitern keine derartigen Entgeltformen zugesagt.

18 Währungsumrechnung

Die Währungsumrechnung erfolgt nach den Vorschriften des IAS 21. Zum Abschlussstichtag werden monetäre Posten in einer Fremdwährung zum Stichtagskurs in die funktionale Währung Euro umgerechnet. Nicht monetäre Posten, die zu historischen Anschaffungskosten in einer Fremdwährung bewertet wurden, werden mit ihrem Anschaffungskurs angesetzt.

Erträge und Aufwendungen, die sich aus der Währungsumrechnung bei den einzelnen Konzerngesellschaften ergeben, werden grundsätzlich erfolgswirksam in der Position „Saldo sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen“ erfasst. Da offene Währungspositionen in der Regel sofort geschlossen werden, hat die Währungsumrechnung keine wesentlichen Auswirkungen.

Im vorliegenden Konzernabschluss sind die Bilanzpositionen der Tochterunternehmen, soweit sie nicht in Euro bilanzieren, mit marktgerechten Kursen am Abschlussstichtag umgerechnet. Für die Umrechnung der Aufwendungen und Erträge dieser Tochterunternehmen werden die Kurse am Transaktionstag verwendet. Differenzen aus der Umrechnung der Abschlüsse der Tochterunternehmen werden erfolgsneutral behandelt und sind in der Entwicklung des Eigenkapitals ausgewiesen. Der Konsolidierungskreis schließt keine Unternehmen aus Hochinflationsländern ein.

19 Ertragsteuern

Die Bilanzierung und Bewertung von Ertragsteuern erfolgt gemäß IAS 12. Latente Steuern werden bis auf die im Standard festgelegten Ausnahmen für alle temporären Differenzen zwischen den Wertansätzen nach IFRS und den Steuerwerten sowie auf die Unterschiedsbeträge, die sich aus der konzerneinheitlichen Bewertung und Konsolidierung ergeben, gebildet (bilanzorientiertes Vorgehen). Latente Steueransprüche aufgrund von ungenutzten steuerlichen Verlustvorträgen werden angesetzt, soweit dies nach IAS 12.34 ff. notwendig ist.

Die Berechnung der latenten Steuern erfolgt mit den jeweiligen nationalen Steuersätzen, die zum Zeitpunkt des Ausgleichs der Differenzen erwartet werden, denn die Konzeption der latenten Steuern beruht auf der Darstellung zukünftiger Steueransprüche bzw. Steuerverpflichtungen (Liability-Methode). Am Abschlussstichtag beschlossene Änderungen der Steuersätze sind berücksichtigt.

Im Hinblick auf die per 1. Januar 2008 geplanten Änderungen der Unternehmensbesteuerung (Unternehmenssteuerreform 2008) in Deutschland wurde bisher nur ein erster Entwurf veröffentlicht. Das Gesetzgebungsverfahren befindet sich bisher in einem sehr frühen Stadium, die Beratungen in Bundestag und Bundesrat sollen im Jahr 2007 erfolgen. Die im Zuge dieser Re-

form geplante Änderung der Steuersätze erfüllt demzufolge nicht die Anforderung des IAS 12.47 f. auf hinreichende Konkretisierung.

Aus der im Jahr 2006 beschlossenen Neufassung des § 37 Abs. 5 Körperschaftsteuergesetz (KStG) ergibt sich ein Sonderertrag, der als einmaliger Ertrag in der Bilanz des Geschäftsjahres 2006 aktiviert wird und zu einer entsprechenden Erhöhung des Jahresergebnisses führt. Der Auszahlungsanspruch wird letztmals auf den 31. Dezember 2006 ermittelt. Die Auszahlung des Körperschaftsteuerguthabens erfolgt ab dem 1. Januar 2008 unabhängig von einer Dividendenzahlung über einen Zeitraum von zehn Jahren. Der unverzinsliche Anspruch auf Auszahlung des Körperschaftsteuerguthabens ist mit dem Barwert zu bewerten. Für die Diskontierung wurde ein Zinssatz von 3,7 % verwendet. Die Effekte sind den tatsächlichen Steuern zugeordnet, weil es sich, wirtschaftlich betrachtet, um eine Überzahlung handelt.

20 Zur Veräußerung gehaltene Vermögensgruppen

Eine zur Veräußerung gehaltene Vermögensgruppe ist nach IFRS 5 am Bilanzstichtag mit dem niedrigeren Wert von Buchwert und beizulegendem Zeitwert abzüglich Veräußerungskosten zu bewerten. Die Vermögenswerte sind separat in der Gewinn-und-Verlust-Rechnung und Bilanz auszuweisen. Die Hypo Real Estate Group hat zum 31. Dezember 2006 keine zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerte im Bestand, die die Kriterien des IFRS 5 erfüllen.

21 Zukunftsbezogene Annahmen und Schätzungsunsicherheiten

Bei der Aufstellung des Abschlusses trifft die Hypo Real Estate Group zukunftsbezogene Annahmen sowie Schätzungen. Dadurch kann ein beträchtliches Risiko entstehen, dass innerhalb des nächsten Geschäftsjahres eine wesentliche Anpassung der ausgewiesenen Vermögenswerte und Schulden erforderlich wird.

Nicht vorzeitig angewendete Standards Standards, die neu herausgegeben oder überarbeitet wurden und die nicht vorzeitig angewendet werden, könnten im Rahmen der erstmaligen Anwendung zu Änderungen in der Bilanzierung und Bewertung sowie im Ausweis der Vermögenswerte und Schulden führen. Die nicht vorzeitig angewendeten Standards sind ausführlich in Note 2 beschrieben.

Wertberichtigungen auf Forderungen Das Kreditportfolio der Hypo Real Estate Group wird jährlich oder häufiger auf Wertminderungen überprüft. Es ist zu beurteilen, ob es Hinweise dafür gibt, dass sich die geschätzten zukünftigen Zahlungsströme eines Kreditportfolios gemindert haben. Dazu müssen Schätzungen vorgenommen werden, denen historische Ausfallquoten, Informationen über signifikante Änderungen im technologischen, marktbezogenen oder rechtlichen Umfeld mit nachteiligen Folgen sowie aktuelle Ereignisse zugrunde liegen. Die Methoden und die Annahmen zur Schätzung der Höhe und des zeitlichen Verlaufs der Zahlungsströme werden regelmäßig überprüft, damit die Differenzen zwischen geschätzten und tatsächlichen Ausfällen möglichst gering gehalten werden können.

Beizulegende Zeitwerte von originären und derivativen Finanzinstrumenten Die beizulegenden Zeitwerte von Finanzinstrumenten, die nicht auf aktiven Märkten notiert sind, werden mithilfe von Bewertungsmodellen ermittelt. In solchen Fällen erfolgt regelmäßig eine Überprüfung, ob die Bewertungsmodelle einen vergleichbaren Maßstab für die aktuellen Marktpreise liefern. Aus praktischen Gründen können in den Bewertungsmodellen nur quantifizierbare Faktoren berücksichtigt werden, die gleichwohl Schätzungen erfordern. Änderungen von Annahmen über diese Faktoren könnten die beizulegenden Zeitwerte der Finanzinstrumente beeinflussen.

HtM-Finanzanlagen Werden Finanzinstrumente in die Kategorie HtM eingestuft, muss die Absicht und Fähigkeit beurteilt werden, diese Finanzanlagen bis zur Endfälligkeit zu halten. Werden diese Finanzanlagen nicht bis zur Endfälligkeit gehalten – spezielle Gründe ausgenommen –, so sind die gesamten HtM-Finanzanlagen in die Kategorie „Available-for-Sale“ (AfS) umzugliedern. Die Finanzanlagen müssten folglich zum beizulegenden Zeitwert und nicht zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet werden.

Eingebettete Derivate Ein eingebettetes Derivat ist gemäß IAS 39.11 vom Basisvertrag zu trennen und separat zu bewerten, wenn neben anderen Kriterien die wirtschaftlichen Merkmale und Risiken des eingebetteten Derivats nicht eng mit den wirtschaftlichen Merkmalen und Risiken des Basisvertrages verbunden sind. Die wirtschaftlichen Risiken werden mit aktuellen Messmethoden beurteilt. Da sich die Risikomessmethoden und die zu treffenden Annahmen weiterentwickeln, ist nicht auszuschließen, dass eine Überprüfung in den Folgejahren zu einer anderen Einschätzung kommt.

Hedge-Accounting Beziehungen zwischen Grundgeschäften und Sicherungsinstrumenten können im Hedge-Accounting abgebildet werden. Eine Beziehung qualifiziert nur dann für das Hedge-Accounting, wenn bestimmte Bedingungen gemäß IAS 39.88 erfüllt sind. Unter anderem muss die Absicherung hinsichtlich der Erreichung einer Kompensation der Risiken aus Änderungen des beizulegenden Zeitwertes oder der Cashflows in Bezug auf das abgesicherte Risiko als in hohem Maße wirksam gelten, in Übereinstimmung mit der ursprünglich dokumentierten Risikomanagementstrategie für diese spezielle Sicherungsbeziehung. Bei Absicherungen von Zahlungsströmen muss darüber hinaus eine der Absicherung zugrunde liegende erwartete zukünftige Trans-

aktion mit hoher Wahrscheinlichkeit eintreten und Risiken im Hinblick auf Schwankungen der Zahlungsströme ausgesetzt sein, die sich letztlich im Periodenergebnis niederschlagen könnten. Erfüllt das Sicherungsgeschäft die Kriterien nicht mehr, ist das Hedge-Accounting künftig einzustellen. Jede im Cashflow-Hedge-Accounting bilanzierte Anpassung des Buchwertes eines gesicherten Finanzinstruments ist ergebniswirksam aufzulösen.

Die Ermittlung der Wirksamkeit der Risikoabsicherung und die Einschätzung der Eintrittswahrscheinlichkeit zukünftiger Zahlungsströme sind abhängig von Risikomessmethoden, den verwendeten Parametern und Annahmen zur Eintrittswahrscheinlichkeit. Diese Methoden und Parameter werden im Einklang mit den Risikomanagement-Zielsetzungen und -Strategien weiterentwickelt, sodass eine Überprüfung in den Folgejahren zu einer anderen als der ursprünglichen Einschätzung führen kann.

Ertragsteuern Die Hypo Real Estate Group unterliegt bei der Kalkulation der Ertragsteuern den unterschiedlichsten nationalen Steuerregelungen. Zur Beurteilung des Steueraufwands sind jeweils Schätzungen erforderlich, die mit den zum Abschlussstichtag vorhandenen Erkenntnissen eng an der im folgenden Geschäftsjahr zu erstellenden Jahressteuererklärung orientiert sind. In einigen Ländern sind die tatsächlichen Steuerlasten, die auf das laufende Geschäftsjahr entfallen, erst nach entsprechender Steuerprüfung festzustellen. Diese Abweichungen vom geschätzten Steueraufwand können den Steueraufwand in zukünftigen Geschäftsjahren positiv oder negativ beeinflussen.

Bei der Aktivierung von Verlustvorträgen und sonstigen Steuergutschriften unterliegt sowohl die Höhe als auch die tatsächliche Verfügbarkeit Schätzungen. Wesentliche Verlustvorträge sind dem deutschen Steuerrecht zuzuordnen und hängen in ihrer Verfügbarkeit unter anderem von den Einschränkungen des § 8 Abs. 4 KStG ab. Latente Steueransprüche auf Verlustvorträge sind in dem Umfang bilanziert, in dem es wahrscheinlich ist, dass ein zukünftiges zu versteuerndes Ergebnis zur Verfügung stehen wird, gegen das die noch nicht genutzten steuerlichen Verlustvorträge verwendet werden können.

Die Höhe der zukünftigen Auszahlungen des Körperschaftsteuerguthabens wurde unter Barwertbetrachtung mit Berücksichtigung einer Verzinsung von 3,7 % ermittelt. Die über zehn Jahre ab 2008 tatsächlich ausgezahlten Beträge können von den in diesem Geschäftsjahr dargestellten Beträgen abweichen.

Zweckgesellschaften (Special Purpose Entities) Zweckgesellschaften werden von der Hypo Real Estate Group für verschiedene Zwecke gegründet, zum Beispiel für die Verbriefung von Finanzinstrumenten. Ob eine Zweckgesellschaft zu konsolidieren ist oder nicht, hängt von der Vermutung hinsichtlich der Beherrschung der Gesellschaft gemäß IAS 27 ab. Dieser Standard wird um die Regelungen des SIC 12 ergänzt. SIC 12.10 verlangt unter anderem eine Untersuchung, ob das Unternehmen bei wirtschaftlicher Betrachtung über das Recht verfügt, die Mehrheit des Nutzens aus der Zweckgesellschaft zu ziehen und deshalb unter Umständen Risiken ausgesetzt ist, die mit der Geschäftstätigkeit der Zweckgesellschaft verbunden sind. Zum Abschlussstichtag wurden die im Hinblick auf IAS 27 i. V. m. SIC 12 fraglichen Gesellschaften betrachtet. Da sich – auch im Zusammenhang mit Basel II – die Risikomessmethoden und die zu treffenden Annahmen weiterentwickeln, ist nicht auszuschließen, dass eine Überprüfung in den Folgejahren zu einer anderen Einschätzung kommt.

Segmentberichterstattung

22 Erläuterungen zur Segmentberichterstattung nach Geschäftssegmenten (primäre Segmentierung)

Die **Hypo Real Estate Group (HREG)** war im Geschäftsjahr 2006 in drei Geschäftssegmenten tätig, nach denen der Konzern gesteuert wurde. Das Management-Informationssystem spiegelte diese Geschäftssegmente wider. In der Segmentberichterstattung sind diese Geschäftssegmente daher als primäre Segmente definiert.

Hypo Real Estate International (HREI) In diesem Geschäftssegment ist das internationale Geschäft mit großvolumigen, strukturierten Immobilienfinanzierungen gebündelt. Hier werden die Ergebnisbeiträge folgender voll konsolidierter Gesellschaften berücksichtigt:

- Hypo Real Estate Bank International AG, Stuttgart
- Hypo Real Estate Capital Corp., New York (Teilkonzern)
  - Isar East 60th Street LLC, New York
  - Isar Gotham West 38th Street LLC, New York
  - Isar RP Member LLC, New York
  - Isar Two Columbus LLC, New York
  - Liffey 451 LLC, New York
- Hypo Real Estate Capital Hong Kong Corp. Ltd., Hong Kong
- Hypo Real Estate Capital India Corp. Private Ltd., Mumbai
- Hypo Real Estate Capital Japan Corp., Tokio
- Hypo Real Estate Capital Ltd., London (Teilkonzern)
  - Hypo Property Investment (1992) Ltd., London
  - Hypo Property Investment Ltd., London
    - The Greater Manchester Property Enterprise Fund Ltd., London
  - Hypo Property Participation Ltd., London
  - Hypo Property Services Ltd., London
  - Hypo Real Estate Investment Banking Ltd., London
  - Zamara Investments Ltd., Gibraltar
- Hypo Real Estate Capital Singapore Corporation Private Ltd., Singapur
- Hypo Real Estate Transactions S.A.S., Paris
- WH-Erste Grundstücks GmbH & Co. KG, Schönefeld (Teilkonzern)
  - WH-Zweite Grundstücks GmbH & Co. KG, Schönefeld

Im Geschäftssegment **Hypo Real Estate Deutschland (HRED)** ist das deutsche Immobilienfinanzierungsgeschäft konzentriert. Hier fließen die Ergebnisbeiträge der Hypo Real Estate Bank AG, München, ein. Außerdem werden hier die Ergebnisbeiträge der folgenden Zweckgesellschaften berücksichtigt:

- DUKE 2002 Limited, Jersey
- GECO 2002 Limited, Jersey
- House of Europe I plc, Dublin
- House of Europe II plc, Dublin
- House of Europe III plc, Dublin
- Kiel I Limited, Jersey
- Kiel II Limited, Jersey
- Kiel III Limited, Jersey
- Kiel IV Limited, Jersey
- Kiel V Limited, Jersey
- Kiel VI Limited, Jersey
- Kiel VII Limited, Jersey
- Kiel VIII Limited, Jersey
- Kiel IX Limited, Jersey
- Octagon Limited, Cayman Islands

Im Geschäftssegment **Hypo Public Finance Bank (HPFB)** sind das Staatsfinanzierungsgeschäft (u. a. Staatskreditgeschäft, Infrastrukturfinanzierungen, kommunale Projektfinanzierungen und Forfaitierungen) und das Kapitalmarktgeschäft (u. a. Kreditderivate und Asset Management) zusammengefasst. In die Segmentberichterstattung fließen die Ergebnisbeiträge folgender voll konsolidierter Gesellschaften ein:

- Collineo Asset Management GmbH, Dortmund
- Hypo Public Finance Bank, Dublin
- Hypo Public Finance USA Inc., New York (Teilkonzern)
  - Collineo Asset Management USA Inc., New York
  - Hypo Capital Markets Inc., New York
- Hypo Pfandbrief Bank International S.A., Luxemburg
- Pallas Capital Corporation, Delaware

Transaktionen zwischen Segmenten werden zu marktgerechten Konditionen durchgeführt. In der Spalte **„Sonstige/Konsolidierung“** sind neben Konsolidierungsvorgängen die Ergebnisbeiträge der Hypo Real Estate Holding AG, München, enthalten.

Die in diesem Bericht verwendeten Vorjahreswerte wurden an die durch die Reorganisation des Konzerns neu definierten Geschäftssegmente Hypo Real Estate International und Hypo Public Finance Bank angepasst.

23 Erfolgsrechnung nach Geschäftssegmenten

Erträge/Aufwendungen

in Mio. €		HREI	HRED	HPFB	Sonstige/ Konsolidierung	**HREG**
Zinsüberschuss	2006	464	331	34	–18	811
	2005	384	320	25	–7	722
Kreditrisikovorsorge	2006	43	113	3	—	159
	2005	29	122	—	—	151
Zinsüberschuss nach Kreditrisikovorsorge	2006	**421**	**218**	**31**	**–18**	**652**
	2005	**355**	**198**	**25**	**–7**	**571**
Provisionsüberschuss	2006	125	2	18	—	145
	2005	123	–1	3	—	125
Handelsergebnis	2006	—	—	38	—	38
	2005	1	—	26	—	27
Finanzanlageergebnis	2006	48	33	5	—	86
	2005	25	39	3	—	67
Verwaltungsaufwand	2006	173	85	46	31	335
	2005	156	98	42	21	317
Saldo sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen	2006	2	1	1	–2	2
	2005	–1	1	3	2	5
Operatives Ergebnis	2006	**423**	**169**	**47**	**–51**	**588**
	2005	**347**	**139**	**18**	**–26**	**478**
Saldo übrige Erträge/Aufwendungen	2006	—	—	—	–17	–17
	2005	–1	—	—	–34	–35
darunter: Restrukturierungsaufwendungen	2006	—	—	—	17	17
	2005	—	—	—	34	34
Ergebnis vor Steuern	2006	**423**	**169**	**47**	**–68**	**571**
	2005	**346**	**139**	**18**	**–60**	**443**
Ertragsteuern[1]	2006	106	25	11	—	142
	2005	59	38	2	10	109
Jahresüberschuss/-fehlbetrag[1]	2006	**317**	**144**	**36**	**–68**	**429**
	2005	**287**	**101**	**16**	**–70**	**334**

[1] ohne Berücksichtigung der Effekte aus aktivierten Verlustvorträgen von insgesamt 51 Mio. € in der HREG (2005: 46 Mio. €) und des Ertrags aufgrund aktivierter Körperschaftsteuerminderungsguthaben in Höhe von 62 Mio. €

24 Kennziffern nach Geschäftssegmenten

Kennziffern

in %		HREI	HRED	HPFB	**HREG**
Cost-Income-Ratio (auf Basis der operativen Erträge)	2006	27,1	23,2	47,9	31,0
	2005	29,3	27,3	70,0	33,5
Eigenkapitalrentabilität vor Steuern	2006	17,8	9,0	12,7	13,2
	2005	15,6	7,9	8,9	10,8
Eigenkapitalrentabilität nach Steuern[1]	2006	13,3	7,7	9,7	9,9
	2005	12,9	5,7	7,9	8,1

[1] ohne Berücksichtigung der Effekte aus aktivierten Verlustvorträgen und des Ertrags aufgrund aktivierter Körperschaftsteuerminderungsguthaben

25 Bestandszahlen nach Geschäftssegmenten

Vermögenswerte

in Mio. €		HREI	HRED	HPFB	Sonstige/ Konsolidierung	**HREG**
Summe der Vermögenswerte	31.12.2006	57.419	81.964	28.404	–6.194	161.593
	31.12.2005	52.695	86.279	19.139	–5.774	152.339
darunter: Forderungen an Kreditinstitute	31.12.2006	9.010	13.643	1.225	–5.868	18.010
	31.12.2005	8.356	13.362	2.557	–4.733	19.542
darunter: Immobilienfinanzierungen	31.12.2006	34	153	—	—	187
	31.12.2005	72	122	—	—	194
Kommunaldarlehen	31.12.2006	2.358	7.759	338	—	10.455
	31.12.2005	2.760	9.210	629	—	12.599
Forderungen an Kunden	31.12.2006	33.742	43.756	4.237	–133	81.602
	31.12.2005	31.063	44.235	1.196	–200	76.294
darunter: Immobilienfinanzierungen	31.12.2006	30.372	30.974	2.468	–21	63.793
	31.12.2005	27.084	28.509	448	—	56.041
Kommunaldarlehen	31.12.2006	3.183	12.383	904	—	16.470
	31.12.2005	3.582	14.946	747	—	19.275

Verbindlichkeiten

in Mio. €		HREI	HRED	HPFB	Sonstige/ Konsolidierung	**HREG**
Summe der Verbindlichkeiten	31.12.2006	55.131	81.108	27.824	–5.915	158.148
	31.12.2005	50.268	85.543	18.920	–5.471	149.260
darunter: Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	31.12.2006	7.793	13.178	9.149	–5.511	24.609
	31.12.2005	7.398	12.523	6.995	–4.470	22.446
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	31.12.2006	3.565	6.519	2.232	–91	12.225
	31.12.2005	2.359	6.544	1.168	9	10.080
Verbriefte Verbindlichkeiten	31.12.2006	39.397	53.816	9.324	–26	102.511
	31.12.2005	35.650	55.070	5.420	–807	95.333
darunter: Hypothekenpfandbriefe	31.12.2006	7.773	19.231	—	—	27.004
	31.12.2005	5.774	20.647	—	—	26.421
Öffentliche Pfandbriefe	31.12.2006	12.307	26.046	6.259	–27	44.585
	31.12.2005	14.394	28.862	4.198	–100	47.354

Eventualverbindlichkeiten und andere Verpflichtungen

in Mio. €		HREI	HRED	HPFB	Sonstige/ Konsolidierung	**HREG**
Eventualverbindlichkeiten	31.12.2006	1.429	229	73	—	1.731
	31.12.2005	2.502	145	—	—	2.647
Andere Verpflichtungen	31.12.2006	7.682	3.054	480	—	11.216
	31.12.2005	6.700	909	14	4	7.627
Insgesamt	31.12.2006	**9.111**	**3.283**	**553**	—	**12.947**
	31.12.2005	**9.202**	**1.054**	**14**	**4**	**10.274**

Kreditvolumen

in Mio. €		HREI	HRED	HPFB	Sonstige/ Konsolidierung	**HREG**
Kredite und Darlehen an Kreditinstitute	31.12.2006	5.371	8.005	892	–2.773	11.495
	31.12.2005	4.060	9.587	741	–416	13.972
Kredite und Darlehen an Kunden	31.12.2006	33.651	43.756	4.236	–41	81.602
	31.12.2005	31.105	43.835	809	—	75.749
Eventualverbindlichkeiten	31.12.2006	1.429	229	73	—	1.731
	31.12.2005	2.502	145	—	—	2.647
Insgesamt	31.12.2006	**40.451**	**51.990**	**5.201**	**–2.814**	**94.828**
	31.12.2005	**37.667**	**53.567**	**1.550**	**–416**	**92.368**

26 Kennziffern zur Risikovorsorge nach Geschäftssegmenten

Kennziffern zur Risikovorsorge

in %		HREI	HRED	HPFB	**HREG**
Nettozuführungsquote	2006	0,11	0,22	0,06	0,17
	2005	0,08	0,23	0,00	0,16
Ausfallquote	2006	0,00	0,33	0,00	0,18
	2005	0,34	0,26	0,00	0,29
Risikovorsorgebestand (in Mio. €)	31.12.2006	115	835	3	953
	31.12.2005	297	601	—	898
Bestandsquote	31.12.2006	0,28	1,61	0,06	1,00
	31.12.2005	0,79	1,12	0,00	0,97

27 Bankaufsichtsrechtliche Kennzahlen (auf HGB-Basis) nach Geschäftssegmenten

Die Eigenmittel gemäß Baseler Eigenmittelempfehlung nach festgestellten Jahresabschlüssen, die gewichteten Risikoaktiva und die Marktrisikopositionen stellen sich zum 31. Dezember 2006 wie folgt dar:

Eigenmittel [1)]

in Mio. €		HREI	HRED	HPFB	**HREG**
Kernkapital	31.12.2006	2.288	1.836	364	4.632
	31.12.2005	2.360	1.836	300	4.372
Ergänzungskapital	31.12.2006	678	850	516	2.017
	31.12.2005	886	927	129	1.923
Eigenkapital	31.12.2006	**2.966**	**2.686**	**880**	**6.649**
	31.12.2005	**3.246**	**2.763**	**429**	**6.295**
Drittrangmittel	31.12.2006	—	—	—	—
	31.12.2005	—	—	—	—
Insgesamt	31.12.2006	**2.966**	**2.686**	**880**	**6.649**
	31.12.2005	**3.246**	**2.763**	**429**	**6.295**

[1)] konsolidiert gemäß § 10 a KWG; nach festgestellten Jahresabschlüssen und erfolgter Gewinnverwendung

Gewichtete Risikoaktiva

in Mrd. €		HREI	HRED	HPFB	**HREG**
Bilanzaktiva	31.12.2006	31,8	26,5	3,7	61,1
	31.12.2005	26,7	23,5	1,8	50,9
Außerbilanzielle Geschäfte	31.12.2006	3,9	0,8	0,4	5,1
	31.12.2005	4,9	0,5	0,1	5,3
Adressausfallrisiken des Handelsbuches	31.12.2006	—	—	0,2	0,2
	31.12.2005	—	—	0,1	0,1
Insgesamt	31.12.2006	**35,7**	**27,3**	**4,3**	**66,4**
	31.12.2005	**31,6**	**24,0**	**2,0**	**56,3**

Marktrisikopositionen

in Mio. €		HREI	HRED	HPFB	**HREG**
Währungsrisiken	31.12.2006	46	1	1	48
	31.12.2005	45	2	1	48
Zinsrisiken	31.12.2006	—	—	330	330
	31.12.2005	—	—	95	95
Aktienrisiken	31.12.2006	—	—	8	8
	31.12.2005	—	—	21	21
Insgesamt	31.12.2006	**46**	**1**	**339**	**386**
	31.12.2005	**45**	**2**	**117**	**164**

Nach festgestellten Jahresabschlüssen ergeben sich zum 31. Dezember 2006 somit folgende Kapitalquoten:

Kapitalquoten[1)]

in %		HREI	HRED	HPFB	**HREG**
Kernkapitalquote	31.12.2006	6,4	6,7	8,4	7,0
	31.12.2005	7,5	7,7	15,0	7,8
Eigenkapitalquote	31.12.2006	8,3	9,8	20,3	10,0
	31.12.2005	10,3	11,5	21,5	11,2
Eigenmittelquote	31.12.2006	8,2	9,8	10,3	9,3
	31.12.2005	10,1	11,5	12,4	10,8

[1)] nach festgestellten Jahresabschlüssen und erfolgter Gewinnverwendung

Die Berechnung der Kapitalquoten erfolgte nach den Richtlinien der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) mit Sitz in Basel. Die BIZ-Quoten wurden auf freiwilliger Basis eigenständig ermittelt.

28 Mitarbeiter nach Geschäftssegmenten

Mitarbeiter

		HREI	HRED	HPFB	Sonstige	**HREG**
Mitarbeiter	31.12.2006	503	477	167	82	1.229
	31.12.2005	474	520	175	64	1.233

29 Segmentberichterstattung nach Regionen (sekundäre Segmentierung)

Als sekundäre Segmente werden im vorliegenden Konzernabschluss unterschiedliche Regionen definiert. Die Hypo Real Estate Group unterscheidet zum 31. Dezember 2006 die Regionen Deutschland, sonstiges Europa und Amerika/Asien. In der Spalte „Sonstige/Konsolidierung“ sind die Hypo Real Estate Holding AG als nicht operativ tätige Konzernobergesellschaft sowie Konsolidierungseffekte enthalten. Die Zurechnung der Werte zu den Regionen richtet sich nach dem Sitz der Konzernunternehmen bzw. deren Niederlassungen.

Erfolgszahlen

in Mio. €		Deutschland	Sonstiges Europa	Amerika/Asien	Sonstige/ Konsolidierung	**HREG**
Operative Erträge	2006	623	277	202	–20	1.082
	2005	507	297	146	–4	946
Kreditrisikovorsorge	2006	156	3	—	—	159
	2005	140	11	—	—	151
Verwaltungsaufwand	2006	158	76	70	31	335
	2005	138	98	60	21	317
Operatives Ergebnis	2006	309	198	132	–51	588
	2005	229	188	86	–25	478
Ergebnis vor Steuern	2006	309	198	132	–68	571
	2005	229	188	86	–60	443

Cost-Income-Ratio (auf Basis der operativen Erträge)

in %		Deutschland	Sonstiges Europa	Amerika/Asien	**HREG**
Cost-Income-Ratio	2006	25,4	27,4	34,7	31,0
	2005	27,2	33,0	41,1	33,5

Kreditvolumen

in Mio. €		Deutschland	Sonstiges Europa	Amerika/Asien	Sonstige/ Konsolidierung	**HREG**
Kreditvolumen	31.12.2006	90.694	17.988	7.717	–21.571	94.828
	31.12.2005	74.520	19.676	4.539	–6.367	92.368

Mitarbeiter

		Deutschland	Sonstiges Europa	Amerika/Asien	Sonstige	**HREG**
Mitarbeiter	31.12.2006	728	242	177	82	1.229
	31.12.2005	737	278	154	64	1.233

Angaben zur Gewinn-und-Verlust-Rechnung

30 Zinsüberschuss

Zinsüberschuss nach Ertrags-/ Aufwandsart in Mio. €	**2006**	**2005**
Zinserträge	**7.504**	**7.111**
Kredit- und Geldmarktgeschäfte	6.050	5.665
Festverzinsliche Wertpapiere und Schuldbuchforderungen	1.448	1.441
Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	1	—
Beteiligungen	3	5
Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen (Hedge-Accounting)	2	—
Zinsaufwendungen	**6.693**	**6.389**
Verbindlichkeiten	1.637	2.030
Verbriefte Verbindlichkeiten	4.193	3.531
Nachrangkapital	124	130
Laufendes Ergebnis aus Swapgeschäften (Saldo aus Zinserträgen und Zinsaufwendungen)	739	698
Insgesamt	**811**	**722**

Zinsspannen in Mio. €	**2006**	**2005**
durchschnittliche Risikoaktiva nach BIZ	60.596	52.513
auf Basis der durchschnittlichen Risikoaktiva nach BIZ[1] (in %)	**1,34**	**1,37**
durchschnittliches Geschäftsvolumen	154.690	150.198
auf Basis des durchschnittlichen Geschäftsvolumens[2] (in %)	**0,52**	**0,48**

[1] Zinsüberschuss/durchschnittliche Risikoaktiva nach BIZ
[2] Zinsüberschuss/durchschnittliches Geschäftsvolumen

Die Zinserträge aus finanziellen Vermögenswerten der Kategorie dFVTPL betragen 127 Mio. € (2005: 165 Mio. €). Aus den übrigen Vermögenswerten wurde ein Zinsertrag in Höhe von 7.376 Mio. € (2005: 6.939 Mio. €) erzielt. Die Zinserträge aus nicht-finanziellen Vermögenswerten belaufen sich auf 1 Mio. € (2005: 7 Mio. €) und betreffen Mieteinnahmen aus als Finanzinvestition gehaltenen Grundstücken und Gebäuden (Investment Properties). Da Verbindlichkeiten nicht in die Kategorie dFVTPL designiert wurden, entfiel der gesamte Zinsaufwand auf finanzielle Verbindlichkeiten, die nicht erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet wurden.

Der Zinsüberschuss enthält einen Ertrag in Höhe von 30 Mio. € (2005: 37 Mio. €) aus der durch Zeitablauf bedingten Erhöhung des Barwerts der wertberichtigten Forderungen.

31 Kreditrisikovorsorge

Kreditrisikovorsorge in Mio. €	**2006**	**2005**
Zuführungen	240	217
Wertberichtigungen auf Forderungen	235	217
Rückstellungen im Kreditgeschäft	5	—
Auflösungen	–78	–63
Wertberichtigungen auf Forderungen	–78	–63
Rückstellungen im Kreditgeschäft	—	—
Eingänge auf abgeschriebene Forderungen	–3	–3
Insgesamt	**159**	**151**

32 Provisionsüberschuss

Provisionsüberschuss in Mio. €	**2006**	**2005**
Wertpapier- und Depotgeschäft	–4	–2
Kreditgeschäft und sonstiges Dienstleistungsgeschäft	149	127
Insgesamt	**145**	**125**

33 Handelsergebnis

Handelsergebnis in Mio. €	**2006**	**2005**
aus Eigenkapitalinstrumenten und zugehörigen Derivaten	8	2
aus Zinsinstrumenten und zugehörigen Derivaten	13	11
aus Kreditrisikoinstrumenten und zugehörigen Derivaten	17	14
Insgesamt	**38**	**27**

Das Ergebnis aus Eigenkapitalinstrumenten und zugehörigen Derivaten resultiert aus dem Handel in kursbezogenen Geschäften, vor allem Investmentanteilen. Das Ergebnis aus Zinsinstrumenten und zugehörigen Derivaten enthält Erfolge aus dem Handel in zinsbezogenen Geschäften. Handelsinstrumente sind hierbei unter anderem Schuldverschreibungen und Zinsderivate wie Interest Rate Swaps. Der Handel mit Kreditrisiken spiegelt sich im Ergebnis aus Kreditrisikoinstrumenten und zugehörigen Derivaten wider. Hierbei werden unter anderem Credit Default Swaps eingesetzt.

34 Finanzanlageergebnis

Finanzanlageergebnis in Mio. €	2006	2005
Erträge aus Finanzanlagen	133	108
Aufwendungen aus Finanzanlagen	47	41
Insgesamt	**86**	**67**

Im Finanzanlageergebnis werden die Erfolge aus der Veräußerung sowie erfolgswirksam zu erfassende Bewertungsänderungen von HtM- und AfS-Finanzanlagen ausgewiesen. Ferner werden hier Bewertungsänderungen von dFVTPL-Finanzinstrumenten und der dazugehörigen Derivate ausgewiesen. Nach Bewertungskategorien ergibt sich folgende Aufteilung des Finanzanlageergebnisses:

Finanzanlageergebnis nach Bewertungskategorien in Mio. €	2006	2005
HtM-Finanzanlagen	27	25
AfS-Finanzanlagen	50	44
dFVTPL-Finanzanlagen	–112	5
Derivate im Zusammenhang mit dFVtPL-Finanzanlagen	118	–3
Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen (Hedge-Accounting)	1	–4
Ergebnis aus als Finanzinvestition gehaltenen Grundstücken und Gebäuden	2	—
Insgesamt	**86**	**67**

35 Verwaltungsaufwand

Verwaltungsaufwand in Mio. €	2006	2005
Personalaufwand	199	188
Löhne und Gehälter	169	164
Soziale Abgaben	19	18
Aufwendungen für Altersversorgung und Unterstützung	11	6
Andere Verwaltungsaufwendungen	122	114
Abschreibungen und Wertberichtigungen	14	15
auf Software und sonstige immaterielle Vermögenswerte ohne Geschäfts- oder Firmenwerte	9	9
auf Sachanlagen	5	6
Insgesamt	**335**	**317**

Im Jahr 2006 wurden Vorstands- und Aufsichtsratsmitgliedern sowie Mitarbeitern keine Optionspläne auf Aktien der Hypo Real Estate Holding AG oder ähnliche Entgeltformen zugesagt.

Der zum 31. Dezember 2006 in den „Aufwendungen für Altersversorgung und Unterstützung“ enthaltene Aufwand für leistungsorientierte Pensionszusagen von 12 Mio. € (2005: 7 Mio. €) wurde gemäß IAS 19 um die erwarteten Erträge aus der im Jahr 2005 abgeschlossenen und als „Qualified Insurance Policy“ qualifizierten Versicherung in Höhe von 9 Mio. € (2005: 9 Mio. €) gemindert.

Der Verwaltungsaufwand beinhaltet Aufwendungen für Marketing in Höhe von 3 Mio. €. Darin enthalten sind Aufwendungen für Messen und Konferenzen in Höhe von 2 Mio. € sowie für Anzeigen und Werbung in Höhe von 1 Mio. €.

Cost-Income-Ratio in %	2006	2005
Cost-Income-Ratio (auf Basis der operativen Erträge)	31,0	33,5

36 Saldo sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen

Sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen in Mio. €	2006	2005
Sonstige betriebliche Erträge	16	20
Sonstige betriebliche Aufwendungen	14	15
Saldo sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen	**2**	**5**

In den sonstigen betrieblichen Erträgen/Aufwendungen ist kein wesentlicher Einzelposten enthalten. Mieterträge belaufen sich auf 6 Mio. €, nach 1 Mio. € im Vorjahr. Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen, die nicht dem Kreditgeschäft zuzuordnen sind, betragen 5 Mio. € (2005: 5 Mio. €). Aufwendungen aus Zuführungen zu Rückstellungen und abgegrenzten Verbindlichkeiten, die nicht dem Kreditgeschäft zuzuordnen sind, betragen 5 Mio. € (2005: 2 Mio. €). Abschreibungen und sonstige Aufwendungen aus Gebäuden im Umlaufvermögen belaufen sich auf 4 Mio. €.

37 Operative Erträge

Operative Erträge in Mio. €	2006	2005
Zinsüberschuss	811	722
Provisionsüberschuss	145	125
Handelsergebnis	38	27
Finanzanlageergebnis	86	67
Saldo sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen	2	5
Insgesamt	**1.082**	**946**

38 Saldo übrige Erträge/Aufwendungen

Übrige Erträge/Aufwendungen		
in Mio. €	**2006**	**2005**
Übrige Erträge	—	—
Übrige Aufwendungen	17	35
darunter: Sonstige Steuern	—	1
Restrukturierungsaufwendungen	17	34
darunter: Zuführungen zu Restrukturierungsrückstellungen	17	15
Saldo übrige Erträge/Aufwendungen	**–17**	**–35**

Im Zuge der Straffung der Konzernstruktur und der Bündelung von Portfolios wurden zugrunde liegende Prozesse genauer analysiert. Als Ergebnis dieser Analyse konnten die benötigten Ressourcen genauer spezifiziert werden und die Aufwendungen zur Durchführung der Ressourcenoptimierung verlässlich geschätzt werden. Daraus resultieren Struktur- und Kapazitätsanpassungen, die im Jahr 2006 zur Bildung einer Restrukturierungsrückstellung in Höhe von 17 Mio. € geführt haben.

Im Jahr 2005 fielen im Zusammenhang mit der Umstrukturierung des internationalen Geschäfts und der Bündelung des deutschen Geschäfts Restrukturierungsaufwendungen in Höhe von 34 Mio. € an, die sich in laufende Restrukturierungsaufwendungen von 19 Mio. € und Zuführungen zu Restrukturierungsrückstellungen nach IAS 37 von 15 Mio. € aufteilten.

39 Ertragsteuern

Zusammensetzung		
in Mio. €	**2006**	**2005**
Tatsächliche Steuern	–3	86
darunter: Ertrag aufgrund aktivierter Körperschaftsteuerguthaben	–62	—
Latente Steuern	32	–23
darunter: Latente Steuern auf aktivierte Verlustvorträge	–51	–46
Insgesamt	**29**	**63**

Die tatsächlichen Steuern sind unter anderem durch die in Deutschland geltende Mindestbesteuerung beeinflusst, bei der pauschal ein Anteil von rund 60 % des zu versteuernden Einkommens mit bestehenden Verlustvorträgen verrechnet werden kann. Die Reduzierung des Steueraufwands durch den Gewinnabführungsvertrag zwischen der Hypo Real Estate Bank International AG und der Hypo Real Estate Holding AG ist somit limitiert und beträgt für das Jahr 2006 46 Mio. € (2005: 10 Mio. €). Die bei der Hypo Real Estate Bank AG aufgrund bestehender Verlustvorträge mögliche Reduzierung des Steueraufwands betrug im Jahr 2006 15 Mio. € (2005: 6 Mio. €).

Erheblich beeinflusst wurden die tatsächlichen Steuern auch durch den Einmal-Effekt der Buchung des ab 2008 auszuzahlenden deutschen Körperschaftsteuerguthabens aufgrund des Jahressteuergesetzes 2007.

Die Unterschiede zwischen den rechnerischen und den ausgewiesenen Ertragsteuern sind in der nachfolgenden Überleitungsrechnung dargestellt:

Überleitungsrechnung		
in Mio. €	**2006**	**2005**
Ergebnis vor Steuern	571	443
Anzuwendender (gesetzlicher) Steuersatz in %	26,38	26,38
Erwarteter (rechnerischer) Steueraufwand	151	117
Steuereffekte		
aus Auslandseinkünften	4	–10
aus Steuersatzunterschieden	32	6
aus Verlusten	—	—
aus steuerfreien Erträgen	4	–3
aus steuerlichen Hinzu- und Abrechnungen	5	3
aus Wertanpassungen und dem Nichtansatz latenter Steuern	1	2
aus Zuschreibung latenter Steuern	–74	–42
aus Vorjahren und anderen aperiodischen Effekten	–94	–10
Ausgewiesene Ertragsteuern	**29**	**63**
Konzernsteuerquote in %	**5,1**	**14,2**

Der für das Berichtsjahr anzuwendende Steuersatz inklusive Solidaritätszuschlag beträgt 26,38 %.

Die Effekte aus Auslandseinkünften betreffen Steuersatzdifferenzen ausländischer Steuerhoheiten. Sie ergaben sich aufgrund der Besteuerung der Auslandseinkünfte mit abweichenden Steuersätzen.

Die Effekte aus Steuersatzunterschieden beinhalten die Abweichungen aufgrund unterschiedlicher Gewerbesteuer-Hebesätze, die Gewerbesteuerbelastung (tatsächlich und latent) gemäß IFRS sowie den durch die Abzugsfähigkeit der Gewerbesteuer bedingten Minderungseffekt bei der Kalkulation der Körperschaftsteuer und des Solidaritätszuschlags.

Die bei der Hypo Real Estate Holding AG und der Hypo Real Estate Bank AG vorgenommene Verrechnung mit körperschaftsteuerlichen und gewerbesteuerlichen Verlustvorträgen ist in der Position „Effekte aus Verlusten“ ausgewiesen. Ebenso sind darin Effekte aus der Verrechnung mit anderen Verlustvorträgen oder -rückträgen im internationalen Bereich enthalten.

Unter den Effekten aus steuerfreien Erträgen sind Effekte aus steuerfreien Beteiligungserträgen, Ausschüttungen sowie Veräußerungsgewinnen oder -verlusten erfasst.

Die Effekte aus steuerlichen Hinzu- und Abrechnungen betreffen vor allem steuerlich nicht abzugsfähige Betriebsausgaben, die aufgrund der permanenten Differenz nicht als latente Steuern zu berücksichtigen sind.

Der Effekt aus Zuschreibung latenter Steuern ergab sich im Wesentlichen aus dem Ansatz latenter Steueransprüche auf Verlustvorträge, die bisher nicht aktiviert waren (Körperschaftsteueranteil). Aus der Aktivierung resultiert ein latenter Steuerertrag in Höhe von 75 Mio. €. Effekte aus laufenden Verlusten sind in der Position „Effekte aus Verlusten“ ausgewiesen.

Die Position „Effekte aus Vorjahren und anderen aperiodischen Effekten“ beinhaltet sowohl tatsächliche Steuern der Vorjahre, die aufgrund von Betriebsprüfungen oder Neubeurteilung der Steuerpflicht entstanden, als auch aperiodische Effekte und latente Steuern der Vorjahre. Als aperiodischer Effekt ist auch die Aktivierung des Körperschaftsteuerguthabens in dieser Position enthalten.

Die Konzernsteuerquote ist der Quotient aus der ausgewiesenen Ertragsteuer (tatsächliche und latente Steuern) und dem Ergebnis vor Steuern. Sie wurde sowohl durch die Aktivierung der Verlustvorträge und dem damit verbundenen Ertragseffekt der aktiven latenten Steuern als auch durch die Aktivierung des Körperschaftsteuerguthabens geprägt.

Die latenten Steuerverpflichtungen bzw. die latenten Steueransprüche verteilen sich auf folgende Positionen:

Latente Steuerverpflichtungen/ -ansprüche in Mio. €	**2006**	**2005**
Forderungen an Kreditinstitute/Kunden (inkl. Risikovorsorge)	10	23
Finanzanlagen	102	378
Immaterielle Vermögenswerte/ Sachanlagen	—	1
Sonstige Aktiva/Passiva	1.532	2.597
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten/Kunden	465	532
Sonstiges	1	3
Latente Steuerverpflichtungen	**2.110**	**3.534**
Forderungen an Kreditinstitute/Kunden (inkl. Risikovorsorge)	484	571
Finanzanlagen	24	—
Rückstellungen	21	20
Sonstige Aktiva/Passiva	2.701	4.106
Verlustvorträge	201	150
Sonstiges	7	42
Latente Steueransprüche	**3.438**	**4.889**

Die Bemessung der latenten Steuern erfolgte bei den inländischen Gesellschaften mit dem einheitlichen Körperschaftsteuersatz einschließlich Solidaritätszuschlag in Höhe von 26,38 % und dem vom jeweiligen Hebesatz abhängigen Gewerbesteuersatz. Aufgrund der Abzugsfähigkeit der Gewerbesteuer bei der Ermittlung der Körperschaftsteuer ergibt sich daraus bei der Hypo Real Estate Holding AG ein Gesamtbewertungssatz für latente Steuern von 39,85 %.

Zum Abschlussstichtag bestehen nicht genutzte steuerliche Verlustvorträge in Höhe von insgesamt 955 Mio. € (2005: 1.069 Mio. €). Auf einen Anteil von 500 Mio. € (2005: 373 Mio. €) wurden latente Steueransprüche angesetzt, da die Kriterien für einen Ansatz gemäß IAS 12.34 ff. erfüllt waren. Die Verlustvorträge sind zeitlich unbegrenzt nutzbar. Ein Betrag von 1.038 Mio. € latenter Steuer wurde mit der AfS-Rücklage und der Cash-Flow-Hedge-Rücklage verrechnet.

40 Ergebnis je Aktie

Ergebnis je Aktie	**2006**	**2005**
Konzerngewinn/-verlust in Mio. €	542	380
Durchschnittliche Anzahl der Aktien	134.072.175	134.072.175
Ergebnis je Aktie in €	**4,04**	**2,83**

Das Ergebnis je Aktie vor Änderung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethode zur Bemessung der Risikovorsorge betrug im Jahr 2005 2,68 €.

Ohne Berücksichtigung der latenten Steuern auf aktivierte Verlustvorträge und des Ertrags aus Körperschaftsteuerminderungsguthaben ergibt sich folgendes Ergebnis je Aktie:

Ergebnis je Aktie	**2006**	**2005**
Konzerngewinn/-verlust[1)] in Mio. €	429	334
Durchschnittliche Anzahl der Aktien	134.072.175	134.072.175
Ergebnis je Aktie[1)] in €	**3,20**	**2,49**

[1)] ohne Berücksichtigung der Effekte aus aktivierten Verlustvorträgen und des Ertrags aufgrund aktivierter Körperschaftsteuerminderungsguthaben

Da zum Abschlussstichtag keine Wandel- oder Optionsrechte aus bedingtem Kapital ausstanden, war ein verwässertes Ergebnis je Aktie nicht zu ermitteln.

Angaben zur Bilanz (Aktiva)

41 Barreserve

Barreserve in Mio. €	**31.12.2006**	**31.12.2005**
Kassenbestand und Guthaben bei Zentralnotenbanken	648	182
Insgesamt	**648**	**182**

42 Handelsaktiva

Handelsaktiva in Mio. €	**31.12.2006**	**31.12.2005**
Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	11.381	5.360
Geldmarktpapiere	1.121	240
Anleihen und Schuldverschreibungen	10.260	5.120
von öffentlichen Emittenten	568	1.247
von anderen Emittenten	9.692	3.873
darunter: börsenfähige Werte	11.381	5.181
börsennotiert	7.733	2.607
nicht börsennotiert	3.648	2.574
Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	66	178
Aktien	66	178
darunter: börsenfähige Werte	—	—
Positive Marktwerte aus derivativen Finanzinstrumenten	183	158
Kursbezogene Geschäfte	63	—
Zins- und währungsbezogene Geschäfte	70	158
Übrige Geschäfte	50	—
Sonstige Handelsaktiva	—	—
Insgesamt	**11.630**	**5.696**

Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere von verbundenen, nicht einbezogenen Unternehmen und Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht, waren nicht im Bestand.

43 Forderungen an Kreditinstitute

Forderungen an Kreditinstitute nach Geschäftsarten in Mio. €	**31.12.2006**	**31.12.2005**
Kredite und Darlehen	11.495	13.972
Kommunaldarlehen	10.455	12.599
Immobilienfinanzierungen	187	194
Sonstige Forderungen	853	1.179
Geldanlagen	6.515	5.570
Insgesamt	**18.010**	**19.542**

Forderungen an Kreditinstitute nach Fristen in Mio. €	**31.12.2006**	**31.12.2005**
Täglich fällig	2.688	2.249
Befristet mit Restlaufzeit	15.322	17.293
bis 3 Monate	4.967	5.171
über 3 Monate bis 1 Jahr	2.196	1.358
über 1 Jahr bis 5 Jahre	6.422	8.696
über 5 Jahre	1.737	2.068
Insgesamt	**18.010**	**19.542**

Forderungen an verbundene, nicht einbezogene Unternehmen und Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht, waren nicht im Bestand.

44 Forderungen an Kunden

Forderungen an Kunden nach Geschäftsarten in Mio. €	**31.12.2006**	**31.12.2005**
Kredite und Darlehen	81.602	75.749
Kommunaldarlehen	16.470	19.275
Immobilienfinanzierungen	63.793	56.041
Sonstige Forderungen	1.339	433
Geldanlagen	—	545
Insgesamt	**81.602**	**76.294**

Forderungen an Kunden nach Fristen in Mio. €	**31.12.2006**	**31.12.2005**
Unbestimmte Laufzeiten	714	67
Befristet mit Restlaufzeit	80.888	76.227
bis 3 Monate	4.255	3.829
über 3 Monate bis 1 Jahr	7.229	4.389
über 1 Jahr bis 5 Jahre	26.970	26.883
über 5 Jahre	42.434	41.126
Insgesamt	**81.602**	**76.294**

Forderungen an verbundene, nicht einbezogene Unternehmen und Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht		
in Mio. €	**31.12.2006**	**31.12.2005**
Verbundene, nicht einbezogene Unternehmen	141	209
Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	364	485
Insgesamt	**505**	**694**

45 Kreditvolumen

Kreditvolumen		
in Mio. €	**31.12.2006**	**31.12.2005**
Kredite und Darlehen an Kreditinstitute	11.495	13.972
Kredite und Darlehen an Kunden	81.602	75.749
Eventualverbindlichkeiten	1.731	2.647
Insgesamt	**94.828**	**92.368**

46 Wertberichtigungen auf Forderungen

Bestandsentwicklung			
in Mio. €	Einzelwertberichtigungen	Portfoliobasierte Wertberichtigungen	**Insgesamt**
Bestand zum 1.1.2005	**798**	**217**	**1.015**
Erfolgswirksame Veränderungen	101	16	117
Bruttozuführungen	175	42	217
Auflösungen	–37	–26	–63
Durch Zeitablauf bedingte Erhöhung des Barwerts (Unwinding)	–37	—	–37
Erfolgsneutrale Veränderungen	–226	–17	–243
Inanspruchnahme von bestehenden Wertberichtigungen	–245	–17	–262
Auswirkungen aus Währungsumrechnung und andere nicht erfolgswirksame Veränderungen	19	—	19
Bestand zum 31.12.2005	**673**	**216**	**889**
Bestand zum 1.1.2006	**673**	**216**	**889**
Erfolgswirksame Veränderungen	81	46	127
Bruttozuführungen	184	51	235
Auflösungen	–73	–5	–78
Durch Zeitablauf bedingte Erhöhung des Barwerts (Unwinding)	–30	—	–30
Erfolgsneutrale Veränderungen	–26	–50	–76
Inanspruchnahme von bestehenden Wertberichtigungen	–149	–23	–172
Auswirkungen aus Währungsumrechnung und andere nicht erfolgswirksame Veränderungen	123	–27	96
Bestand zum 31.12.2006	**728**	**212**	**940**

Zusammensetzung		
in Mio. €	**31.12.2006**	**31.12.2005**
Einzelwertberichtigungen auf Forderungen an Kunden	728	673
Portfoliobasierte Wertberichtigungen	212	216
Insgesamt	**940**	**889**

47 Kennziffern zur Kreditrisikovorsorge

Nettozuführungsquote		
in Mio. €	**31.12.2006**	**31.12.2005**
Kreditrisikovorsorge	159	151
Kreditvolumen	94.828	92.368
Nettozuführungsquote[1] in %	**0,17**	**0,16**

[1] Kreditrisikovorsorge/Kreditvolumen

Kreditausfallquote		
in Mio. €	**31.12.2006**	**31.12.2005**
Kreditausfälle	171	266
Inanspruchnahme von bestehenden Wertberichtigungen	172	262
Inanspruchnahme von Rückstellungen im Kreditgeschäft	2	7
Eingänge auf abgeschriebene Forderungen	–3	–3
Kreditvolumen	94.828	92.368
Kreditausfallquote[1] in %	**0,18**	**0,29**

[1] Kreditausfälle/Kreditvolumen

Risikovorsorgebestandsquote		
in Mio. €	**31.12.2006**	**31.12.2005**
Risikovorsorgebestand	953	898
Wertberichtigungen auf Forderungen	940	889
Rückstellungen im Kreditgeschäft	13	9
Kreditvolumen	94.828	92.368
Risikovorsorgebestandsquote[1] in %	**1,00**	**0,97**

[1] Risikovorsorgebestand/Kreditvolumen

48 Finanzanlagen

Zusammensetzung		
in Mio. €	**31.12.2006**	**31.12.2005**
HtM-Finanzanlagen	7.924	9.365
Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	7.924	9.365
AfS-Finanzanlagen	29.581	26.263
Anteile an verbundenen nicht konsolidierten Unternehmen	60	187
Beteiligungen	127	17
Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	29.388	26.057
Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	6	2
dFVTPL-Finanzanlagen	3.782	3.479
Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	3.782	3.479
Als Finanzinvestition gehaltene Grundstücke und Gebäude	—	32
Insgesamt	**41.287**	**39.139**

Börsenfähige Werte in Mio. €		Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	**Insgesamt**
Börsenfähige Werte	31.12.2006	35.343	—	35.343
	31.12.2005	38.901	2	38.903
börsennotiert	31.12.2006	31.913	—	31.913
	31.12.2005	31.260	2	31.262
nicht börsennotiert	31.12.2006	3.430	—	3.430
	31.12.2005	7.641	—	7.641

Entwicklung der Finanzanlagen	**2006**								**2005**
	HtM-Finanzanlagen	AfS-Finanzanlagen				dFVTPL-Finanzanlagen	Als Finanzinvestition gehaltene Grundstücke und Gebäude		
in Mio. €		Verbundene, nicht konsolidierte Unternehmen	Beteiligungen	Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere			**Insgesamt**	Insgesamt
Anschaffungskosten									
Stand 1.1.	9.302	256	17	25.551	2	3.384	32	38.544	35.550
Veränderungen im Konsolidierungskreis	—	−130	—	—	—	—	—	−130	4.602
Veränderungen aus Währungsumrechnung	−162	—	—	−85	—	—	−3	−250	216
Zugänge	323	14	88	12.365	7	2.603	—	15.400	5.266
Umbuchungen	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Abgänge	−1.582	−1	−1	−8.147	−4	−2.185	−29	−11.949	−7.090
Stand 31.12.	7.881	139	104	29.684	5	3.802	—	41.615	38.544
Erfolgsneutrale Bewertungsanpassungen									
Stand 1.1.	—	—	—	495	—	—	—	495	490
Veränderungen im Konsolidierungskreis	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Veränderungen aus Währungsumrechnung	—	—	2	—	—	—	—	2	—
Erfolgsneutrale Wertänderungen	—	—	21	−330	—	—	—	−309	60
Umbuchungen	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Abgänge	—	—	—	−322	—	—	—	−322	−55
Stand 31.12.	—	—	23	−157	—	—	—	−134	495
Ab- und Zuschreibungen									
Stand 1.1.	63	−69	—	11	—	95	—	100	125
Veränderungen im Konsolidierungskreis	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Veränderungen aus Währungsumrechnung	—	—	—	−89	—	−3	—	−92	—
Wertminderungen	−6	−10	—	−110	—	—	—	−126	−49
Auflösungen von Agio/Disagio	—	—	—	40	—	—	—	40	−31
Zuschreibungen	—	—	—	9	1	—	—	10	35
Umbuchungen	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Abgänge	−14	—	—	—	—	—	—	−14	15
Marktwertänderungen	—	—	—	—	—	−112	—	−112	5
Stand 31.12.	43	−79	—	−139	1	−20	—	−194	100
Buchwerte									
Stand 31.12.	7.924	60	127	29.388	6	3.782	—	41.287	39.139

Die Abgänge bei den HtM-Finanzanlagen betreffen im Wesentlichen Einlösungen bei Endfälligkeiten. Unterlassene Abschreibungen im Sinne des § 314 Abs. 11 HGB liegen nicht vor. Der Zugang bei Beteiligungen im Jahr 2006 resultiert aus dem Erwerb eines Anteils von rund 2,2 % an dem australischen Investment- und Beratungsunternehmen Babcock & Brown Ltd. Als Finanzinvestition gehaltene Grundstücke und Gebäude sind nicht mehr im Bestand.

Die Hypo Real Estate Group kann für grundsätzlich alle Finanzanlagen den beizulegenden Zeitwert verlässlich ermitteln. Lediglich für einige Anteile an Unternehmen, für die kein Marktwert vorliegt und die aus Wesentlichkeitsgründen nicht vollkonsolidiert, quotenkonsolidiert oder at-Equity bewertet werden, lässt sich kein beizulegender Zeitwert bestimmen. Diese AfS-Finanzanlagen werden mit fortgeführten Anschaffungskosten bewertet. Der Buchwert dieser Finanzanlagen betrug zum 31. Dezember 2006 64 Mio. €. Im Geschäftsjahr 2006 wurden Finanzanlagen, deren Fair Value nicht verlässlich ermittelt werden kann, in Höhe von 2 Mio. € veräußert. Dabei entstand ein Gewinn in Höhe von 1 Mio. €.

Zusammensetzung der Schuldverschreibungen und anderen festverzinslichen Wertpapiere		
in Mio. €	**31.12.2006**	**31.12.2005**
Anleihen und Schuldverschreibungen	41.094	38.901
von öffentlichen Emittenten	15.382	16.533
von anderen Emittenten	25.712	22.368
Insgesamt	**41.094**	**38.901**

Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere von verbundenen, nicht einbezogenen Unternehmen und Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht, waren nicht im Bestand.

49 Immaterielle Vermögenswerte

Zusammensetzung		
in Mio. €	**31.12.2006**	**31.12.2005**
Geschäfts- oder Firmenwert	20	2
Erworbene Software	38	23
Sonstige immaterielle Vermögenswerte	8	—
Geleistete Anzahlungen	3	3
Insgesamt	**69**	**28**

Entwicklung der immateriellen Vermögenswerte	**2006**					**2005**
in Mio. €	Geschäfts- oder Firmenwert	Erworbene Software	Sonstige immaterielle Vermögens-werte	Geleistete Anzahlungen	**Insgesamt**	Insgesamt
Anschaffungs-/Herstellungskosten						
Stand 1.1.	2	51	—	3	56	45
Veränderungen im Konsolidierungskreis	18	—	11	—	29	—
Veränderungen aus Währungsumrechnung	—	—	—	—	—	–2
Zugänge	—	16	—	9	25	13
Umbuchungen	—	9	—	–9	—	—
Abgänge	—	–7	—	—	–7	—
Stand 31.12.	20	69	11	3	103	56
Ab- und Zuschreibungen						
Stand 1.1.	—	28	—	—	28	16
Veränderungen im Konsolidierungskreis	—	—	1	—	1	—
Veränderungen aus Währungsumrechnung	—	—	—	—	—	—
Planmäßige Abschreibungen	—	8	2	—	10	9
Außerplanmäßige Abschreibungen	—	—	—	—	—	3
Zuschreibungen	—	—	—	—	—	—
Umbuchungen	—	—	—	—	—	—
Abgänge	—	–5	—	—	–5	—
Stand 31.12.	—	31	3	—	34	28
Buchwerte						
Stand 31.12.	20	38	8	3	69	28

Abschreibungen auf Software sowie sonstige immaterielle Vermögenswerte werden im Posten „Abschreibungen und Wertberichtigungen auf immaterielle Vermögenswerte“ innerhalb des Verwaltungsaufwands erfasst. Sämtliche Software wurde erworben.

50 Sachanlagen

Zusammensetzung in Mio. €	31.12.2006	31.12.2005
Betrieblich genutzte Grundstücke und Gebäude sowie Gebäude im Bau	32	—
Betriebs- und Geschäftsausstattung	14	14
Insgesamt	**46**	**14**

Entwicklung der Sachanlagen	2006			2005
in Mio. €	Betrieblich genutzte Grundstücke und Gebäude sowie Gebäude im Bau	Betriebs- und Geschäfts-ausstattung	**Insgesamt**	Insgesamt
Anschaffungs-/Herstellungskosten				
Stand 1.1.	—	42	42	48
Veränderungen im Konsolidierungskreis	28	—	28	—
Veränderungen aus Währungsumrechnung	—	—	—	—
Zugänge	5	6	11	8
Abgänge	—	–11	–11	–14
Stand 31.12.	33	37	70	42
Ab- und Zuschreibungen				
Stand 1.1.	—	28	28	33
Veränderungen im Konsolidierungskreis	—	—	—	—
Planmäßige Abschreibungen	1	5	6	6
Abgänge	—	–10	–10	–11
Stand 31.12.	1	23	24	28
Buchwerte				
Stand 31.12.	32	14	46	14

Vertragliche Verpflichtungen für den Erwerb von Sachanlagen liegen nicht vor.

Der beizulegende Zeitwert der betrieblich genutzten Grundstücke und Gebäude entspricht dem Wertansatz, der bei einer Bewertung nach dem Anschaffungskostenmodell angesetzt worden wäre. Dementsprechend beträgt die Neubewertungsreserve zum 31. Dezember 2006 0 Mio. €. Im Jahr 2005 waren keine betrieblich genutzten Grundstücke und Gebäude im Bestand.

51 Sonstige Aktiva

Sonstige Aktiva in Mio. €	31.12.2006	31.12.2005
Positive beizulegende Zeitwerte aus derivativen Finanzinstrumenten	5.221	7.133
Sonstige Vermögenswerte	388	205
Rechnungsabgrenzungsposten	16	30
Aktivierte Überdeckung der Rückdeckungsversicherung für Pensionsverpflichtungen	57	59
Insgesamt	**5.682**	**7.427**

52 Ertragsteueransprüche

Ertragsteueransprüche in Mio. €	31.12.2006	31.12.2005
Tatsächliche Steueransprüche	121	17
Latente Steueransprüche	3.438	4.889
Insgesamt	**3.559**	**4.906**

In der Position „Ertragsteueransprüche“ sind sowohl Erstattungsansprüche aus tatsächlichen Steuern als auch in einem wesentlichen Ausmaß latente Steueransprüche enthalten. Der Neuansatz bzw. die Zuschreibung latenter Steueransprüche erfolgte unter anderem aufgrund der Aktivierung von steuerlichen Verlustvorträgen (siehe hierzu auch Note 19). Ein erheblicher Betrag der latenten Steueransprüche entfiel auch auf Steuereffekte im Zusammenhang mit Bewertungen nach IAS 39. In den tatsächlichen Steueransprüchen ist auch der aktivierte Auszahlungsanspruch aufgrund des Körperschaftsteuerguthabens enthalten.

53 Nachrangige Vermögenswerte

In folgenden Bilanzpositionen sind nachrangige Vermögenswerte enthalten:

Nachrangige Vermögenswerte		
in Mio. €	**31.12.2006**	**31.12.2005**
Forderungen an Kunden	13	7
Finanzanlagen	49	163
Insgesamt	**62**	**170**

54 Pensionsgeschäfte

Als Pensionsgeber echter Pensionsgeschäfte hat die Hypo Real Estate Group Vermögenswerte mit einem Buchwert von 14 Mrd. € (2005: 9 Mrd. €) verpensioniert. Die Vermögenswerte sind weiterhin Bestandteil der Aktiva, die erhaltenen Gegenwerte werden unter den Verbindlichkeiten ausgewiesen.

55 Verbriefungsgeschäfte (Securitization)

Synthetische Verbriefungsgeschäfte					
Sicherungsnehmer	Name der Transaktion	Laufzeit der Transaktion in Jahren	Forderungsart	Kreditvolumen in Mio. €	Entlastung der gewichteten Risikoaktiva nach BIZ in Mio. €
Hypo Real Estate Bank AG	Dutch Dream 2001-1	19	Gewerbliche Immobiliendarlehen	472	379
Hypo Real Estate Bank AG	Provide Comfort 2002-1	54	Private Immobiliendarlehen	1.330	690
Hypo Real Estate Bank AG	DUKE 2002	25	Gewerbliche Immobiliendarlehen	393	375
Hypo Real Estate Bank AG	GECO 2002	52	Gewerbliche Immobiliendarlehen	558	508
Hypo Real Estate Bank International AG	WürttHyp EU-1	26	Gewerbliche Hypothekendarlehen	387	355
Hypo Real Estate Bank International AG	WürttHyp F-1	20	Gewerbliche Hypothekendarlehen	353	297
Hypo Real Estate Bank International AG	ESTATE US-1	20	Gewerbliche Hypothekendarlehen	259	185
Insgesamt				**3.752**	**2.789**

Bei den aufgeführten Verbriefungsgeschäften handelt es sich um die vollständige oder teilweise Weitergabe von eigenen Kreditrisiken ausgewählter, vorab exakt definierter Kreditportfolios an den Kapitalmarkt. Vorrangige Motivation der bankeigenen Securitization-Programme ist die Risikoentlastung des Kreditportfolios. Der Risikotransfer und die daraus folgende Eigenkapitalentlastung wird bei synthetischer Securitization durch Besicherung in Form von Garantien oder Kreditderivaten und bei traditioneller Securitization durch den Verkauf („True Sale“) von Bilanzaktiva erreicht. Nach IFRS kommt es bei synthetischen Verbriefungen nicht zu einer Ausbuchung des verbrieften Portfolios.

Die Transaktion ESTATE US-1 wurde im Jahr 2006 begeben, alle übrigen Transaktionen im Jahr 2004 und früher. Zum Jahresende 2006 beläuft sich das Kreditvolumen der gesamten laufenden Securitization-Programme der Hypo Real Estate Group auf 3,8 Mrd. €, mit einer Entlastungswirkung auf die gewichteten Risikoaktiva nach BIZ in Höhe von 2,8 Mrd. €.

Securitization-Programme sehen in der Regel vor, einen geringen Teil der Risiken in Form einer nachrangigen Tranche (First-Loss-Piece) bzw. einer Zinsunterbeteiligung (Interest Sub-Participation) des Sicherungsgebers zurückzubehalten.

Vorstehend aufgelistete Programme enthalten nachrangige Tranchen in Höhe von 150 Mio. €, hiervon werden Risiken in Form von Zinsunterbeteiligungen in Höhe von 146 Mio. € zurückbehalten.

Darüber hinaus hat die Hypo Real Estate Group im Jahr 2005 zwei True-Sale-Transaktionen durchgeführt. Die Transaktion Valesco Funding plc hatte ein Volumen von 247 Mio. € und die Transaktion European Prime Real Estate No.1 plc von 348 Mio. GBP.

Angaben zur Bilanz (Passiva)

56 Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten

Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten nach Fristen in Mio. €	31.12.2006	31.12.2005
Täglich fällig	193	70
Befristet mit Restlaufzeit	24.416	22.376
bis 3 Monate	14.982	13.672
über 3 Monate bis 1 Jahr	6.291	4.287
über 1 Jahr bis 5 Jahre	2.153	3.595
über 5 Jahre	990	822
Insgesamt	**24.609**	**22.446**

Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen, nicht einbezogenen Unternehmen und Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht, bestanden nicht.

57 Verbindlichkeiten gegenüber Kunden

Verbindlichkeiten gegenüber Kunden nach Fristen in Mio. €	31.12.2006	31.12.2005
Täglich fällig	284	503
Befristet mit Restlaufzeit	11.941	9.577
bis 3 Monate	595	355
über 3 Monate bis 1 Jahr	1.467	1.222
über 1 Jahr bis 5 Jahre	3.400	2.635
über 5 Jahre	6.479	5.365
Insgesamt	**12.225**	**10.080**

Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen, nicht einbezogenen Unternehmen und Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht in Mio. €	31.12.2006	31.12.2005
Verbundene, nicht einbezogene Unternehmen	—	8
Insgesamt	**—**	**8**

Verbindlichkeiten gegenüber Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht, bestanden nicht.

58 Verbriefte Verbindlichkeiten

Verbriefte Verbindlichkeiten nach Geschäftsarten in Mio. €	31.12.2006	31.12.2005
Begebene Inhaberschuldverschreibungen	81.450	75.974
Hypothekenpfandbriefe	15.006	15.879
Öffentliche Pfandbriefe	35.667	38.548
Sonstige Schuldverschreibungen	28.871	20.392
Geldmarktpapiere	1.906	1.155
Begebene Namenspapiere	21.061	19.359
Hypothekenpfandbriefe	11.998	10.543
Öffentliche Pfandbriefe	8.918	8.806
Sonstige Schuldverschreibungen	145	10
Insgesamt	**102.511**	**95.333**

Verbriefte Verbindlichkeiten nach Fristen in Mio. €	31.12.2006	31.12.2005
Befristet mit Restlaufzeit		
bis 3 Monate	12.239	10.343
über 3 Monate bis 1 Jahr	14.740	15.189
über 1 Jahr bis 5 Jahre	45.766	48.486
über 5 Jahre	29.766	21.315
Insgesamt	**102.511**	**95.333**

Verbriefte Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen, nicht einbezogenen Unternehmen und Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht, bestanden nicht.

59 Handelspassiva

Handelspassiva in Mio. €	31.12.2006	31.12.2005
Negative Marktwerte aus derivativen Finanzinstrumenten	211	119
Kursbezogene Geschäfte	58	—
Zins- und währungsbezogene Geschäfte	106	119
Kreditbezogene Geschäfte	46	—
Übrige Geschäfte	1	—
Sonstige Handelspassiva	5.534	3.634
Insgesamt	**5.745**	**3.753**

60 Rückstellungen

Zusammensetzung in Mio. €	**31.12.2006**	**31.12.2005**
Restrukturierungsrückstellungen	20	22
Rückstellungen im Kreditgeschäft	13	9
Sonstige Rückstellungen	22	26
darunter: Langfristige Verpflichtungen gegenüber Arbeitnehmern	7	7
Insgesamt	**55**	**57**

Die Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen beinhalten die betriebsinternen Direktzusagen für eine betriebliche Altersversorgung an Organe und Mitarbeiter der Hypo Real Estate Group.

Die betriebsinternen Direktzusagen sind teils endgehaltsabhängig, teils basieren sie auf Bausteinplänen mit dynamischer Besitzstandswahrung. Darüber hinaus leisten Konzernunternehmen Zuwendungen für Zusagen von überbetrieblichen Einrichtungen. Die über Pensionskassen oder kongruent rückgedeckte Unterstützungskassen finanzierten Pensionsverpflichtungen sind beitragsorientierte Modelle („Defined Contribution Plan“). Der Aufwand für die beitragsorientierten Pläne betrug 5 Mio. €, nach 4 Mio. € im Vorjahr. Darüber hinaus wurden für die gesetzliche Rentenversicherung in Deutschland in 2006 Beiträge in Höhe von 5 Mio. € geleistet (2005: 4 Mio. €). Leistungsorientierte Pläne haben lediglich die in Deutschland ansässigen Gesellschaften zugesagt. Bei der Berechnung der Rückstellung für die leistungsorientierten Pläne („Defined Benefit Plans“) wurden der Zinssatz, die erwartete Rendite des Planvermögens und die Rentendynamik im Vergleich zum Vorjahr leicht angehoben; die anderen Bewertungsparameter bleiben unverändert. Die Parameter entwickelten sich wie folgt:

Zinssätze und Bewertungsparameter in %	**31.12.2006/ 1.1.2007**	**31.12.2005/ 1.1.2006**
Zinssatz	4,25	4,0
Erwartete Rendite des Planvermögens	4,25	4,0
Rentendynamik	1,75	1,5
Gehalts- bzw. Anwartschaftsdynamik	2,5	2,5
Karrieredynamik	0 – 1,5	0 – 1,5

Die Hypo Real Estate Group hat sich mit Wirkung zum 1. Januar 2005 durch Abschluss einer nach IAS 19 als „Qualified Insurance Policy“ qualifizierten Versicherung gegen die wesentlichen Risiken aus den leistungsorientierten Pensionszusagen abgesichert. Die erwartete Rendite des Planvermögens wurde gemäß der Anlagestrategie des Planvermögens aus dem langfristigen risikolosen Zinssatz abgeleitet.

Die qualifizierte Versicherungspolice stellt ein Planvermögen gemäß IAS 19 dar. Gemäß IAS 19.54 sind die Pensionsrückstellungen um die Höhe des Planvermögens zu kürzen. Der Finanzierungsstatus stellt sich daher wie folgt dar:

Finanzierungsstatus in Mio. €	**31.12.2006**	**31.12.2005**
Barwert der Pensionsverpflichtungen, die nicht fondsfinanziert sind	—	—
Barwert der Pensionsverpflichtungen, die fondsfinanziert sind	190	187
Beizulegender Zeitwert des Planvermögens	–222	–219
Ungetilgter versicherungstechnischer Verlust	–23	–27
Ungetilgter nachzuverrechnender Dienstzeitaufwand	–2	—
Aktivierte Überdeckung des Planvermögens	57	59
Ausgewiesene Pensionsrückstellung	**—**	**—**

Der Korridor von 10 % des höheren Betrages aus dem Barwert der Pensionsverpflichtungen und dem beizulegenden Zeitwert des Planvermögens wurde zum 31. Dezember 2005 erstmals überschritten. Gemäß IAS 19.93 wurde im Geschäftsjahr 2006 die Summe der versicherungsmathematischen Verluste, die den Korridor von 10 % überschreitet, über die durchschnittliche Restaktivitätsdauer der aktiven Arbeitnehmer getilgt. Daraus ergab sich eine Belastung in Höhe von 1 Mio. €, die im Verwaltungsaufwand ausgewiesen wurde. Zum 31. Dezember 2006 beträgt die Korridorüberschreitung 1 Mio. €.

Die Pensionsverpflichtungen entwickelten sich wie folgt:

Entwicklung der Pensionsverpflichtungen in Mio. €	**2006**	**2005**
Stand 1.1.	**187**	**168**
Pensionsaufwand	12	7
Ungetilgter versicherungstechnischer Gewinn (–)/Verlust (+)	–2	18
Auszahlungen an Begünstigte	–7	–6
Stand 31.12.	**190**	**187**

Der Pensionsaufwand setzt sich wie folgt zusammen:

Zusammensetzung des Pensionsaufwands in Mio. €	**2006**	**2005**
Barwert der im Geschäftsjahr erdienten Pensionsansprüche	3	2
Zinsaufwand	7	7
Nachzuverrechnender Dienstzeitaufwand	1	—
Plankürzung/-beendigung	—	–2
Erfolgswirksam erfasste versicherungstechnische Verluste	1	—
Insgesamt	**12**	**7**

Das Planvermögen besteht ausschließlich aus der qualifizierten Versicherungspolice. Das Planvermögen enthält somit keine eigenen Finanzinstrumente und keine eigengenutzten Sachanlagen. Das Planvermögen hat sich wie folgt entwickelt:

Entwicklung des Planvermögens in Mio. €	**2006**	**2005**
Stand 1.1.	**219**	**—**
Zuwendungen zum Planvermögen	—	215
Erwarteter Ertrag des Planvermögens	9	9
Ungetilgter versicherungstechnischer Gewinn	2	1
Auszahlungen an Begünstigte	–7	–6
Transfer zu nicht konsolidierten Tochterunternehmen	–1	—
Stand 31.12.	**222**	**219**

Da die Pensionsverpflichtungen ausreichend abgesichert sind, erwarten wir für die Zukunft keine weiteren Zuwendungen zum Planvermögen.

Entwicklung der Restrukturierungs- und sonstigen Rückstellungen in Mio. €	Restrukturierungsrückstellungen	Rückstellungen im Kreditgeschäft	Sonstige Rückstellungen	**Insgesamt**
Stand 1.1.2006	**22**	**9**	**26**	**57**
Zuführungen	17	6	4	27
Auflösungen	–1	—	–5	–6
Inanspruchnahmen	–18	–2	–3	–23
Stand 31.12.2006	**20**	**13**	**22**	**55**

Im Zuge der Straffung der Konzernstruktur und der Bündelung von Portfolios wurden zugrunde liegende Prozesse analysiert. Als Ergebnis dieser Analyse konnten die benötigten Ressourcen genauer spezifiziert und die Aufwendungen zur Durchführung der Ressourcenoptimierung verlässlich geschätzt werden. Daraus resultieren Struktur- und Kapazitätsanpassungen, die im Jahr 2006 zur Bildung einer Restrukturierungsrückstellung in Höhe von 17 Mio. € geführt haben. Die Rückstellung wird voraussichtlich in den Jahren 2007 bis 2009 verbraucht werden.

Im Jahr 2005 wurde eine Restrukturierungsrückstellung in Höhe von 15 Mio. € für die Zusammenfassung des internationalen Geschäfts in einer Einheit und die Bündelung der deutschen Finanzierungen gebildet. Die Rückstellungen sind überwiegend im Geschäftsjahr 2006 verbraucht worden.

In den Rückstellungen im Kreditgeschäft sind vor allem Rückstellungen für Avalrisiken, Akkreditive, unwiderrufliche Kreditzusagen und Prozessrisiken im Kreditgeschäft enthalten.

Die sonstigen Rückstellungen beinhalten vor allem Rückstellungen im Zusammenhang mit städtebaulichen Verträgen (9 Mio. €), Rückstellungen für langfristige Verpflichtungen gegenüber Arbeitnehmern (7 Mio. €), Rückstellungen für Aufbewahrungspflichten (2 Mio. €) und Rückstellungen für Rückabwicklungsverpflichtungen (2 Mio. €).

61 Sonstige Passiva

Sonstige Passiva in Mio. €	31.12.2006	31.12.2005
Negative beizulegende Zeitwerte aus derivativen Finanzinstrumenten	7.989	11.122
Sonstige Verbindlichkeiten	446	748
Rechnungsabgrenzungsposten	116	97
Insgesamt	**8.551**	**11.967**

Die sonstigen Verbindlichkeiten umfassen insbesondere Verbindlichkeiten aus Ergebnisverrechnungen sowie abgegrenzte Verbindlichkeiten nach IAS 37. Die abgegrenzten Verbindlichkeiten enthalten vor allem Verpflichtungen aus Lieferungen und Leistungen mit noch ausstehenden Rechnungen, kurzfristige Verbindlichkeiten gegenüber Mitarbeitern sowie sonstige abgegrenzte Verbindlichkeiten wegen Provisionen, Zinsen, Sachaufwand und Ähnlichem.

62 Ertragsteuerverpflichtungen

Ertragsteuerverpflichtungen in Mio. €	31.12.2006	31.12.2005
Tatsächliche Steuerverpflichtungen	80	62
Latente Steuerverpflichtungen	2.110	3.534
Insgesamt	**2.190**	**3.596**

In der Position Ertragsteuerverpflichtungen sind sowohl Rückstellungen oder Verbindlichkeiten für tatsächliche Steuern erfasst als auch latente Steuerverbindlichkeiten. Latente Steuerverbindlichkeiten können entstehen, wenn einzelne Vermögenswerte oder Wertpapiere Wertsteigerungen in ihrer Bewertung nach IFRS erfahren, jedoch diese Wertsteigerungen für steuerliche Zwecke erst bei einer zukünftigen Veräußerung der Wirtschaftsgüter relevant werden. Ein erheblicher Betrag der latenten Steuerverpflichtungen entfiel auf Steuereffekte im Zusammenhang mit Bewertungen nach IAS 39.

63 Nachrangkapital

Zusammensetzung in Mio. €	31.12.2006	31.12.2005
Nachrangige Verbindlichkeiten	1.703	1.470
Genussrechtskapital	559	558
Insgesamt	**2.262**	**2.028**

Bei allen nachrangigen Verbindlichkeiten kann eine vorzeitige Rückzahlungsverpflichtung der Emittenten nicht entstehen. Im Falle des Konkurses oder der Liquidation dürfen sie erst nach Befriedigung aller nicht nachrangigen Gläubiger zurückgezahlt werden.

Nachrangkapital nach Fristen in Mio. €	31.12.2006	31.12.2005
Befristet mit Restlaufzeit		
bis 3 Monate	21	35
über 3 Monate bis 1 Jahr	39	36
über 1 Jahr bis 5 Jahre	883	1.237
über 5 Jahre	1.319	720
Insgesamt	**2.262**	**2.028**

Nachrangige Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen, nicht einbezogenen Unternehmen und Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht, bestanden nicht.

Das Nachrangkapital wurde bankenaufsichtsrechtlich sowohl entsprechend den Vorschriften des § 10 Abs. 5 und 5 a KWG als auch in Übereinstimmung mit der Eigenmittelempfehlung des Baseler Ausschusses für Bankenaufsicht vom Juli 1988 als Kernkapital, Ergänzungskapital bzw. als Drittrangmittel angesetzt.

Genussrechtskapital Das begebene Genussrechtskapital setzt sich aus den folgenden wesentlichen Emissionen zusammen:

Genussrechtskapital Emittent	Emissionsjahr	Art	Nominalbetrag in Mio. €	Zinssatz in %	Fälligkeit
Hypo Real Estate Bank AG	1993	Inhaber-Genussscheine	38	7,00	2008
Hypo Real Estate Holding AG	1997	Inhaber-Genussscheine	102	6,75	2007
Hypo Real Estate Bank International AG	1997	Inhaber-Genussscheine	102	6,75	2008
Hypo Real Estate Bank AG	1998	Inhaber-Genussscheine	38	variabel verzinst	2009
Hypo Real Estate Bank AG	1999	Inhaber-Genussscheine	70	7,00	2009
Hypo Real Estate Bank International AG	2001	Inhaber-Genussscheine	50	7,00	2012
Hypo Real Estate Bank International AG	2002	Inhaber-Genussscheine	50	7,00	2013

Der Zinsanspruch mindert sich insoweit, als sich durch eine Ausschüttung ein Jahresfehlbetrag bzw. ein Bilanzverlust bei den jeweiligen Emittenten ergeben würde. Die Genussscheininhaber nehmen an einem etwaigen Jahresfehlbetrag eines Emittenten durch Minderung ihrer Rückzahlungsansprüche teil, und zwar im Verhältnis der Rückzahlungsansprüche zu dem in der Bilanz ausgewiesenen gezeichneten Kapital zuzüglich Gewinn- und Kapitalrücklagen sowie Genussscheinkapital.

Aus Jahresüberschüssen der Folgejahre sind die Rückzahlungsansprüche wieder bis zum Nennbetrag zu erhöhen. Die Genussscheine verbriefen nachrangige Gläubigerrechte; sie gewähren keinen Anteil am Liquidationserlös.

64 Eigenkapital

Am 31. Dezember 2006 war das gezeichnete Kapital der Hypo Real Estate Holding AG in Höhe von 402 Mio. € eingeteilt in:

Gezeichnetes Kapital in Stück (Nennbetrag 3 €)	**31.12.2006**	**31.12.2005**
auf den Inhaber lautende Stammaktien	134.072.175	134.072.175
auf den Inhaber lautende Vorzugsaktien ohne Stimmrecht	—	—
Insgesamt	**134.072.175**	**134.072.175**

Genehmigtes Kapital		Ursprünglicher Betrag	Stand 31.12.2006
Beschlussjahr	Befristung	in Mio. €	in Mio. €
2004	3.6.2009	201	201

Bedingtes Kapital		Ursprünglicher Betrag	Stand 31.12.2006
Beschlussjahr	Befristung	in Mio. €	in Mio. €
2004	—	40	40

Gewinnrücklagen in Mio. €	**31.12.2006**	**31.12.2005**
Gesetzliche Rücklage	—	—
Andere Gewinnrücklagen	641	395
Insgesamt	**641**	**395**

65 Eigene Aktien

Weder die Hypo Real Estate Holding AG noch von ihr abhängige oder in deren Mehrheitsbesitz stehende Unternehmen halten Aktien (eigene Aktien) der Hypo Real Estate Holding AG. Im Jahr 2006 wurde nicht in eigenen Aktien gehandelt.

66 Vermögenswerte und Verbindlichkeiten in Fremdwährung

Vermögenswerte und Verbindlichkeiten in Fremdwährung in Mio. €	**31.12.2006**	**31.12.2005**
Fremdwährungsaktiva	41.763	30.520
darunter:		
USD	19.098	16.584
JPY	2.185	1.803
CHF	2.637	1.677
SEK	3.802	1.302
HKD	537	2
GBP	11.257	8.913
Sonstige	2.247	239
Fremdwährungspassiva (ohne Eigenmittel)	39.054	27.367
darunter:		
USD	18.730	14.514
JPY	886	1.803
CHF	2.825	2.085
SEK	3.520	765
HKD	132	11
GBP	10.789	7.860
Sonstige	2.172	329

67 Treuhandgeschäfte

Die nachfolgenden Tabellen zeigen das Volumen der in der Konzernbilanz nicht ausgewiesenen Treuhandgeschäfte.

Treuhandvermögen in Mio. €	**31.12.2006**	**31.12.2005**
Forderungen an Kunden	133	153
Insgesamt	**133**	**153**

Treuhandverbindlichkeiten in Mio. €	**31.12.2006**	**31.12.2005**
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	58	62
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	75	91
Insgesamt	**133**	**153**

Angaben zur Kapitalflussrechnung

68 Erläuterungen zu den Positionen der Kapitalflussrechnung

Die Kapitalflussrechnung zeigt die Zahlungsströme des Geschäftsjahres, aufgeteilt in die Bereiche operative Geschäftstätigkeit, Investitionstätigkeit und Finanzierungstätigkeit. Der ausgewiesene Zahlungsmittelbestand entspricht dem Bilanzposten Barreserve und enthält den Kassenbestand und die Guthaben bei Zentralnotenbanken.

Die operative Geschäftstätigkeit wird weit definiert, sodass die Abgrenzung entsprechend dem operativen Ergebnis vorgenommen wird. Im Cashflow aus operativer Geschäftstätigkeit werden Zahlungsvorgänge (Zu- und Abflüsse) aus Forderungen an Kreditinstitute und Kunden sowie Wertpapiere des Handelsbestands und andere Aktiva gezeigt. Zu- und Abgänge aus Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten und Kunden, aus verbrieften Verbindlichkeiten und anderen Passiva gehören ebenfalls zur operativen Geschäftstätigkeit. Auch die aus dem operativen Geschäft resultierenden Zins- und Dividendenzahlungen sind im Cash-flow aus operativer Geschäftstätigkeit ausgewiesen.

Der Cashflow aus Investitionstätigkeit beinhaltet Zahlungsvorgänge für den Beteiligungs- und Wertpapierbestand sowie für Sachanlagen.

Der Cashflow aus Finanzierungstätigkeit umfasst Ein- und Auszahlungen für Nachrangkapital sowie ausgeschüttete Dividenden.

Im Jahr 2006 wurden keine Tochterunternehmen oder sonstigen Geschäftseinheiten erworben oder verkauft. Der Zahlungsmittelabfluss durch Ertragsteuern betrug 2006 112 Mio. € (2005: 93 Mio. €).

Angaben zu Finanzinstrumenten

69 Derivative Geschäfte

Die nachfolgenden Tabellen zeigen die jeweiligen Nominalbeträge und Marktwerte von OTC- und börsengehandelten Derivaten.

Zur Minimierung (Reduzierung) sowohl des ökonomischen als auch des regulatorischen Kreditrisikos werden zweiseitige Aufrechnungsvereinbarungen abgeschlossen. Dadurch können die positiven und negativen Marktwerte der unter einer Aufrechnungsvereinbarung einbezogenen derivativen Kontrakte miteinander verrechnet sowie die regulatorischen zukünftigen Risikozuschläge dieser Produkte verringert werden. Im Rahmen des Netting-Prozesses reduziert sich das Kreditrisiko auf eine einzige Nettoforderung gegenüber dem Vertragspartner.

Sowohl für die regulatorischen Meldungen als auch für die interne Messung und Überwachung der Kreditengagements werden derartige risikoreduzierende Techniken nur dann eingesetzt, wenn sie bei Insolvenz des Geschäftspartners in der jeweiligen Rechtsordnung auch für durchsetzbar gehalten werden. Zur Prüfung der Durchsetzbarkeit werden Rechtsgutachten genutzt.

Analog geht die Hypo Real Estate Group mit ihren Geschäftspartnern auch Sicherheitenvereinbarungen ein, um die sich nach Netting ergebende Nettoforderung/-verbindlichkeit abzusichern (Erhalt oder Stellung von Sicherheiten). Dieses Sicherheitenmanagement führt in der Regel zur Kreditrisikominderung durch zeitnahe Bewertung und Anpassung des Kundenengagements.

Derivatevolumen am 31.12.2006	Nominalbetrag				beizulegender Zeitwert	
	Restlaufzeiten					
in Mio. €	bis 1 Jahr	über 1 Jahr bis 5 Jahre	über 5 Jahre	**Insgesamt**	positiv	negativ
Zinsbezogene Geschäfte						
OTC-Produkte	105.941	167.153	149.154	422.248	4.297	7.530
Forward Rate Agreements	100	—	—	100	—	–
Zins-Swaps	95.035	156.249	144.004	395.288	4.177	6.371
Zinsoptionen	7.666	7.142	4.135	18.943	89	1.068
Käufe	3.472	2.286	865	6.623	89	21
Verkäufe	4.194	4.856	3.270	12.320	—	1.047
Sonstige Zinskontrakte	3.140	3.762	1.015	7.917	31	91
Börsengehandelte Produkte	1.195	395	—	1.590	—	—
Zins-Futures	1.195	395	–	1.590	—	—
Zinsoptionen	—	—	—	—	—	—
Insgesamt	**107.136**	**167.548**	**149.154**	**423.838**	**4.297**	**7.530**
Währungsbezogene Geschäfte						
OTC-Produkte	9.181	11.065	3.829	24.075	975	541
Devisenkassa- und -termingeschäfte	4.108	11	—	4.119	23	28
Zins-/Währungs-Swaps	5.073	11.054	3.829	19.956	952	513
Devisenoptionen	—	—	—	—	—	—
Sonstige Devisenkontrakte	—	—	—	—	—	—
Börsengehandelte Produkte	—	—	—	—	—	—
Insgesamt	**9.181**	**11.065**	**3.829**	**24.075**	**975**	**541**
Aktien-/Indexbezogene Geschäfte						
OTC-Produkte	10.644	14	—	10.658	63	59
Aktien-/Index-Swaps	10.644	14	—	10.658	63	59
Aktien-/Indexoptionen	—	—	—	—	—	—
Sonstige Aktien-/Indexkontrakte	—	—	—	—	—	—
Börsengehandelte Produkte	—	—	—	—	—	—
Insgesamt	**10.644**	**14**	**—**	**10.658**	**63**	**59**
Sonstige Geschäfte						
OTC-Produkte	17.920	7.730	5.557	31.207	45	45
Kreditderivate	17.920	7.730	5.557	31.207	45	45
Sonstige Terminkontrakte	—	—	—	—	—	—
Börsengehandelte Produkte	—	—	—	—	—	—
Sonstige Futures	—	—	—	—	—	—
Sonstige Optionen	—	—	—	—	—	—
Insgesamt	**17.920**	**7.730**	**5.557**	**31.207**	**45**	**45**
Insgesamt	**144.881**	**186.357**	**158.540**	**489.778**	**5.380**	**8.175**

Derivatevolumen am 31.12.2005	Nominalbetrag				beizulegender Zeitwert	
	Restlaufzeiten					
in Mio. €	bis 1 Jahr	über 1 Jahr bis 5 Jahre	über 5 Jahre	**Insgesamt**	positiv	negativ
Zinsbezogene Geschäfte						
OTC-Produkte	89.652	135.480	106.368	331.500	6.536	10.630
Forward Rate Agreements	—	—	—	—	—	—
Zins-Swaps	83.275	126.091	102.320	311.686	6.431	9.158
Zinsoptionen	5.049	3.875	2.762	11.686	78	1.452
Käufe	1.294	429	239	1.962	78	—
Verkäufe	3.755	3.446	2.523	9.724	—	1.452
Sonstige Zinskontrakte	1.328	5.514	1.286	8.128	27	20
Börsengehandelte Produkte	193	1.240	560	1.993	96	91
Zins-Futures	173	863	—	1.036	—	1
Zinsoptionen	20	377	560	957	96	90
Insgesamt	**89.845**	**136.720**	**106.928**	**333.493**	**6.632**	**10.721**
Währungsbezogene Geschäfte						
OTC-Produkte	5.892	6.960	4.545	17.397	531	411
Devisenkassa- und -termingeschäfte	857	9	3	869	4	3
Zins-/Währungs-Swaps	5.035	6.951	4.542	16.528	527	408
Devisenoptionen	—	—	—	—	—	—
Sonstige Devisenkontrakte	—	—	—	—	—	—
Börsengehandelte Produkte	—	—	—	—	—	—
Insgesamt	**5.892**	**6.960**	**4.545**	**17.397**	**531**	**411**
Aktien-/Indexbezogene Geschäfte						
OTC-Produkte	715	—	—	715	31	31
Aktien-/Index-Swaps	715	—	—	715	31	31
Aktien-/Indexoptionen	—	—	—	—	—	—
Sonstige Aktien-/Indexkontrakte	—	—	—	—	—	—
Börsengehandelte Produkte	—	—	—	—	—	—
Insgesamt	**715**	**—**	**—**	**715**	**31**	**31**
Sonstige Geschäfte						
OTC-Produkte	9.816	4.747	1.682	16.245	78	51
Kreditderivate	9.816	4.747	1.682	16.245	77	51
Sonstige Terminkontrakte	—	—	—	—	1	—
Börsengehandelte Produkte	474	106	—	580	1	1
Sonstige Futures	—	—	—	—	—	—
Sonstige Optionen	474	106	—	580	1	1
Insgesamt	**10.290**	**4.853**	**1.682**	**16.825**	**79**	**52**
Insgesamt	**106.742**	**148.533**	**113.155**	**368.430**	**7.273**	**11.215**

Kontrahenten	**31.12.2006**		**31.12.2005**	
	beizulegender Zeitwert		beizulegender Zeitwert	
in Mio. €	positiv	negativ	positiv	negativ
OECD-Zentralregierungen (und Notenbanken)	1	3	298	717
OECD-Banken	5.329	7.893	6.786	10.421
OECD-Finanzinstitute	—	—	92	44
Sonstige Unternehmen und Privatpersonen	50	279	97	33
Insgesamt	**5.380**	**8.175**	**7.273**	**11.215**

Als beizulegende Zeitwerte sind die Summen der positiven und negativen Werte pro Kontrakt ohne Kürzung von Sicherheiten und ohne Berücksichtigung etwaiger Netting-Vereinbarungen angegeben. Bei verkauften Optionen ergeben sich definitionsgemäß keine positiven beizulegenden Zeitwerte.

70 Als Sicherheit übertragene Vermögenswerte

Für folgende Verbindlichkeiten wurden Vermögenswerte als Sicherheit übertragen:

Eigene Verbindlichkeiten in Mio. €	31.12.2006	31.12.2005
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	13.575	10.714
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	2.171	—
Sonstige Passiva	866	993
Nachrangige Verbindlichkeiten	—	10
Insgesamt	**16.612**	**11.717**

Für die vorgenannten Verbindlichkeiten waren folgende Vermögenswerte als Sicherheit übertragen:

Gestellte Vermögenswerte in Mio. €	31.12.2006	31.12.2005
Forderungen an Kreditinstitute	885	1.024
Forderungen an Kunden	622	780
Finanzanlagen	14.488	8.125
Insgesamt	**15.995**	**9.929**

71 Beizulegende Zeitwerte (Fair Value) der Finanzinstrumente

Die angegebenen beizulegenden Zeitwerte der Finanzinstrumente gemäß IAS 32 entsprechen nach Auffassung der Hypo Real Estate Group den Beträgen, zu denen am Abschlussstichtag zwischen sachverständigen, vertragswilligen und voneinander unabhängigen Geschäftspartnern ein Vermögenswert getauscht oder eine Verbindlichkeit beglichen werden könnte.

Die beizulegenden Zeitwerte wurden stichtagbezogen auf Basis der zur Verfügung stehenden Marktinformationen sowie unternehmensindividueller Berechnungsmethoden ermittelt.

Die beizulegenden Zeitwerte bestimmter zu Nominalwerten bilanzierter Finanzinstrumente entsprechen nahezu ihren Buchwerten. Hierunter fallen etwa Barreserve sowie Forderungen und Verbindlichkeiten ohne eindeutige Fälligkeit oder Zinsbindung. Bei den übrigen Forderungen und Verbindlichkeiten werden die zukünftig erwarteten Cashflows mit aktuellen Zinssätzen auf den Barwert diskontiert.

Für die börsengehandelten Wertpapiere und Derivate sowie bei börsennotierten Schuldtiteln wird auf quotierte Marktpreise zurückgegriffen. Der beizulegende Zeitwert der originären Finanzinstrumente, für die kein Preis von einem aktiven Markt vorliegt, wird als Barwert der zukünftig erwarteten Cashflows ermittelt.

Die beizulegenden Zeitwerte der Zins- und Zins-Währungs-Swap-Vereinbarungen sowie Zinstermingeschäfte werden auf Basis abgezinster, zukünftig erwarteter Cashflows ermittelt. Dabei werden die für die Restlaufzeit der Finanzinstrumente geltenden Marktzinssätze verwendet. Der beizulegende Zeitwert von Devisentermingeschäften wird auf der Basis aktueller Terminkurse bestimmt. Optionen werden mittels Kursnotierungen oder anerkannter Modelle zur Ermittlung von Optionspreisen bewertet. Als Bewertungsmodelle dienen für einfache europäische Optionen die gängigen Black-Scholes-Modelle (Währungs- und Indexinstrumente) oder lognormalen Modelle (Zinsinstrumente). Bei exotischeren Instrumenten werden die Zinsen über Term-Structure-Modelle mit der aktuellen Zinsstruktur sowie Caps- oder Swaption-Volatilitäten als bewertungsrelevanten Parametern simuliert.

Die beizulegenden Zeitwerte von unwiderruflichen Kreditzusagen und Eventualverbindlichkeiten entsprechen ihren Buchwerten.

Die Differenz zwischen den beizulegenden Zeitwerten und den Buchwerten beträgt bei den Aktiva 2.965 Mio. € und bei den Passiva 450 Mio. €. Der Saldo dieser Werte beträgt 2.515 Mio. €. Die Entwicklung dieser Größe im Zeitablauf hängt von Veränderungen der Börsenkurse und der in die Berechnung der beizulegenden Zeitwerte einfließenden Bewertungsparameter, insbesondere von Veränderungen des Zinsniveaus, sowie von Bestands- und Fristigkeitsveränderungen bei den Finanzinstrumenten ab.

Beizulegende Zeitwerte (Fair Value) der Finanzinstrumente	**31.12.2006**		**31.12.2005**	
in Mio. €	Buchwert	beizulegender Zeitwert	Buchwert	beizulegender Zeitwert
Aktiva	**157.919**	**160.884**	**147.359**	**152.822**
Barreserve	648	648	182	182
Handelsaktiva	11.630	11.630	5.696	5.696
Forderungen an Kreditinstitute	18.010	18.142	19.542	20.029
Forderungen an Kunden[1]	80.662	82.694	75.405	79.270
Finanzanlagen[2]	41.287	42.088	39.107	40.218
Sonstige Aktiva	5.682	5.682	7.427	7.427
Passiva	**155.903**	**156.353**	**145.607**	**148.532**
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	24.609	24.576	22.446	22.488
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	12.225	12.264	10.080	10.343
Verbriefte Verbindlichkeiten	102.511	102.902	95.333	97.798
Handelspassiva	5.745	5.745	3.753	3.753
Sonstige Passiva	8.551	8.551	11.967	11.967
Nachrangkapital	2.262	2.315	2.028	2.183
Sonstige Positionen	**12.909**	**12.909**	**10.196**	**10.196**
Eventualverbindlichkeiten	1.731	1.731	2.647	2.647
Unwiderrufliche Kreditzusagen	11.178	11.178	7.549	7.549

[1] abzüglich Wertberichtigungen auf Forderungen
[2] ohne als Finanzinvestition gehaltene Grundstücke und Gebäude

Zur Beurteilung der wirtschaftlichen Aussage der Cashflow-Hedge-Rücklage als Abzugsposition nach IAS 39.95a im Eigenkapital müssen die saldierten stillen Reserven [Unterschied zwischen Buchwert und Marktwert (Fair Value)] in den zinstragenden Aktiva und Passiva zum Abschlussstichtag betrachtet werden. Die Neubewertungsrücklage belief sich zum 31. Dezember 2006 auf –1.460 Mio. € und enthält ein Bewertungsergebnis aus Cashflow-Hedge in Höhe von –1.416 Mio. €. Die saldierten stillen Reserven belaufen sich auf 2.515 Mio. €.

Sonstige Angaben

72 Wesentliche Konzentrationen von Aktiva und Passiva

Ausführliche Angaben zu den Geschäftsrisiken der Hypo Real Estate Group wurden in den Risikobericht aufgenommen.

73 Bankenaufsichtsrechtliche Kennzahlen (auf HGB-Basis)

Nach der Eigenmittelempfehlung des Baseler Ausschusses für Bankenaufsicht vom Juli 1988 darf die Kernkapitalquote (Kernkapital/gewichtete Risikoaktiva) 4,0 % und die Eigenkapitalquote (Eigenkapital/gewichtete Risikoaktiva) 8,0 % nicht unterschreiten. Gleichzeitig ist die aus der Relation der Eigenmittel zur Summe aus den gewichteten Risikoaktiva und dem 12,5-fachen Anrechnungsbetrag der Marktrisikopositionen (einschließlich der Optionsgeschäfte) errechnete Eigenmittelquote mit mindestens 8,0 % einzuhalten.

Die Berechnung der Kapitalquoten erfolgte nach den Richtlinien der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) mit Sitz in Basel. Die BIZ-Quoten wurden auf freiwilliger Basis eigenständig ermittelt.

Die Eigenmittel bestehen aus dem Kern- und Ergänzungskapital (Eigenkapital) sowie den Drittrangmitteln und setzen sich nach festgestellten Jahresabschlüssen zum 31. Dezember 2006 wie folgt zusammen:

Eigenmittel[1]		
in Mio. €	**31.12.2006**	**31.12.2005**
Kernkapital	4.632	4.372
Ergänzungskapital	2.017	1.923
Eigenkapital	**6.649**	**6.295**
Drittrangmittel	—	—
Insgesamt	**6.649**	**6.295**

[1] konsolidiert gemäß § 10a KWG; nach festgestellten Jahresabschlüssen und erfolgter Gewinnverwendung

Dem Ergänzungskapital wurden keine nicht realisierten Reserven nach § 10 Abs. 2b Satz 1 Nr. 6 und 7 KWG zugerechnet.

Die gewichteten Risikoaktiva und die Marktrisikopositionen stellen sich wie folgt dar:

Gewichtete Risikoaktiva		
in Mrd. €	**31.12.2006**	**31.12.2005**
Bilanzaktiva	61,1	50,9
Außerbilanzielle Geschäfte	5,1	5,3
Adressausfallrisiken des Handelsbuches	0,2	0,1
Insgesamt	**66,4**	**56,3**

Marktrisikopositionen		
in Mio. €	**31.12.2006**	**31.12.2005**
Währungsrisiken	48	48
Zinsrisiken	330	95
Aktienrisiken	8	21
Insgesamt	**386**	**164**

Zum 31. Dezember 2006 ergeben sich (nach festgestellten Jahresabschlüssen) folgende Kapitalquoten gemäß Baseler Eigenmittelempfehlung:

Kapitalquoten[1]		
in %	**31.12.2006**	**31.12.2005**
Kernkapitalquote	7,0	7,8
Eigenkapitalquote	10,0	11,2
Eigenmittelquote (Gesamtkennziffer)	9,3	10,8

[1] nach festgestellten Jahresabschlüssen und erfolgter Gewinnverwendung

74 Eventualverbindlichkeiten und andere Verpflichtungen

Eventualverbindlichkeiten und andere Verpflichtungen		
in Mio. €	**31.12.2006**	**31.12.2005**
Eventualverbindlichkeiten[1]	**1.731**	**2.647**
Aus Bürgschaften und Gewährleistungsverträgen	1.731	2.647
Kreditbürgschaften	368	115
Erfüllungsgarantien und Gewährleistungen	1.314	2.500
Handelsbezogene Bürgschaften (Akkreditive)	49	32
Andere Verpflichtungen	**11.216**	**7.627**
Unwiderrufliche Kreditzusagen	11.178	7.549
Buchkredite	1.054	584
Avalkredite	192	273
Hypotheken- und Kommunaldarlehen	9.932	6.692
Sonstige Verpflichtungen	38	78
Insgesamt	**12.947**	**10.274**

[1] Den Eventualverbindlichkeiten stehen grundsätzlich Eventualforderungen in der gleichen Höhe gegenüber.

Die Eventualverbindlichkeiten aus Erfüllungsgarantien und Gewährleistungen beinhalten Garantieverpflichtungen der Hypo Real Estate Bank International gegenüber der HVB AG in Höhe von 0,4 Mrd. €, die im Rahmen der synthetischen Übertragung des Immobilienfinanzierungsportfolios „Westeuropa“ abgegeben wurden. Die sonstigen Eventualverbindlichkeiten und anderen Verpflichtungen enthalten keine Einzelpositionen von wesentlicher Bedeutung.

Die Hypo Real Estate Holding AG hat gegenüber dem innerhalb des Bundesverbandes deutscher Banken e.V., Berlin, bestehenden Einlagensicherungsfonds die nach Maßgabe der geltenden Statuten vorgesehene Verlustfreistellungserklärung abgegeben.

Die Hypo Real Estate Group ist Leasingnehmer im Rahmen von Operating-Leasingverhältnissen. Zum 31. Dezember 2006 bestehen unkündbare Operating-Leasing-Verträge für Grundstücke und Gebäude sowie für Betriebs- und Geschäftsausstattung. Die Mindestverpflichtungen aus unkündbaren Leasingverhältnissen führen im Geschäftsjahr 2007 zu Aufwendungen in Höhe von 5 Mio. €, in den Geschäftsjahren 2008 bis 2011 zu Aufwendungen in Höhe von 18 Mio. €, und für den Zeitraum 2012 und später betragen die Aufwendungen 12 Mio. €.

75 Patronatserklärungen

Für die folgenden Gesellschaften trägt die Hypo Real Estate Holding AG, abgesehen vom Fall des politischen Risikos, dafür Sorge, dass sie ihre vertraglichen Verpflichtungen erfüllen können:

- Hypo Real Estate Bank International AG, Stuttgart
- Hypo Real Estate Bank AG, München

76 Honorare für den Abschlussprüfer

Honorare für den Abschlussprüfer in Tsd. €	**31.12.2006**	**31.12.2005**
Abschlussprüfungen	4.276	3.386
Sonstige Bestätigungs- und Bewertungsleistungen	73	327
Steuerberatungsleistungen	254	220
Sonstige Leistungen	1.021	540
Insgesamt	**5.624**	**4.473**

77 Geschäftsbeziehungen mit nahe stehenden Unternehmen und Personen

Transaktionen mit nahe stehenden Unternehmen und Personen werden zu Marktpreisen durchgeführt.

Konzernbezüge an Vorstandsmitglieder der Hypo Real Estate Holding AG	2006					2005
in Tsd. €	Fixbezüge	Sachbezüge [1]	Deferred Compensation	Erfolgsbezogene Komponenten	**Insgesamt**	Insgesamt
Georg Funke, Vorsitzender	800	68	14	2.200	3.082	2.878
Stephan Bub	450	77	—	900	1.427	1.215
Dr. Paul Eisele	450	60	—	900	1.410	1.346
Dr. Markus Fell	450	59	11	1.000	1.520	1.382
Frank Lamby	450	44	—	1.000	1.494	1.365
Insgesamt [2]	**2.600**	**308**	**25**	**6.000**	**8.933**	**8.186**

[1] darin enthalten: Sachaufwand für Nebenleistungen im üblichen Rahmen, die der Versteuerung und im Ausland auch der Sozialversicherung unterliegen
[2] Darüber hinaus bestehen einzelvertragliche Zusagen auf Altersversorgung in Höhe eines Prozentsatzes der jährlichen Fixbezüge.

Pensionszusagen an Vorstandsmitglieder der Hypo Real Estate Holding AG	2006			
in Tsd. €	Pensionsverpflichtung per 31.12.	Barwert der im Geschäftsjahr erdienten Pensionsansprüche	Zinsaufwand	Nachzuverrechnender Dienstzeitaufwand
Georg Funke, Vorsitzender	9.770	—	368	—
Stephan Bub	1.561	79	159	1.323
Dr. Paul Eisele	3.703	125	147	—
Dr. Markus Fell	3.641	72	137	—
Frank Lamby	3.987	78	147	—
Insgesamt	**22.662**	**354**	**958**	**1.323**

Konzernbezüge an Mitglieder des Aufsichtsrats der Hypo Real Estate Holding AG	2006					2005
in Tsd. €	Grundvergütung	Vergütung für Tätigkeit im Präsidialausschuss	Vergütung für Tätigkeit im Prüfungsausschuss	Mehrwertsteuer	**Insgesamt**	Insgesamt
Kurt F. Viermetz, Vorsitzender	175	20	—	37	232	118
Dr. Ferdinand Graf von Ballestrem (bis 30. September)	70	—	20	14	104	81
Dr. Frank Heintzeler (seit 14. November)	12	—	3	3	18	—
Antoine Jeancourt-Galignani	70	—	20	17	107	81
Dr. Pieter Korteweg	70	10	—	15	95	77
Robert H. Mundheim	70	10	—	15	95	70
Prof. Dr. Klaus Pohle	105	10	40	30	185	117
Insgesamt	**572**	**50**	**83**	**131**	**836**	**544**

Bezüge an Personen, die Schlüsselpositionen im Konzern ausüben (Senior Management) [1]	2006			2005
in Tsd. €	Fixbezüge gesamt [2]	Erfolgsbezogene Komponenten [3]	**Insgesamt**	Insgesamt
Insgesamt	6.705	13.132	**19.837**	**7.779**

[1] Vorstandsmitglieder und Generalbevollmächtigte der Tochtergesellschaften (ohne Holdingvorstandsmitglieder) sowie Geschäftsführer der Hypo Real Estate Systems GmbH und Bereichsleiter der Hypo Real Estate Holding AG
[2] darin enthalten: Sachaufwand für Nebenleistungen im üblichen Rahmen, die der Versteuerung und im Ausland auch der Sozialversicherung unterliegen
[3] erfolgsbezogene Bezüge für das Jahr 2006, die jedoch teilweise erst in 2007 geflossen sind

Mitglieder des Aufsichtsrats der Hypo Real Estate Holding AG erhielten im Jahr 2006 keine Bezüge für persönlich erbrachte Leistungen. Zum Abschlussstichtag bestanden keine Forderungen an Aufsichtsratsmitglieder.

Im Jahr 2006 von Mitgliedern des Vorstands und des Aufsichtsrats der Hypo Real Estate Holding AG erworbene oder veräußerte Aktien der Hypo Real Estate Holding AG oder sich darauf beziehende Derivate, die der Mitteilungspflicht nach § 15 a WpHG unterliegen (Directors' Dealings):

Directors' Dealing (§ 15 a WpHG)	
	Antoine Jeancourt-Galignani
Funktion des Organmitglieds	Aufsichtsratsmitglied
Geschäftsart	Kauf
Bezeichnung des Finanzinstruments	Inhaber-Stammaktie der Hypo Real Estate Holding AG
ISIN/WKN des Finanzinstruments	DE0008027707/802770
Handelstag	30.3.06
Handelsplatz	Paris
Kurs/Preis	56,195 €
Stückzahl	2.000
Basisinstrument (Underlying)	—
ISIN/WKN	—
Basispreis (Strike- oder Ausführungspreis)	—
Preismultiplikator (Bezugsverhältnis)	—
Fälligkeit	—

Die Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats hielten am 31. Dezember 2006 zusammen einen Anteil von weniger als 1 % der insgesamt von der Hypo Real Estate Holding AG ausgegebenen Aktien. Georg Funke hält einen Anteil von insgesamt 30.876 Stück Aktien. Der Aktienbestand von Kurt F. Viermetz beträgt 50.000 Stück Aktien.

78 Mitarbeiter

Durchschnittlicher Personalstand		
	2006	**2005**
Mitarbeiter (ohne Auszubildende)	1.196	1.272
Vollzeitbeschäftigte	1.106	1.170
Teilzeitbeschäftigte	90	102
Auszubildende	9	9
Insgesamt	**1.205**	**1.281**

79 Quartalsübersicht

Hypo Real Estate Group		4. Quartal 2005	1. Quartal 2006	2. Quartal 2006	3. Quartal 2006	4. Quartal 2006
Erfolgszahlen						
Operative Erträge	in Mio. €	250	264	266	270	282
Zinsüberschuss	in Mio. €	193	197	198	208	208
Provisionsüberschuss	in Mio. €	31	34	35	33	43
Handelsergebnis	in Mio. €	1	11	6	14	7
Finanzanlageergebnis	in Mio. €	28	20	26	14	26
Saldo sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen	in Mio. €	–3	2	1	1	–2
Kreditrisikovorsorge	in Mio. €	38	43	44	36	36
Verwaltungsaufwand	in Mio. €	89	80	79	86	90
Saldo übrige Erträge/Aufwendungen (ohne Restrukturierungsaufwendungen)	in Mio. €	—	—	—	—	—
Ergebnis vor Steuern (ohne Restrukturierungsaufwendungen)	in Mio. €	123	141	143	148	156
Restrukturierungsaufwendungen	in Mio. €	34	—	—	—	17
Ergebnis vor Steuern	in Mio. €	89	141	143	148	139
Jahresüberschuss/-fehlbetrag [1]	in Mio. €	75	104	105	109	111
Kennzahlen						
Kreditvolumen	in Mrd. €	92,4	91,7	91,4	93,9	94,8
Risikoaktiva nach BIZ	in Mrd. €	56,3	58,1	59,8	64,8	66,4
Kernkapitalquote nach BIZ	in %	7,8 [2]	7,6	7,4	6,9	7,0 [2]
Immobilienfinanzierungs-Neugeschäft	in Mrd. €	8,0	5,2	6,2	6,1	9,1
Mitarbeiter		1.233	1.176	1.172	1.206	1.229

[1] ohne Berücksichtigung der Effekte aus aktivierten Verlustvorträgen und des Ertrags aufgrund aktivierter Körperschaftsteuerminderungsguthaben
[2] nach festgestellten Jahresabschlüssen und erfolgter Gewinnverwendung

Hypo Real Estate International		4. Quartal 2005	1. Quartal 2006	2. Quartal 2006	3. Quartal 2006	4. Quartal 2006
Erfolgszahlen						
Operative Erträge	in Mio. €	145	157	155	155	172
Zinsüberschuss	in Mio. €	101	114	112	120	118
Provisionsüberschuss	in Mio. €	36	31	28	27	39
Handelsergebnis	in Mio. €	–2	—	—	—	—
Finanzanlageergebnis	in Mio. €	12	11	15	7	15
Saldo sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen	in Mio. €	–2	1	—	1	—
Kreditrisikovorsorge	in Mio. €	7	14	14	7	8
Verwaltungsaufwand	in Mio. €	44	41	40	44	48
Saldo übrige Erträge/Aufwendungen	in Mio. €	—	—	—	—	—
Ergebnis vor Steuern	in Mio. €	94	102	101	104	116
Jahresüberschuss/-fehlbetrag [1]	in Mio. €	93	76	77	77	87
Kennzahlen						
Kreditvolumen	in Mrd. €	37,7	38,4	39,4	40,9	40,5
Risikoaktiva nach BIZ	in Mrd. €	31,6	31,4	32,5	35,6	35,7
Kernkapitalquote nach BIZ	in %	7,5 [2]	7,7	7,4	6,7	6,4 [3]
Immobilienfinanzierungs-Neugeschäft	in Mrd. €	6,2	3,8	4,7	4,4	7,1
Mitarbeiter		474	455	466	494	503

[1] ohne Berücksichtigung der Effekte aus aktivierten Verlustvorträgen und des Ertrags aufgrund aktivierter Körperschaftsteuerminderungsguthaben
[2] auf Basis des allokierten Kapitals
[3] nach festgestellten Jahresabschlüssen

Hypo Real Estate Deutschland		**4. Quartal 2005**	**1. Quartal 2006**	**2. Quartal 2006**	**3. Quartal 2006**	**4. Quartal 2006**
Erfolgszahlen						
Operative Erträge	in Mio. €	92	90	87	95	95
Zinsüberschuss	in Mio. €	85	81	82	85	83
Provisionsüberschuss	in Mio. €	–3	1	–1	2	—
Handelsergebnis	in Mio. €	—	—	—	—	—
Finanzanlageergebnis	in Mio. €	13	8	7	7	11
Saldo sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen	in Mio. €	–3	—	–1	1	1
Kreditrisikovorsorge	in Mio. €	31	29	29	29	26
Verwaltungsaufwand	in Mio. €	25	21	20	22	22
Saldo übrige Erträge/Aufwendungen	in Mio. €	—	—	—	—	—
Ergebnis vor Steuern	in Mio. €	36	40	38	44	47
Jahresüberschuss/-fehlbetrag [1]	in Mio. €	26	31	28	34	51
Kennzahlen						
Kreditvolumen	in Mrd. €	53,6	53,8	52,3	52,9	52,0
Risikoaktiva nach BIZ	in Mrd. €	24,0	25,5	25,8	26,9	27,3
Kernkapitalquote nach BIZ	in %	7,7 [2]	7,2	7,1	6,8	6,7 [2]
Immobilienfinanzierungs-Neugeschäft	in Mrd.€	1,8	1,4	1,5	1,7	2,0
Mitarbeiter		520	483	475	480	477

[1] ohne Berücksichtigung der Effekte aus aktivierten Verlustvorträgen und des Ertrags aufgrund aktivierter Körperschaftsteuerminderungsguthaben
[2] nach festgestellten Jahresabschlüssen

Hypo Public Finance Bank		**4. Quartal 2005**	**1. Quartal 2006**	**2. Quartal 2006**	**3. Quartal 2006**	**4. Quartal 2006**
Erfolgszahlen						
Operative Erträge	in Mio. €	15	21	26	25	24
Zinsüberschuss	in Mio. €	10	7	7	7	13
Provisionsüberschuss	in Mio. €	–2	2	8	4	4
Handelsergebnis	in Mio. €	3	11	6	14	7
Finanzanlageergebnis	in Mio. €	3	1	4	—	—
Saldo sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen	in Mio. €	1	—	1	—	—
Kreditrisikovorsorge	in Mio. €	—	—	1	—	2
Verwaltungsaufwand	in Mio. €	14	11	11	13	11
Saldo übrige Erträge/Aufwendungen	in Mio. €	—	—	—	—	—
Ergebnis vor Steuern	in Mio. €	1	10	14	12	11
Jahresüberschuss/-fehlbetrag	in Mio. €	3	8	10	10	8
Kennzahlen						
Kreditvolumen	in Mrd. €	1,6	2,5	2,5	2,8	5,2
Risikoaktiva nach BIZ	in Mrd. €	2,0	2,1	2,4	3,2	4,3
Kernkapitalquote nach BIZ	in %	15,0 [1]	14,7	13,6	10,6	8,4 [2]
Mitarbeiter		175	170	161	158	167

[1] auf Basis des allokierten Kapitals
[2] nach festgestellten Jahresabschlüssen

80 Mehrjahresübersicht

Hypo Real Estate Group Erträge/Aufwendungen [1]					
in Mio. €	2006	2005	2004	2003	2002 [2]
Zinsüberschuss	811	722	683	674	670
Kreditrisikovorsorge	159	151	276	252	505
Zinsüberschuss nach Kreditrisikovorsorge	**652**	**571**	**407**	**422**	**165**
Provisionsüberschuss	145	125	94	45	11
Handelsergebnis	38	27	11	—	—
Finanzanlageergebnis	86	67	47	–1	62
Verwaltungsaufwand	335	317	315	260	235
Saldo sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen	2	5	—	19	17
Operatives Ergebnis	**588**	**478**	**244**	**225**	**20**
Saldo übrige Erträge/Aufwendungen	–17	–35	–23	–69	–4
Ergebnis vor Steuern	**571**	**443**	**221**	**156**	**16**
Ertragsteuern [3]	142	109	53	40	27
Jahresüberschuss/-fehlbetrag [3]	**429**	**334**	**168**	**116**	**–11**

[1] Die Umstellung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethode für Einzelwertberichtigungen auf Forderungen ist ab 1. Januar 2005 berücksichtigt.
[2] Die Finanzdaten zum 31. Dezember 2002 basieren auf den Segmentdaten des Segments „Hypo Group“ aus dem Konzernabschluss der HVB AG für das Geschäftsjahr 2002 und wurden hinsichtlich der Detaillierungstiefe erweitert und um die FGH Bank bereinigt.
[3] ohne Berücksichtigung der Effekte aus aktivierten Verlustvorträgen und des Ertrags aufgrund aktivierter Körperschaftsteuerminderungsguthaben

81 Mitglieder des Aufsichtsrats und des Vorstands

Aufsichtsrat
Kurt F. Viermetz, Vorsitzender
Prof. Dr. Klaus Pohle, stellvertretender Vorsitzender
Dr. Ferdinand Graf von Ballestrem (bis 30. September)
Dr. Frank Heintzeler (seit 14. November)
Antoine Jeancourt-Galignani
Dr. Pieter Korteweg
Robert H. Mundheim

Präsidialausschuss
Kurt F. Viermetz, Vorsitzender
Dr. Pieter Korteweg
Robert H. Mundheim
Prof. Dr. Klaus Pohle

Prüfungsausschuss
Prof. Dr. Klaus Pohle, Vorsitzender
Dr. Ferdinand Graf von Ballestrem (bis 30. September)
Dr. Frank Heintzeler (seit 14. November)
Antoine Jeancourt-Galignani

Vorstand
Georg Funke, Vorsitzender
Stephan Bub
Dr. Paul Eisele
Dr. Markus Fell
Frank Lamby

82 Anteilsbesitz der Hypo Real Estate Holding AG

Anteilsbesitz der Hypo Real Estate Holding AG	Kapitalanteil in %						
Name und Sitz	insgesamt § 16 Abs. 4 AktG	davon mittelbar	Währung	Bilanzsumme in Tsd.	Eigenkapital in Tsd.	Jahres-überschuss/ -fehlbetrag in Tsd.	Abweichendes Geschäftsjahr
Verbundene Unternehmen							
In den Konzernabschluss einbezogen							
Kreditinstitute							
Inländische Kreditinstitute							
Hypo Real Estate Bank AG, München	100,00 %	—	€	73.272.784	1.964.809	128.561	—
Hypo Real Estate Bank International AG, Stuttgart	100,00 %	—	€	57.225.870	2.393.529	[1]	—
Ausländische Kreditinstitute							
Hypo Public Finance USA Inc., New York	100,00 %	100,00 %	US$	803.574	53.331	4.262	—
Hypo Capital Markets Inc., New York	100,00 %	100,00 %	US$	5.671	4.502	234	—
Hypo Pfandbrief Bank International S.A., Luxemburg	99,99 %	99,99 %	€	9.294.998	106.722	6.200	—
Hypo Public Finance Bank, Dublin	99,99 %	99,99 %	€	27.199.150	1.803.908	177.322	—
Hypo Real Estate Capital Hong Kong Corp. Limited, Hong Kong	100,00 %	100,00 %	HK$	577.282	−14.551	−24.551	—
Hypo Real Estate Capital India Corp., Private Ltd., Mumbai	100,00 %	100,00 %	INR	394.378	278.848	—	—
Hypo Real Estate Capital Singapore Corporation Private Ltd., Singapur	100,00 %	100,00 %	SG$	1.730	1.545	−473	–
Sonstige konsolidierte Unternehmen							
Collineo Asset Management GmbH, Dortmund	100,00 %	100,00 %	€	16.182	13.280	2.315	—
Collineo Asset Management USA Inc., New York	100,00 %	100,00 %	US$	2.895	1.053	294	—
Hypo Real Estate Transactions S.A.S., Paris	100,00 %	100,00 %	€	242.889	−6	−34	—
Hypo Property Investment (1992) Ltd., London	100,00 %	100,00 %	GB£	40	—	—	—
Hypo Property Investment Ltd., London	100,00 %	100,00 %	GB£	340	340	6	—
Hypo Property Participation Ltd., London	100,00 %	100,00 %	GB£	200	200	—	—
Hypo Property Services Ltd., London	100,00 %	100,00 %	GB£	102	102	1	—
Hypo Real Estate Capital Corp., New York (Teilkonzern)	100,00 %	100,00 %	US$	5.072.318	402.713	13.788	—
Hypo Real Estate Capital Japan Corp., Tokio	100,00 %	100,00 %	JP¥	205.594.241	16.925.408	7.957	—
Hypo Real Estate Capital Ltd., London (Teilkonzern)	100,00 %	100,00 %	GB£	55.778	53.798	1.517	—

[1] Ergebnisübernahme durch Gesellschafter aufgrund Ergebnisabführungsvertrag

Anteilsbesitz der Hypo Real Estate Holding AG	Kapitalanteil in %						
Name und Sitz	insgesamt § 16 Abs. 4 AktG	davon mittelbar	Währung	Bilanzsumme in Tsd.	Eigenkapital in Tsd.	Jahres-überschuss/ -fehlbetrag in Tsd.	Abweichendes Geschäftsjahr
Hypo Real Estate Investment Banking Ltd., London	100,00 %	100,00 %	GB£	474	205	5	—
Isar East 60th Street LLC, New York	100,00 %	100,00 %	US$	6.639	—	—	—
Isar Gotham West 38th Street LLC, New York	100,00 %	100,00 %	US$	6.540	1	—	—
Isar RP Member LLC, New York	100,00 %	100,00 %	US$	—	—	—	—
Isar Two Columbus LLC, New York	100,00 %	100,00 %	US$	806	—	—	—
Liffey 451 LLC, New York	100,00 %	100,00 %	US$	3.670	3.269	998	—
The Greater Manchester Property Enterprise Fund Ltd., London	100,00 %	100,00 %	GB£	123	123	—	—
WH-Erste Grundstücks GmbH & Co. KG, Schönefeld	94,00 %	94,00 %	€	165.167	114.047	1.933	—
WH-Zweite Grundstücks GmbH & Co. KG, Schönefeld	100,00 %	94,00 %	€	58.105	58.097	–211	—
Zamara Investments Ltd., Gibraltar	100,00 %	100,00 %	GB£	10.395	10.395	468	—
Nicht konsolidierte verbundene Unternehmen							
Sonstige nicht konsolidierte Unternehmen							
Frappant Altona GmbH, München	94,00 %	94,00 %	€	11.424	25	[2]	—
FUNDUS Gesellschaft für Grundbesitz und Beteiligungen mbH, München	94,00 %	94,00 %	€	4.043	904	[1]	—
Gfl-Gesellschaft für Immoblilienentwicklung und -verwaltung mbH, Stuttgart	100,00 %	100,00 %	€	347	178	27	1.1.– 31.12.2005
GGV Gesellschaft für Grundbesitzverwaltung und Immobilien-Management mbH, München	93,95 %	93,95 %	€	2.100	2.072	[1]	—
Högni Portfolio GmbH, München	100,00 %	100,00 %	€	25	25	—	—
Hypo Dublin Properties Limited, Dublin	100,00 %	100,00 %	€	7	–84	71	1.1.– 31.12.2004
Hypo Real Estate Systems GmbH, Stuttgart	100,00%	—	€	11.020	3.111	1.984	1.1.– 31.12.2005
IMMO Immobilien Management Beteiligungsgesellschaft mbH, München	100,00 %	100,00 %	€	31	31	1	—
IMMO Immobilien Management GmbH & Co. KG, München	94,00 %	94,00 %	€	66.388	–181	–9.084	—
IMMO Invest Gewerbe GmbH, München	100,00 %	100,00 %	€	26	26	[1]	—
IMMO Invest Real Estate GmbH, München	100,00 %	100,00 %	€	29	28	[1]	—
IMMO Invest Wohnwirtschaft GmbH, München	100,00 %	100,00 %	€	23	23	[1]	—

[1] Ergebnisübernahme durch Gesellschafter aufgrund Ergebnisabführungsvertrag
[2] Ergebnisübernahme durch Meridies Grundbesitz- und Bebauungsgesellschaft mbH, München, aufgrund Ergebnisabführungsvertrag

Anteilsbesitz der Hypo Real Estate Holding AG	Kapitalanteil in %						
Name und Sitz	insgesamt § 16 Abs. 4 AktG	davon mittelbar	Währung	Bilanzsumme in Tsd.	Eigenkapital in Tsd.	Jahres-überschuss/ -fehlbetrag in Tsd.	Abweichendes Geschäftsjahr
IMMO Trading GmbH, München	100,00 %	100,00 %	€	1.829	525	[1]	—
Meridies Grundbesitz- und Bebauungsgesellschaft mbH, München	94,00 %	94,00 %	€	923	78	[1]	—
PBI-Beteiligungs-GmbH i.L., München	100,00 %	83,33 %	€	51.817	51.538	8	1.1.– 31.12.2005
Ragnarök Vermögensverwaltung AG & Co. KG, München	94,00 %	94,00 %	€	67.102	–3.880	–3.880	—
WestHyp Immobilien Holding GmbH, München	100,00 %	100,00 %	€	965	598	–296	1.1.– 31.12.2005
WGS Wohn- und Grundbesitz Stendal GmbH, Stendal	100,00 %	100,00 %	€	229	122	81	1.1.– 31.12.2005
WH-Erste Grundstücks Verwaltungs GmbH, Schönefeld	100,00 %	100,00 %	€	279	225	117	1.1.– 31.12.2005
WH-Zweite Grundstücks Verwaltungs GmbH, Schönefeld	100,00 %	100,00 %	€	20	19	–1	1.1.– 31.12.2005
WHI Württemberger Hypo Immobilienbewertungs- und Beratungsgesellschaft mbH, Stuttgart	100,00 %	100,00 %	€	297	194	38	1.1.– 31.12.2005
Sonstige Beteiligungen							
Kreditinstitute							
Stuttgarter Volksbank AG, Stuttgart	0,18 %	—	€	1.690.149	115.621	2.433	1.1.– 31.12.2005
Sonstige Unternehmen							
Aerodrom Bureau Verwaltungs GmbH, Berlin	32,00 %	32,00 %	€	666	—	–46	1.1.– 31.12.2005
Ägir Vermögensverwaltung GmbH & Co. KG, München	0,01 %	0,01 %	€	27.010	26.789	–135	1.1.– 31.12.2005
Airport Bureau Verwaltungs GmbH, Berlin	32,00 %	32,00 %	€	305	—	–372	1.1.– 31.12.2005
Amorfos Grundstücksgesellschaft mbH & Co. KG, Grünwald	2,50 %	2,50 %	€	33.592	–12.088	934	1.1.– 31.12.2005
Babcock & Brown Limited, Sydney	2,20 %	2,20 %	AU$	859.812	597.709	23.938	1.1.– 31.12.2005
Burleigh Court (Barnsley) Management Limited, London	20,00 %	20,00 %	GB£	—	—	—	—
Deutsches Theater Grund- und Hausbesitz GmbH, München	3,30 %	3,30 %	€	11.531	2.143	142	1.1.– 31.12.2005
GWG Gemeinnützige Wohnstätten- und Siedlungsgesellschaften mbH, München	> 0 %	> 0 %	€	905.381	181.059	11.990	1.1.– 31.12.2005
Illit Grundstücks-Verwaltungsgesellschaft mbH & Co. KG, Grünwald	5,00 %	5,00 %	€	71.779	–13.971	–1.633	1.1.– 31.12.2004
Inula Grundstücks-Verwaltungsgesellschaft mbH & Co. KG, Grünwald	10,00 %	10,00 %	€	104.368	–47.976	241	1.1.– 31.12.2005
KOROS Grundstücks-Verwaltungs GmbH & Co. KG, Grünwald	2,50 %	2,50 %	€	20.846	—	206	1.1.– 31.12.2005

[1] Ergebnisübernahme durch Gesellschafter aufgrund Ergebnisabführungsvertrag

Anteilsbesitz der Hypo Real Estate Holding AG	Kapitalanteil in %						
Name und Sitz	insgesamt § 16 Abs. 4 AktG	davon mittelbar	Währung	Bilanzsumme in Tsd.	Eigenkapital in Tsd.	Jahres-überschuss/ -fehlbetrag in Tsd.	Abweichendes Geschäftsjahr
LEG Landesentwicklungsgesellschaft Nordrhein-Westfalen GmbH, Düsseldorf	> 0 %	> 0 %	€	1.396.500	170.114	–21.295	1.1.– 31.12.2005
LHI Immobilienfonds Verwaltungs GmbH & Co. Objekt Hettstedt KG, München	5,09 %	5,09 %	€	13.721	–4.006	696	1.1.– 31.12.2005
Projektentwicklung Schönefeld Verwaltungsgesellschaft mbH, Stuttgart	50,00 %	50,00 %	€	29	28	—	1.1.– 31.12.2005
SANO Grundstücks-Vermietungsgesellschaft mbH & Co. ObjektDresden KG, Düsseldorf	33,33 %	33,33 %	€	15.901	–3.967	–412	1.1.– 31.12.2005
SOMA Grundstücks-Vermietungsgesellschaft mbH & Co. Objekt Darmstadt KG, Düsseldorf	33,33 %	33,33 %	€	33.977	–6.157	–677	1.1.– 31.12.2005
SP Projektentwicklung Schönefeld GmbH & Co. KG, Stuttgart	50,00 %	50,00 %	€	30.161	29.286	–86	1.1.– 31.12.2005
Vierte Airport Bureau Center KG Airport Bureau Verwaltungs GmbH & Co., Berlin	32,00 %	32,00 %	€	12.164	—	290	1.1.– 31.12.2005
WILMA Bouwfonds Bauprojekte GmbH & Co. „An den Teichen“ KG, Ratingen	5,00 %	5,00 %	€	130	54	–69	1.1.– 31.12.2005
Wisus Beteiligungs GmbH & Co. Zweite Vermietungs-KG, München	33,00 %	33,00 %	€	12.460	–3.547	–166	1.1.– 31.12.2005

Devisenkurse			
Stand 31.12.2006			
Australien	1 € =	AU$	1,6691
Großbritannien	1 € =	GB£	0,6715
Hong Kong	1 € =	HK$	10,2409
Indien	1 € =	INR	58,235
Japan	1 € =	JP¥	156,93
Singapur	1 € =	SG$	2,0202
USA	1 € =	US$	1,3170

München, den 27. Februar 2007

Hypo Real Estate Holding Aktiengesellschaft

Der Vorstand
Funke Bub Eisele Fell Lamby

Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers

Wir haben den von der Hypo Real Estate Holding AG, München, aufgestellten Konzernabschluss – bestehend aus Bilanz, Gewinn-und-Verlust-Rechnung, Eigenkapitalveränderungsrechnung, Kapitalflussrechnung und Anhang – sowie den Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr vom 1. Januar 2006 bis 31. Dezember 2006 geprüft. Die Aufstellung von Konzernabschluss und Konzernlagebericht nach den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315 a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften liegt in der Verantwortung des Vorstands der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Konzernabschluss und den Konzernlagebericht abzugeben. Ergänzend wurden wir beauftragt zu beurteilen, ob der Konzernabschluss auch den IFRS insgesamt entspricht.

Wir haben unsere Konzernabschlussprüfung nach § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung vorgenommen. Danach ist die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass Unrichtigkeiten und Verstöße, die sich auf die Darstellung des durch den Konzernabschluss unter Beachtung der anzuwendenden Rechnungslegungsvorschriften und durch den Konzernlagebericht vermittelten Bildes der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wesentlich auswirken, mit hinreichender Sicherheit erkannt werden. Bei der Festlegung der Prüfungshandlungen werden die Kenntnisse über die Geschäftstätigkeit und über das wirtschaftliche und rechtliche Umfeld des Konzerns sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Wirksamkeit des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems sowie Nachweise für die Angaben im Konzernabschluss und Konzernlagebericht überwiegend auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der Jahresabschlüsse der in den Konzernabschluss einbezogenen Unternehmen, der Abgrenzung des Konsolidierungskreises, der angewandten Bilanzierungs- und Konsolidierungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzungen des Vorstands sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Konzernabschlusses und des Konzernlageberichts. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet.

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse entspricht der Konzernabschluss den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315 a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften sowie den IFRS insgesamt und vermittelt unter Beachtung dieser Vorschriften ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns. Der Konzernlagebericht steht in Einklang mit dem Konzernabschluss, vermittelt insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage des Konzerns und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.

München, den 1. März 2007

KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Paskert	Peter
Wirtschaftsprüfer	Wirtschaftsprüfer

Promenada Einkaufs- und Geschäftszentrum, Warschau/Polen

Das Promenada Einkaufs- und Geschäftszentrum liegt in Warschau im Stadtviertel Praga Poludnia. Es besteht aus einem Einkaufszentrum mit etwa 38.500 m² Mietfläche, und einem separaten Bürogebäude mit etwa 11.500 m² Fläche. Die Hypo Real Estate Bank International hat eine Kreditlinie in Höhe von 108 Mio. € an Dawnay, Day Carpathian PLC im Zuge der Finanzierung der Akquisition sowie der geplanten Erweiterung des Einkaufszentrums bereitgestellt.

Neue Strukturen

142 | Neudefinition der Geschäftssegmente
147 | Neue stellvertretende Mitglieder des Vorstands

Wir werden unser Leistungsspektrum erweitern und die Strukturen so verändern, dass wir mehr Geschäft bewältigen, die Profitabilität erhöhen und unser Risikoprofil weiter optimieren können.

Neudefinition der Geschäftssegmente

Der Vorstand der Hypo Real Estate Holding AG hat im Zuge der Neuorganisation der Gruppe für den Konzern neue primäre Segmente definiert. Diese Segmente entsprechen der zukünftigen Organisationsstruktur des Konzerns, nach der der Vorstand die Gruppe auf der Grundlage eines Management-Informations-Systems steuert. So werden das internationale und das deutsche Immobilienfinanzierungs-Geschäft zu einem Segment Commercial Real Estate zusammengefasst. Dieses Segment setzt sich aus den beiden Segmenten Hypo Real Estate International und Hypo Real Estate Deutschland zusammen. Es umfasst neben dem Immobilienfinanzierungs-Geschäft der deutschen, europäischen, amerikanischen und asiatischen Einheiten das Staatsfinanzierungsgeschäft beider Vorgängersegmente. Das Segment Asset Finance & Asset Management entspricht dem bisherigen Segment Hypo Public Finance Bank. Hier werden das Kapitalmarktgeschäft, die Vermögensverwaltung und die Infrastruktur und Asset-Based-Finanzierungen dargestellt.

In das Segment **Commercial Real Estate** fließen die Ergebnisbeiträge folgender voll konsolidierter Gesellschaften (ohne Zweckgesellschaften) ein:

- Hypo Real Estate Bank AG, München
- Hypo Real Estate Bank International AG, Stuttgart
- Hypo Real Estate Capital Corp., New York (Teilkonzern)
  - Isar East 60th Street LLC, New York
  - Isar Gotham West 38th Street LLC, New York
  - Isar RP Member LLC, New York
  - Isar Two Columbus LLC, New York
  - Liffey 451 LLC, New York
- Hypo Real Estate Capital Hong Kong Corp. Ltd., Hong Kong
- Hypo Real Estate Capital India Corp. Private Ltd., Mumbai
- Hypo Real Estate Capital Japan Corp., Tokio
- Hypo Real Estate Capital Ltd., London (Teilkonzern)
  - Hypo Property Investment (1992) Ltd., London
  - Hypo Property Investment Ltd., London
    - The Greater Manchester Property Enterprise Fund Ltd., London
  - Hypo Property Participation Ltd., London
  - Hypo Property Services Ltd., London
  - Hypo Real Estate Investment Banking Ltd., London
  - Zamara Investments Ltd., Gibraltar
- Hypo Real Estate Capital Singapore Corporation Private Ltd., Singapur
- Hypo Real Estate Transactions S.A.S., Paris
- WH-Erste Grundstücks GmbH & Co. KG, Schönefeld (Teilkonzern)
  - WH-Zweite Grundstücks GmbH & Co. KG, Schönefeld

Im Geschäftssegment **Asset Finance & Asset Management** werden die Ergebnisbeiträge der folgenden voll konsolidierten Gesellschaften (ohne Zweckgesellschaften) berücksichtigt:

- Collineo Asset Management GmbH, Dortmund
- Hypo Public Finance Bank, Dublin
- Hypo Public Finance USA Inc., New York (Teilkonzern)
  - Collineo Asset Management USA Inc., New York
  - Hypo Capital Markets Inc., New York
- Hypo Pfandbrief Bank International S.A., Luxemburg

Commercial Real Estate

Planvergleich

in Mio. €	2006	Planwert 2006
Ergebnis vor Steuern	592	500 bis 550

Key Financials

		2006	2005
Erfolgszahlen			
Operative Erträge	in Mio. €	1.006	891
Zinsüberschuss	in Mio. €	795	704
Provisionsüberschuss	in Mio. €	127	122
Handelsergebnis	in Mio. €	—	1
Finanzanlageergebnis	in Mio. €	81	64
Saldo sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen	in Mio. €	3	—
Kreditrisikovorsorge	in Mio. €	156	151
Verwaltungsaufwand	in Mio. €	258	254
Saldo übrige Erträge/Aufwendungen	in Mio. €	—	–1
Ergebnis vor Steuern	in Mio. €	592	485
Jahresüberschuss/-fehlbetrag[1]	in Mio. €	461	388
Kennziffern			
Eigenkapitalrentabilität nach Steuern[1]	in %	10,8	9,7[3]
Cost-Income-Ratio (gemessen an den operativen Erträgen)	in %	25,6	28,5
Kennzahlen		**31.12.2006**	**31.12.2005**
Kreditvolumen	in Mrd. €	90,2	91,3
Risikoaktiva nach BIZ	in Mrd. €	62,1	55,4
Kernkapitalquote nach BIZ	in %	6,7[2]	7,6[3]
Immobilienfinanzierungs-Neugeschäft	in Mrd. €	26,6	22,3
Mitarbeiter		980	994

[1] ohne Berücksichtigung der Effekte aus aktivierten Verlustvorträgen und des Ertrags aufgrund aktivierter Körperschaftsteuerminderungsguthaben
[2] nach festgestellten Jahresabschlüssen
[3] auf Basis des allokierten Kapitals

Quartalsübersicht

		4. Quartal 2005	1. Quartal 2006	2. Quartal 2006	3. Quartal 2006	4. Quartal 2006
Erfolgszahlen						
Operative Erträge	in Mio. €	237	247	242	250	267
Zinsüberschuss	in Mio. €	186	195	194	205	201
Provisionsüberschuss	in Mio. €	33	32	27	29	39
Handelsergebnis	in Mio. €	–2	—	—	—	—
Finanzanlageergebnis	in Mio. €	25	19	22	14	26
Saldo sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen	in Mio. €	–5	1	–1	2	1
Kreditrisikovorsorge	in Mio. €	38	43	43	36	34
Verwaltungsaufwand	in Mio. €	69	62	60	66	70
Saldo übrige Erträge/Aufwendungen	in Mio. €	—	—	—	—	—
Ergebnis vor Steuern	in Mio. €	130	142	139	148	163
Jahresüberschuss/-fehlbetrag[1]	in Mio. €	119	107	105	111	138
Kennzahlen						
Kreditvolumen	in Mrd. €	91,3	89,3	89,1	91,4	90,2
Risikoaktiva nach BIZ	in Mrd. €	55,4	56,1	57,4	61,5	62,1
Kernkapitalquote nach BIZ	in %	7,6[2]	7,6	7,4	6,9	6,7[3]
Mitarbeiter		994	938	941	974	980

[1] ohne Berücksichtigung der Effekte aus aktivierten Verlustvorträgen und des Ertrags aufgrund aktivierter Körperschaftsteuerminderungsguthaben
[2] auf Basis des allokierten Kapitals
[3] nach festgestellten Jahresabschlüssen

Asset Finance & Asset Management

Planvergleich

in Mio. €	2006	Planwert 2006
Ergebnis vor Steuern	47	25 bis 35

Key Financials

		2006	2005
Erfolgszahlen			
Operative Erträge	in Mio. €	96	60
Zinsüberschuss	in Mio. €	34	25
Provisionsüberschuss	in Mio. €	18	3
Handelsergebnis	in Mio. €	38	26
Finanzanlageergebnis	in Mio. €	5	3
Saldo sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen	in Mio. €	1	3
Kreditrisikovorsorge	in Mio. €	3	—
Verwaltungsaufwand	in Mio. €	46	42
Saldo übrige Erträge/Aufwendungen	in Mio. €	—	—
Ergebnis vor Steuern	in Mio. €	47	18
Jahresüberschuss/-fehlbetrag	in Mio. €	36	16
Kennziffern			
Eigenkapitalrentabilität nach Steuern	in %	9,7	7,9 [1]
Cost-Income-Ratio (gemessen an den operativen Erträgen)	in %	47,9	70,0
Kennzahlen		**31.12.2006**	**31.12.2005**
Kreditvolumen	in Mrd. €	5,2	1,6
Risikoaktiva nach BIZ	in Mrd. €	4,3	2,0
Kernkapitalquote nach BIZ	in %	8,4 [2]	15,0 [1]
Mitarbeiter		167	175

[1] auf Basis des allokierten Kapitals
[2] nach festgestellten Jahresabschlüssen

Quartalsübersicht

		4. Quartal 2005	1. Quartal 2006	2. Quartal 2006	3. Quartal 2006	4. Quartal 2006
Erfolgszahlen						
Operative Erträge	in Mio. €	15	21	26	25	24
Zinsüberschuss	in Mio. €	10	7	7	7	13
Provisionsüberschuss	in Mio. €	–2	2	8	4	4
Handelsergebnis	in Mio. €	3	11	6	14	7
Finanzanlageergebnis	in Mio. €	3	1	4	—	—
Saldo sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen	in Mio. €	1	—	1	—	—
Kreditrisikovorsorge	in Mio. €	—	—	1	—	2
Verwaltungsaufwand	in Mio. €	14	11	11	13	11
Saldo übrige Erträge/Aufwendungen	in Mio. €	—	—	—	—	—
Ergebnis vor Steuern	in Mio. €	1	10	14	12	11
Jahresüberschuss/-fehlbetrag	in Mio. €	3	8	10	10	8
Kennzahlen						
Kreditvolumen	in Mrd. €	1,6	2,5	2,5	2,8	5,2
Risikoaktiva nach BIZ	in Mrd. €	2,0	2,1	2,4	3,2	4,3
Kernkapitalquote nach BIZ	in %	15,0 [1]	14,7	13,6	10,6	8,4 [2]
Mitarbeiter		175	170	161	158	167

[1] auf Basis des allokierten Kapitals
[2] nach festgestellten Jahresabschlüssen

Neue stellvertretende Mitglieder des Vorstands

Dr. Robert Grassinger
Stellvertretendes Mitglied
des Vorstands der Hypo Real Estate Holding AG
seit 1. Februar 2007

Geburtsdatum/-ort 4. August 1966/München

Beruflicher Werdegang

1987–1990	Eintritt in die Bayerische Hypotheken- und Wechsel-Bank AG/Kreditabteilung, München
1994–1997	Wissenschaftlicher Mitarbeiter am Institut für Allgemeine und Außenwirtschaftstheorie der Johannes Gutenberg Universität, Mainz
1997–2000	Leiter Unternehmensplanung der Württembergischen Hypothekenbank AG, Stuttgart
2000–2002	Stellvertretender Leiter der Auslandsabteilung der Württembergischen Hypothekenbank AG, Stuttgart
2003–2004	Leiter der Abteilung Financial Markets der Württembergischen Hypothekenbank AG, Stuttgart
3/2004–4/2005	Stellvertretendes Mitglied des Vorstands der Hypo Real Estate Bank International AG, Stuttgart (ehemalige Württembergische Hypothekenbank AG)
5/2005–1/2007	Mitglied des Vorstands der Hypo Real Estate Bank International AG, Stuttgart
seit 2/2007	Sprecher des Vorstands der Hypo Real Estate Bank AG, München
seit 2/2007	Stellvertretendes Mitglied des Vorstands der Hypo Real Estate Holding AG, München

Aufsichtsrats- und vergleichbare Mandate derzeit keine

Thomas Glynn
Stellvertretendes Mitglied
des Vorstands der Hypo Real Estate Holding AG
seit 1. Februar 2007

Geburtsdatum/-ort

12. August 1961/Norwalk, Connecticut (USA)

Beruflicher Werdegang

1983–1985	Verantwortlich für den Verkauf von öffentlichen US-Anleihen, GX Clarke & Co., New York/USA
1985–1989	Verschiedene Aufgabenbereiche, unter anderem verantwortlich als Senior Fixed Income- und Derivatehändler, IBJ Schroeder Bank and Trust Company, New York/USA
1989–1996	Derivate- und Swap-Händler, stellvertretender Leiter Treasury, HypoVereinsbank AG, New York/USA
1996–1999	Leiter HVB Risk Management Produkte, HypoVereinsbank AG, New York/USA
2000–2002	Leiter Credit Treasury New York, HypoVereinsbank AG, New York/USA
2001–2002	Leiter Credit Treasury Amerika, HypoVereinsbank AG, New York/USA
2002–2003	Leiter Kredit Treasury USA, Leiter des Management-Komitees der HVB Amerika, Leiter der Niederlassung New York, HypoVereinsbank AG, New York/USA
seit 2004	Leiter Portfolio Management, Handel und Securitization; Leiter der Gesellschaften HI Asset Management und HI Capital Markets, Hypo Real Estate Capital Corporation, New York/USA
seit 9/2005	Stellvertretender CEO der Hypo Public Finance Bank, Dublin und Leiter Capital Markets der Hypo Public Finance USA Inc., New York/USA
seit 2/2007	Stellvertretendes Mitglied des Vorstands der Hypo Real Estate Holding AG, München

Aufsichtsrats- und vergleichbare Mandate

Collineo Asset Management GmbH, Dortmund
(Mitglied des Verwaltungsrats)
Collineo Asset Management USA Inc, USA
(Mitglied des Board of Directors)

Bettina von Oesterreich
Stellvertretendes Mitglied
des Vorstands der Hypo Real Estate Holding AG
seit 1. Februar 2007

Geburtsdatum/-ort 8. Mai 1967/Lüdenscheid

Beruflicher Werdegang

8/1993–1/1994	Traineeprogramm im Bereich Corporate Finance, Deutsche Bank AG, Stuttgart
2/1994–7/1996	Analyst im Bereich Credit Risk Management Nordamerika, Deutsche Bank AG, Frankfurt/New York
8/1996–1/1999	Assistentin des Bereichsvorstands Immobilien, Deutsche Bank AG, Frankfurt
2/1999–4/2001	Direktor des Bereichs Konzern- und Großkredite und Syndication Desk Real Estate, Deutsche Bank AG, Frankfurt, und EuroHypo AG, Frankfurt
5/2001–2/2002	Direktor und Senior Credit Analyst im Bereich Credit Risk Management, Deutsche Bank AG, Frankfurt
3/2002–1/2004	Managing Director und Chief Credit Officer (Co-Head) der Eurohypo AG, Frankfurt
2/2004–8/2004	Managing Director, Hedge Fund Credit, Leveraged and Structured Finance; Manager Large Cap and FI credit processes globally, Deutsche Bank AG, New York/London
9/2004–8/2005	Managing Director, Deputy Chief Officer Western Europe, Deutsche Bank AG, London/Großbritannien
9/2005	Chief Risk Officer, Württembergische Hypothekenbank AG, Stuttgart
10/2005–3/2006	Stellvertretendes Vorstandsmitglied der Hypo Real Estate Bank International AG, Stuttgart (ehemalige Württembergische Hypothekenbank AG)
seit 4/2006	Vorstandsmitglied der Hypo Real Estate Bank International AG, Stuttgart
seit 2/2007	Stellvertretendes Mitglied des Vorstands der Hypo Real Estate Holding AG, München

Aufsichtsrats- und vergleichbare Mandate
Hypo Public Finance Bank, Dublin/Irland
(Non-Executive Member of the Board of Directors)
Hypo Real Estate Capital Corporation, New York/USA
(Non-Executive Member of the Board)

Logistikzentrum H&M, Hamburg/Deutschland

Die Hypo Real Estate Bank finanziert in Hamburg in verkehrsgünstiger Lage den Neubau eines Zentrallagers für die Firma Hennes & Mauritz (H&M) in Höhe von über 89 Mio. €. Investor ist die Carlyle Group. Die etwa 114.000 m² Grundfläche werden sich auf eine Lagerhalle sowie ein zweigeschossiges Lager- und Distributionsgebäude und ein dreigeschossiges Bürogebäude verteilen. Fertigstellung ist für März 2008 geplant. Der Komplex ist bereits vorab vollständig an H&M, einem erstklassigen Mieter, vermietet.

Serviceteil

152 | Gremien
155 | Glossar
160 | Finanzkalender und Konzernadressen
161 | Zukunftsgerichtete Aussagen,
Internet-Service und Impressum

Hier finden Sie weitere interessante Informationen kompakt auf einen Blick.

Mandate Vorstand

Stand 7.3.2007	Mandate in anderen gesetzlich zu bildenden Aufsichtsräten von inländischen Gesellschaften	Mitgliedschaften in vergleichbaren in- und ausländischen Kontrollgremien von Wirtschaftsunternehmen
Georg Funke (Vorsitzender des Vorstands)	Hypo Real Estate Bank AG, München (Vorsitzender des Aufsichtsrats)	Hypo Public Finance Bank, Dublin/Irland (Chairman of the Board seit 31.1.2007)
	Hypo Real Estate Bank International AG, Stuttgart (Vorsitzender des Aufsichtsrats)	
Stephan Bub	Hypo Real Estate Bank AG, München (Mitglied des Aufsichtsrats)	Hypo Pfandbrief Bank International S.A., Luxemburg (Vorsitzender des Verwaltungsrats)
	Collineo Asset Management GmbH, Dortmund (Vorsitzender des Verwaltungsrats)	Hypo Capital Markets, Inc., New York/USA (Chairman of the Board)
		Hypo Public Finance USA, Inc., New York/USA (Chairman of the Board)
		HARDT GROUP Investments AG, Wien/Österreich (Stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats)
Dr. Paul Eisele	Hypo Real Estate Bank AG, München (Stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats bis 31.1.2007)	Hypo Public Finance Bank, Dublin/Irland (Chairman of the Board bis 31.1.2007)
Dr. Markus Fell	Hypo Real Estate Bank AG, München (Mitglied des Aufsichtsrats bis 15.2.2007, stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats seit 16.2.2007)	Hypo Public Finance Bank, Dublin/Irland (Non-Executive Member of the Board)
	Hypo Real Estate Bank International AG, Stuttgart (Erster stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats)	Hypo Real Estate Capital Ltd., London/Großbritannien (Director)
	Hypo Real Estate Systems GmbH, Stuttgart (Vorsitzender des Aufsichtsrats seit 31.1.2006)	Hypo Real Estate Capital Japan Corp., Tokio/Japan (Director bis 28.2.2006)
Thomas Glynn (stellv. Mitglied des Vorstands seit 1.2.2007)	Collineo Asset Management GmbH, Dortmund (Mitglied des Verwaltungsrats)	Collineo Asset Management USA Inc, USA (Mitglied des Board of Directors)
Dr. Robert Grassinger (stellv. Mitglied des Vorstands seit 1.2.2007)	Hypo Real Estate Systems GmbH, Stuttgart (Mitglied des Aufsichtsrats bis 31.12.2006)	
Frank Lamby	Hypo Real Estate Bank AG, München (Mitglied des Aufsichtsrats seit 1.2.2007)	
Bettina von Oesterreich (stellv. Mitglied des Vorstands seit 1.2.2007)		Hypo Public Finance Bank, Dublin/Irland (Non-Executive Member of the Board of Directors seit 1.3.2006)
		Hypo Real Estate Capital Corporation, New York/USA (Non-Executive Member of the Board)
		Quadra Realty Trust, Inc., New York (US REIT) (Member of the Board seit 15.2.2007)

Mandate Aufsichtsrat

Stand 7.3.2007	Mandate in anderen gesetzlich zu bildenden Aufsichtsräten von inländischen Gesellschaften	Mitgliedschaften in vergleichbaren in- und ausländischen Kontrollgremien von Wirtschaftsunternehmen
Kurt F. Viermetz (Vorsitzender des Aufsichtsrats)	Deutsche Börse AG, Frankfurt am Main (Vorsitzender des Aufsichtsrats)	
	ERGO-Versicherungs-AG, Düsseldorf (Mitglied des Aufsichtsrats bis April 2006)	
Professor Dr. Klaus Pohle (stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats)	DWS Investment GmbH, Frankfurt am Main (Mitglied des Aufsichtsrats und Vorsitzender des Prüfungsausschusses)	COTY Inc., New York/USA (Non-Executive Member of the Board and Chairman of the Audit Committee)
		Sanofi-Aventis S.A., Paris/Frankreich (Administrateur und Vorsitzender des Audit Committee)
Dr. Ferdinand Graf v. Ballestrem (verstorben am 30.9.2006)	Renk AG, Augsburg (Stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats)	MAN Financial Services plc., Swindon/Großbritannien (Chairman of the Board of Directors)
	MAN Roland Druckmaschinen AG, Augsburg/Offenbach (Mitglied des Aufsichtsrats)	
	Bayerische Versicherungsbank AG, Unterföhring (Mitglied des Aufsichtsrats)	
Dr. Frank Heintzeler (Aufsichtsratsmitglied seit 14.11.2006)	Walter AG, Tübingen (Vorsitzender des Aufsichtsrats)	
	BWK GmbH Unternehmensbeteiligungsgesellschaft (Beteiligungsgesellschaft der LBBW), Stuttgart (Mitglied des Aufsichtsrats)	
	Baden-Württembergische Bank, Stuttgart (Mitglied des Aufsichtsrats)	
	Hypo Real Estate Bank International AG, Stuttgart (Mitglied des Aufsichtsrats bis 31.12.2006)	

Mandate Aufsichtsrat

Stand 7.3.2007	Mandate in anderen gesetzlich zu bildenden Aufsichtsräten von inländischen Gesellschaften	Mitgliedschaften in vergleichbaren in- und ausländischen Kontrollgremien von Wirtschaftsunternehmen
Antoine Jeancourt-Galignani		Société Nationale d'Assurances Group S.A.L., Beirut/Libanon (Chairman of the Board)
		Euro Disney S.C.A., Marne-La-Vallée/Frankreich (Chairman of the Supervisory Board)
		Gecina S.A., Paris/Frankreich (Director)
		Assurances Générales de France S.A., Paris/Frankreich (Director)
		Société Générale S.A., Paris/Frankreich (Director)
		Total S.A., Paris/Frankreich (Director)
		Kaufman & Broad S.A., Paris/Frankreich (Director)
		Oddo & Cie S.C.A., Paris/Frankreich (Member of the Supervisory Board)
Dr. Pieter Korteweg		DaimlerChrysler Nederland B.V., Utrecht/Niederlande (Non-Executive Member of the Supervisory Board)
		Dutch Central Bureau of Statistics (CBS), Rijswijk/Niederlande (Chairman of the Supervisory Board bis 1.1.2006)
		Cerberus Global Investment Advisors, LLC, Baarn/Niederlande (Senior Advisor)
		SSA Global Technologies Inc., Chicago/USA (Non-Executive Member of the Board bis August 2006)
		Aozora Bank Ltd., Tokio/Japan (Non-Executive Member of the Board)
		Development Fund Netherlands Antilles (SONA), Den Haag/Niederlande (Executive Member of the Board)
		AerCap B.V., Schiphol/Niederlande (Chairman of the Board)
Robert H. Mundheim (Aufsichtsratsmitglied bis 31.1.2007)		Shearman & Sterling LLP, New York/USA (Of Counsel)
		Arnhold and S. Bleichroeder Holdings, Inc., New York/USA (Director)
		eCollege.com, Inc., Chicago/USA (Director)

Adressrisiko Adressrisiken lassen sich in Kredit-, Kontrahenten-, Emittenten- und Länderrisiken untergliedern und bezeichnen jeweils den potenziellen Wertverlust, der durch den Ausfall oder durch Bonitätsverschlechterungen von Kunden im Kreditgeschäft, von Emittenten von Schuldscheindarlehen und Wertpapieren sowie von Kontrahenten von Geldhandels-, Wertpapier- und Derivatgeschäften entstehen kann.

Advanced Approach Bei der „fortgeschrittenen Methode" wird es einer Bank mit einem ausreichend entwickelten Verfahren für die interne Kapitalallokation (strenge Auflagen in Bezug auf Methodik und Offenlegung) gestattet, ihre internen Einschätzungen der Bonität eines Schuldners für die Beurteilung des Kreditrisikos in ihren Portfolios zu verwenden.
Spezielle Analyseverfahren gibt es für verschiedene Arten von Kreditengagements, z. B. Kredite an Unternehmen und Privatkunden, deren Verlustmerkmale sich unterscheiden.

AfS (Available for Sale) Finanzielle Vermögenswerte, die dem Unternehmen zur Veräußerung zur Verfügung stehen, bei denen es sich nicht um Forderungen, um zu Handelszwecken gehaltene Finanzinstrumente oder → HtM-Finanzinstrumente handelt. Zu den AfS-Finanzinstrumenten zählen vor allem festverzinsliche Wertpapiere, die nicht bis zur Endfälligkeit gehalten werden können bzw. sollen, sowie Eigenkapitalinstrumente, denen es an einer Endfälligkeit fehlt.

Aktiv-/Passivsteuerung Maßnahmen einer Bank zur Steuerung der Bilanzstruktur und zur Begrenzung von Fristeninkongruenz- und Liquiditätsrisiken.

Anlagebuch Risikotragende Positionen, die nicht dem → Handelsbuch zugeordnet werden.

Aufwandsquote Quotient aus Verwaltungsaufwand und Erträgen vor Risikovorsorge, der die Kosteneffizienz eines Unternehmens oder eines Geschäftsfeldes widerspiegelt.

Ausfallrisiko Gefahr des teilweisen oder vollständigen Ausfalls einer Forderung.

Ausfallwahrscheinlichkeit Erwartete durchschnittliche Wahrscheinlichkeit, dass ein Geschäftspartner seinen Verpflichtungen nicht nachkommt, basierend auf statistischen Analysen der historischen Ausfälle.

Basel II Mit dem Begriff Basel II ist die neue Eigenkapitalrichtlinie gemeint, die vom Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht Mitte 2004 präsentiert wurde. Der Ausschuss, der regelmäßig in der „Bank für internationalen Zahlungsausgleich" (BIZ) in Basel tagt und sich aus Vertretern der Zentralbanken und der Bankenaufsichtsinstanzen der wichtigsten Industrienationen zusammensetzt, wird allgemeine, strategische Empfehlungen über die Rahmenbedingungen und Standards für die Bankenaufsicht geben. Mit Basel II wird im Vergleich zur ersten Baseler Eigenkapitalvereinbarung (Basel I) aus dem Jahr 1988 ein neuer Rahmen für die Messung der Risikoaktiva und Mindestkapitalanforderungen für Kreditinstitute festgelegt. Die Transformation der Richtlinien in deutsches Recht wird für den 1. Januar 2007 erwartet.

Beleihungsauslauf auch: Loan-to-Value (LTV) Verhältnis der Kapitalforderung an den Kreditnehmer zum Wert der Sicherheit.

BIZ Bank für Internationalen Zahlungsausgleich mit Sitz in Basel; ist als Zentralbank der Zentralbanken insbesondere für die grenzüberschreitende Bankenaufsicht und für die Schaffung international geltender Eigenkapitalforderungen an überregional tätige Banken zuständig.

Bonds Angelsächsischer Begriff für festverzinsliche Wertpapiere bzw. Schuldverschreibungen.

Cash Flow Hedge Absicherung des Risikos zukünftiger Zinszahlungen aus einem variabel verzinslichen Bilanzgeschäft mit einem → Swap.

Commercial Paper (CP) Geldmarktpapiere in Form von Inhaberpapieren, die keine standardisierten Laufzeiten besitzen, sondern auf individuelle Anlagebedürfnisse abgestellt werden können und abgezinst gezahlt werden. Ihre Laufzeiten bewegen sich zwischen einem und 270 Tagen. Sie werden von bonitätsmäßig einwandfreien Schuldnern in hohen Beträgen und mit hohen Mindestnennwerten am Geldmarkt emittiert.

Corporate Governance Unter Corporate Governance wird der rechtliche und faktische Rahmen zur Leitung und Überwachung von Unternehmen verstanden. Die Empfehlungen des Corporate-Governance-Kodex schaffen Transparenz und sollen das Vertrauen in eine gute und verantwortungsvolle Unternehmensführung stärken; sie dienen vor allem dem Schutz der Aktionäre.

Cost-Income-Ratio Verhältnis zwischen den Verwaltungsaufwendungen und der Summe aus Zinsüberschuss, Provisionsüberschuss, Handelsergebnis, Finanzanlageergebnis und Saldo sonstiger betrieblicher Erträge und Aufwendungen; eine niedrige Cost-Income-Ratio ist Ausdruck einer hohen Produktivität.

Credit Default Swap Finanzkontrakt, bei dem das Risiko eines vorab spezifizierten Kreditereignisses (z. B. Insolvenz oder Bonitätsverschlechterung) von einem Sicherungsnehmer auf einen Sicherungsgeber übertragen wird. Unabhängig vom tatsächlichen Eintritt des Kreditereignisses erhält der Sicherungsgeber für die Übernahme des Kreditrisikos vom Sicherungsnehmer eine regelmäßige Prämienzahlung.

Credit Linked Notes Eine vom Sicherungsnehmer emittierte Schuldverschreibung, die nur dann am Laufzeitende zum Nennwert zurückgezahlt wird, wenn ein vorab spezifiziertes Kreditereignis auf Seiten des Schuldners nicht eintritt. Kommt es tatsächlich zu dem Kreditereig-

nis, wird die Credit Linked Note unter Abzug eines vereinbarten Ausgleichsbetrages zurückgezahlt. Im Unterschied zum Credit Default Swap und Total Return Swap erhält der Sicherungsgeber seine Geldzahlung vom Sicherungsnehmer im Vorhinein.

DAX Misst die Performance der 30 hinsichtlich Orderbuchumsatz und Marktkapitalisierung größten deutschen Unternehmen des Prime Standard. Der Index basiert auf den Kursen des elektronischen Handelssystems Xetra. Seine Berechnung beginnt um 9.00 Uhr und endet mit den Kursen aus der Xetra-Schlussauktion, die um 17.30 Uhr startet.

Debt Issuance Programm (DIP) Mit einem maximalen Ausnutzungsvolumen versehene Rahmenvereinbarung zur vereinfachten Begebung von Kapitalmarktemissionen. Das DIP ist kein Schuldtitel, sondern eine Plattform, die insbesondere den internationalen Emissionsprozess standardisiert und vereinfacht.

Developer Developer entwickeln und führen Immobilienprojekte durch, üblicherweise gewerbliche Großprojekte, mit dem Ziel eines zügigen Abverkaufs.

Diversifikationsgrad Grad, in dem das Portfolio auf mehrere Länder und Branchen gestreut ist, um das Risiko zu reduzieren.

DOW JONES INDUSTRIAL AVERAGE (DJIA) INDEX Der breiteste Marktindikator für die Entwicklung der US-amerikanischen Wertpapierbörse New York Stock Exchange. Ein Preisindex, gebildet aus dem gewichteten Mittel von 30 aktiv gehandelten Blue-Chip-Aktien, vornehmlich Industriewerten.

Dow Jones EURO STOXX 50 Ist ein europäischer Blue-Chip-Index. Er enthält die 50 führenden Aktien aus der Euro-Zone.

Due Diligence hier: detaillierte Analyse von Immobilienobjekten bezüglich möglicher vorhandener Risiken (z. B. Altlasten).

Eigenkapitalrentabilität Kennzahl, bei der der Jahresüberschuss oder eine Vorsteuer-Erfolgsgröße (z. B. Gewinn vor Steuern) zum durchschnittlichen Eigenkapital in Beziehung gesetzt wird; gibt an, wie sich das von dem Unternehmen bzw. seinen Eigentümern eingesetzte Kapital verzinst hat.

Eigenmittel gemäß BIZ Bankaufsichtsrechtlich anerkanntes Eigenkapital in Übereinstimmung mit der Eigenkapitalempfehlung des Baseler Ausschusses für Bankenaufsicht vom Juli 1988 (zuletzt geändert im Januar 1996) für international tätige Kreditinstitute. Sie setzen sich aus dem haftenden Eigenkapital (Kern- und Ergänzungskapital) und den Drittrangmitteln zusammen:

- Kernkapital oder Tier I-Kapital: vor allem gezeichnetes Kapital, Rücklagen und Hybridkapitalteile;
- Ergänzungskapital oder Tier II-Kapital: insbesondere Genussrechtskapital, langfristige nachrangige Verbindlichkeiten, nicht realisierte Gewinne aus notierten Wertpapieren und sonstige Wertberichtigungen für inhärente Risiken;
- Drittrangmittel oder Tier III-Kapital: im Wesentlichen kurzfristige nachrangige Verbindlichkeiten und überschüssiges Ergänzungskapital.

Emittentenrisiko Gefahr von Wertverlusten bei Wertpapieren im Eigenbestand, die aus einer Bonitätsverschlechterung bzw. dem Ausfall eines Emittenten resultieren.

Ergebnis je Aktie Kennziffer, die den Jahresüberschuss nach Steuern der durchschnittlichen Zahl an Stammaktien gegenüberstellt.

Ertragswert Der Ertragswert bildet bei vermieteten Renditeobjekten die Grundlage für die Ermittlung des Beleihungswertes. Er stellt den wirtschaftlichen Wert der Immobilie dar und berechnet sich aus den auf Dauer nachhaltig erzielbaren kapitalisierten jährlichen Reinerträgen (Einnahmen aus Mieten nach Abzug der Bewirtschaftungskosten).

Fair Value Betrag, zu dem zwischen sachverständigen, vertragswilligen und voneinander unabhängigen Geschäftspartnern ein Vermögenswert getauscht oder eine Schuld beglichen würde (auch beizulegender Zeitwert); häufig identisch mit dem Marktpreis.

Fair Value Hedge Absicherung einer festverzinslichen Bilanzposition (z. B. eine Forderung oder ein Wertpapier) gegen das Marktrisiko durch einen → Swap; die Bewertung erfolgt zum Marktwert (→ Fair Value).

Financial Engineering Entwicklung von neuen Finanzierungs- oder Kapitalmarktinnovationen zur Optimierung von Kundenbedürfnissen.

Finanzinstrumente Hierunter werden insbesondere ausgereichte Kredite und Forderungen, verzinsliche Wertpapiere, Aktien, Beteiligungen, Verbindlichkeiten und Derivate subsumiert.

Futures Hinsichtlich Menge, Qualität und Liefertermin standardisierte Terminkontrakte, bei welchen zu einem bestimmten zukünftigen Zeitpunkt ein dem Geld-, Kapital-, Edelmetall- oder Devisenmarkt zugehöriges Handelsobjekt zum börsenmäßig festgesetzten Kurs zu liefern beziehungsweise abzunehmen ist. Häufig ist zur Erfüllung der bestehenden Verpflichtung anstelle einer Wertpapierlieferung oder -abnahme eine Ausgleichszahlung zu leisten.

Genussschein Verbriefung von Genussrechten, die von Unternehmen jeder Rechtsform ausgegeben und in den amtlichen (Börsen-)Handel eingeführt werden. Genussscheine können unter bestimmten Voraussetzungen dem haftenden Eigenkapital zugerechnet werden.

Goodwill Betrag, den ein Käufer eines Unternehmens unter Berücksichtigung zukünftiger Ertragserwartungen (= Ertragswert) über den → Fair Value der einzelnen Vermögensgegenstände nach Abzug der Schulden (= Substanzwert) hinaus zahlt (auch Geschäfts- oder Firmenwert).

Handelsbuch Bankenaufsichtsrechtlicher Begriff für Positionen in Finanzinstrumenten, Anteilen und handelbaren Forderungen, die von einem Kreditinstitut zum Zwecke des kurzfristigen Wiederverkaufs unter Ausnutzung von Preis- und Zinsschwankungen gehalten werden. Darunter fallen auch eng mit Handelsbuchpositionen verbundene Geschäfte (z. B. zur Absicherung). Nicht zum Handelsbuch gehörige risikotragende Positionen werden dem → Anlagebuch zugeordnet.

Hedge Accounting Darstellung gegensätzlicher Wertentwicklungen eines Sicherungsgeschäfts (beispielsweise eines Zinsswaps) und eines Grundgeschäfts (z. B. eines Kredits). Ziel des Hedge Accounting ist es, den Einfluss der erfolgswirksamen Bewertung und Erfassung der Bewertungsergebnisse aus derivativen Geschäften auf die Gewinn-und-Verlust-Rechnung zu minimieren.

Hedging Sicherungsgeschäfte mit dem Ziel, sich gegen das Risiko von ungünstigen Preisentwicklungen (z. B. Kurs- und Zinsänderungsrisiken) abzusichern. Zu einer Position wird eine Gegenposition aufgebaut und so das Risiko ganz oder teilweise ausgeglichen.

HtM (Held to Maturity) Von Dritten erworbene finanzielle Vermögenswerte, die eine feste Laufzeit sowie feste oder bestimmbare Zahlungen haben und bei denen die Absicht oder Fähigkeit besteht, den Vermögenswert bis zur Endfälligkeit zu halten.

Hybride Kapitalinstrumente Kapitalinstrumente, die sich durch gewinnabhängige Zinszahlungen auszeichnen. Soweit im Verlustfall ausgefallene Zinszahlungen nicht nachgeholt werden (nicht kumulative hybride Kapitalinstrumente) und die Papiere kein festgelegtes Fälligkeitsdatum besitzen bzw. durch die Gläubiger nicht kündbar sind, gehören sie aufsichtsrechtlich zum Kernkapital. Andernfalls sind sie dem Ergänzungskapital zuzurechnen (z. B. kumulative hybride Kapitalinstrumente).

Immobilien-Investmentbanking Strukturierte Finanzierungen, Beratungsleistungen für Investoren bis hin zur Strukturierung von Finanzierungen, also deren Gliederung nach verschiedenen Finanzierungsformen; auch: „Real Estate Structured Finance“.

International Accounting Standards (IAS) Rechnungslegungsvorschriften, die vom IASC (International Accounting Standards Committee) herausgegeben werden, einer internationalen Fachorganisation, die von mit Rechnungslegungsfragen befassten Berufsverbänden getragen wird. Ziel ist es, eine transparente und vergleichbare Rechnungslegung auf internationaler Basis zu schaffen.

International Financial Reporting Standards (IFRS) Die IFRS umfassen die bisherigen → International Accounting Standards (IAS) und Interpretationen des Standing Interpretations Committee sowie die Standards und Interpretationen, die vom IASB (International Accounting Standards Board) künftig herausgegeben werden.

Kapitaldienstdeckungsfähigkeit Grad, zu dem die Mieteinnahmen aus dem finanzierten Objekt in der Langfristfinanzierung den Zinsdienst mindestens decken müssen. Kennzahl: DSC (Debt Service Coverage).

Kapitalflussrechnung Darstellung des Zahlungsmittelflusses, den ein Unternehmen in einem Geschäftsjahr aus laufender Geschäfts-, Investitions- und Finanzierungstätigkeit erwirtschaftet oder verbraucht hat sowie Ermittlung des Zahlungsmittelbestands (Barreserve) zu Beginn und am Ende des Geschäftsjahres.

Kontrahentenrisiko Risiko, dass durch den Ausfall eines Vertragspartners ein noch nicht realisierter Gewinn aus schwebenden zins- und fremdwährungsbezogenen Derivat- und Termingeschäften nicht mehr vereinnahmt werden kann.
Das Kontrahentenrisiko wird unterschieden in Erfüllungsrisiko (ab Valuta bis Erfüllung) und Kurs-/Wiedereindeckungsrisiko (ab Geschäftsabschluss bis Valuta).

Konzentrationsrisiko Risiko, hervorgerufen durch Konzentrationen des → Adressrisikos auf eine einzelne Adresse (Kontrahent, Emittent, Land, Kreditkunde) im Portfolio oder auf eine Gruppe von Adressen, die eine parallele Entwicklung der Ausfallwahrscheinlichkeit über die Zeit haben, verursacht z. B. durch gleiche Konjunkturabhängigkeiten. Synonym: Klumpenrisiko.

Kreditderivate Derivate Finanzinstrumente, die einem Beteiligten des Geschäfts (Sicherungsnehmer) erlauben, das → Kreditrisiko einer Forderung oder eines Wertpapiers an einen anderen (Sicherungsgeber) gegen Zahlung einer Prämie zu transferieren. Der Risikokäufer trägt somit das Kreditrisiko der Forderung oder des Wertpapiers, ohne dieses tatsächlich erwerben zu müssen (beispielsweise → Credit Default Swap, → Total Return Swap oder → Credit Linked Note).

Kreditrisiko Gefahr, dass ein Geschäftspartner seinen vertraglich vereinbarten Zahlungsverpflichtungen nicht nachkommt. Das Kreditrisiko umfasst → Ausfall-, → Besicherungs- und Sekundärrisiko.

Länderrisiko Gefahr, dass ein Geschäftspartner in einem beliebigen Land seinen vertraglich vereinbarten Verpflichtungen aufgrund politischer oder sozialer Unruhen, Verstaatlichungen oder Enteignungen, staatlicher Nichtanerkennung von Auslandsschulden, durch Devisenkontrollen oder Abwertung der Landeswährung nicht nachkommen kann.

Latente Steuern Zukünftig zu zahlende oder zu erhaltende Ertragsteuern, die aus unterschiedlichen Wertansätzen zwischen Steuerbilanz und Handelsbilanz resultieren. Sie stellen zum Zeitpunkt der Bilanzierung noch keine tatsächlichen Forderungen oder Verbindlichkeiten gegenüber Finanzämtern dar.

Leerstandsrate (Vacancy Rate) Durchschn. Prozentsatz aller Immobilienflächen, die nicht genutzt oder vermietet sind.

Marktrisiko Gefahr des Wertverlustes aufgrund von Veränderungen von Marktpreisen und -kursen (inklusive Zinsen, Aktienkursen, Wechselkursen und Rohwarenpreisen) sowie den zwischen ihnen bestehenden Korrelationen und ihren Volatilitätsniveaus.

Marktrisikoposition Die aufsichtsrechtliche Marktrisikoposition im Sinne des Grundsatzes I umfasst die Fremdwährungs-, Rohwaren- und Optionsrisiken sowie die Risikopositionen des Handelsbuchs wie zins- und aktienkursbezogene Risiken sowie → Adressrisiken des Handelsbuchs.

MDAX Enthält die Werte der 50 Unternehmen des Prime Standard aus klassischen Sektoren, die den im Aktienindex DAX enthaltenen Unternehmen hinsichtlich Orderbuchumsatz und Marktkapitalisierung nachfolgen (Midcaps). Der Index basiert auf den Kursen des elektronischen Handelssystems Xetra. Seine Berechnung beginnt um 9.00 Uhr und endet mit den Kursen aus der Xetra-Schlussauktion, die um 17.30 Uhr startet.

Medium Term Notes (MTNs) Schuldverschreibungsprogramm, das der Begebung von unbesicherten Schuldtiteln zu unterschiedlichen Zeitpunkten dient. Volumen, Währung und Laufzeit (ein bis zehn Jahre) können je nach Finanzmittelbedarf angepasst werden.

Mindestanforderungen an das Betreiben von Handelsgeschäften (MaH) Mindestanforderungen, die von allen Kreditinstituten zur Sicherung ihrer Solvenz zu beachten sind und in internen Anweisungen unter Berücksichtigung der jeweiligen Art und des Umfangs der Handelsaktivitäten zu ergänzen bzw. zu präzisieren sind.
Sie enthalten Anforderungen an das Risikocontrolling und Risikomanagement, an die Organisation der Handelstätigkeit und an die Revision sowie Regelungen für spezielle Geschäftsarten.
Sie wurden im Oktober 1995 vom BaKred (jetzt: BaFin) verlautbart.

Mindestanforderungen an das Betreiben von Kreditgeschäften (MaK) Mindestanforderungen, die von allen Kreditinstituten zur Begrenzung der Risiken aus dem Kreditgeschäft unter Berücksichtigung der jeweiligen Art und dem Umfang des Geschäfts zu beachten sind.

Mortgage Backed Securities (MBS) Verbriefung von Hypothekendarlehen zur Feinsteuerung und Reduzierung von Kreditrisiken. MBS sind Wertpapiere, deren Zins- und Tilgungsleistungen an die Zahlungsperformance eines mit Grundpfandrechten besicherten Forderungspools gebunden sind.

Operationales Risiko Die Gefahr von unmittelbaren oder mittelbaren Verlusten, die infolge der Unangemessenheit oder des Versagens von Menschen, technischen Systemen, internen Verfahren oder externen Ereignissen eintreten (Definition nach Basel II).
Operationale Risiken werden gewöhnlich nicht bewusst eingegangen und sind nicht diversifizierbar und schwer abzugrenzen.
Beispiele: menschliches Versagen, fehlerhafte Managementprozesse, kriminelle Handlungen, Betrug, Naturkatastrophen (Feuer usw.), Technikversagen, Abwanderung wichtiger Mitarbeiter.

Option Eine Option gewährt dem Käufer das Recht, eine bestimmte Menge des der Option zugrunde liegenden Optionsgegenstandes (z. B. Wertpapiere oder Devisen) von einem Vertragspartner (= Stillhalter) zu einem beim Abschluss bestimmten Preis (= Strike) zu kaufen (= Kaufoption bzw. Call) oder zu verkaufen (= Verkaufsoption bzw. Put). Die Ausübung der Option kann entweder zu einem vorher festgelegten Zeitpunkt oder in einem vorher festgelegten Zeitraum stattfinden; für dieses Recht zahlt der Käufer eine Optionsprämie.

PRIME BANKS 18 Branchenindizes unterteilen den Prime-All-Share-Index und differenzieren damit die Unternehmen des Prime Standard. Der Branchenzuteilung eines Unternehmens geht die Zuordnung zu einer der 62 Industry Groups voraus.

Rating Risikoeinschätzung eines Schuldners (intern) bzw. Beurteilung der Bonität eines Emittenten und seiner Schuldtitel durch spezialisierte Agenturen (extern).

Relationship-Banking Regionale, flächendeckende Kundenbetreuung und -beratung mit standardisierten Produkten, klassisch im Firmen- und Privatkundengeschäft.

Risikoaktiva Um die → Adressrisiken des → Anlagebuches, die aus der unterschiedlichen Bonität der Emittenten bzw. Geschäftspartner resultieren, aufsichtsrechtlich abbilden zu können, werden Bilanzaktiva, außerbilanzielle Geschäfte (z. B. Bürgschaften und Garantien für Bilanzaktiva) sowie → Termingeschäfte, → Swaps und → Optionsrechte mit – von der Bonitätsklasse der Emittenten bzw. Geschäftspartner abhängigen – (Bonitäts-)Gewichtungsfaktoren risikogewichtet. Diese risikogewichteten Aktiva sind im Grundsatz I mit 8 % haftendem Eigenkapital zu unterlegen.

Risikocontrolling Das Risikocontrolling ist für die Umsetzung der vom Vorstand vorgegebenen Risikopolitik, für die neutrale Überwachung der Kredit-, Markt- und operativen Risiken sowie für die Analyse und Berichterstattung bezüglich der aktuellen und zukünftigen Risikosituation verantwortlich.

Eine weitere Aufgabe des Risikocontrollings ist die Festlegung von Mess- und Bewertungsmethoden sowie die anschließende Durchführung der Messung und Bewertung von Risiko und Risikoergebnis bzw. Limitkontrolle.

Risikomanagement Treffen von operativen Geschäftsentscheidungen, Portfoliomanagement bzw. -optimierung von Risiken im weitesten Sinne nach Rendite-/Risikogesichtspunkten (z. B. bei → Adressrisiken, Linienzuteilung, → Kreditderivaten, usw.) innerhalb der vom Vorstand definierten strategischen Rahmenbedingungen und delegierten Kompetenzen mit direkter Risiko- und Ergebnisverantwortung.

Schuldendienst-Deckungsmarge (Debt Service Coverage Margin) Relation der aus einem Objekt erzielbaren Reinerträge und des für dieses Objekt anfallenden Schuldendienstes.

SDAX Ist der Auswahlindex für 50 kleinere Unternehmen, so genannte Smallcaps, die den im Aktienindex MDAX enthaltenen Werten hinsichtlich Orderbuchumsatz und Marktkapitalisierung nachfolgen. Der Index basiert auf den Kursen des elektronischen Handelssystems Xetra. Seine Berechnung beginnt um 9.00 Uhr und endet mit den Kursen aus der Xetra-Schlussauktion, die um 17.30 Uhr startet.

Securitization Wertpapiermäßige Unterlegung bzw. Umwandlung von Forderungen (beispielsweise durch Anleihen) zur Beschaffung von Finanzierungsmitteln. Ziel ist vor allem, die Forderungen über organisierte Kapitalmärkte (z. B. über die Börse) handelbar zu machen. Der Kapitalgeber (= Gläubiger) und somit Erwerber der verbrieften Forderung übernimmt das Risiko von Marktpreisschwankungen sowie des Kreditausfalls; der Kapitalnehmer (= Schuldner) muss seine Bonität durch regelmäßige Berichterstattung bzw. eine möglichst gute Einstufung durch eine Ratingagentur regelmäßig öffentlich nachweisen.

Segmentberichterstattung Aufspaltung der aggregierten Konzernwerte auf einzelne Segmente, z. B. nach Tätigkeitsbereichen (Unternehmensbereichen) oder geografischen Merkmalen (Regionen); ermöglicht Rückschlüsse auf die Entwicklung in den einzelnen Segmenten und deren Beitrag zum Konzernergebnis.

Sekundärrisiko Risiko, dass durch evtl. ausfallende Mieteinnahmen auf Seiten der Kreditnehmer die Kapitaldienstdeckungsfähigkeit gefährdet wird.

Self Assessments Self Assessment ist ein Prozess, bei dem die Operationalen Risiken und die risikomindernden Maßnahmen regelmäßig von den Prozessverantwortlichen identifiziert und bewertet werden, d. h. von den Personen, welche die Stärken und Schwächen der Prozesse am besten beurteilen können.
Neben der Identifizierung und Bewertung der Risiken ermöglicht das Self Assessment die Aufstellung eines Aktionsplanes zum Erschließen von Verbesserungspotenzialen sowie die Etablierung eines Risikobewusstseins auf allen Ebenen der Bank.

Standardrisikokosten Durchschnittlich innerhalb eines Jahres erwartete Risikokosten bzw. Wertberichtigungen durch Ausfall von Forderungen.

Swap Grundsätzlich Austausch von Zahlungsströmen: Tausch von festen und variablen Zinszahlungsströmen gleicher Währung (= Zinsswap) bzw. Tausch von Zahlungsströmen in unterschiedlichen Währungen (= Währungsswap).

TECDAX Bildet die Entwicklung der 30 größten Technologieunternehmen des Prime Standard ab, die den im Aktienindex → DAX enthaltenen Unternehmen hinsichtlich Orderbuchumsatz und Marktkapitalisierung nachfolgen. Der Index basiert auf den Kursen des elektronischen Handelssystems Xetra. Seine Berechnung beginnt um 9.00 Uhr und endet mit den Kursen aus der Xetra-Schlussauktion, die um 17.30 Uhr startet.

Termingeschäfte Kauf bzw. Verkauf von Finanzinstrumenten zu einem festgelegten Termin und zu einem fixierten Preis; unterschieden werden bedingte (→ Optionen) und unbedingte Termingeschäfte (→ Futures). Im Gegensatz zu → Kassageschäften fallen hier Zeitpunkte des Vertragsabschlusses und der Vertragserfüllung auseinander.

TIER 1 Ratio Diese Kennzahl wird auch als Kernkapitalquote nach → BIZ bezeichnet und setzt die nach den Vorschriften der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) ermittelten Risikoaktiva einer Gesellschaft plus deren → Marktrisikopositionen ins Verhältnis zu deren Kernkapital (auch → Eigenmittel gem. BIZ).

Total Return Swap Austausch hinsichtlich der Erträge sowie der Wertveränderungen des zugrunde liegenden Finanzinstruments zwischen dem Sicherungsnehmer und dem Sicherungsgeber. Der Sicherungsgeber übernimmt, gegen Erhalt einer entsprechenden Zinszahlung, neben dem Kredit- auch das aus dem zugrunde liegenden Finanzinstrument resultierende Kursrisiko.

Transaction Banking Angebot von komplexen Finanzierungsdienstleistungen, individuell auf die einzelne Finanzierungstransaktion bezogen.

Treasury Geschäftsfeld, in dem die Aufgabenbereiche Refinanzierung und Liquiditätssteuerung, Aktiv-/Passivsteuerung, Fixed Income und Eigenhandel zusammengefasst sind.

Value-at-Risk Methode zur Risikoquantifizierung; misst die potenziellen künftigen Verluste, die innerhalb eines vorgegebenen Zeitraums mit einer bestimmten Wahrscheinlichkeit nicht überschritten werden.

Finanzkalender und Konzernadressen

Finanzkalender 2007

14. März 2007	Veröffentlichung des Jahresabschlusses 2006 Bilanzpressekonferenz, Analystenkonferenz
10. Mai 2007	Veröffentlichung der Ergebnisse des ersten Quartals 2007
23. Mai 2007	Jahreshauptversammlung
8. August 2007	Veröffentlichung der Ergebnisse des zweiten Quartals 2007
7. November 2007	Veröffentlichung der Ergebnisse des dritten Quartals 2007

Hypo Real Estate Holding AG

Unsöldstraße 2
80538 München
Deutschland
Telefon +49(0)89 20 30 07-0
Telefax +49(0)89 20 30 07-772
info@hyporealestate.com
www.hyporealestate.com

Hypo Public Finance Bank

3 Harbourmaster Place
IFSC Dublin 1
Irland
Telefon +353 1 611 6000
Telefax +353 1 611 6001
info@hpfb.com
www.hpfb.com

Hypo Real Estate Bank International AG

Büchsenstraße 26
70174 Stuttgart
Deutschland
Telefon +49(0)711 20 96-0
Telefax +49(0)711 20 96-304
info@hypointernational.com
marketing@hypointernational.com
www.hypointernational.com

Hypo Real Estate Bank AG (Deutschland)

Von-der-Tann-Straße 2
80539 München
Deutschland
Telefon +49(0)89 28 80-0
Telefax +49(0)89 28 80-12 100
info@hyporealestate.de
www.hyporealestate.de

Zukunftsgerichtete Aussagen

Dieser Bericht enthält vorausschauende Aussagen in Form von Absichten, Annahmen, Erwartungen oder Vorhersagen. Diese Aussagen beruhen auf Planungen, Schätzungen und Prognosen, die der Geschäftsleitung der Hypo Real Estate Aktiengesellschaft derzeit zur Verfügung stehen. Vorausschauende Aussagen beziehen sich deshalb nur auf den Tag, an dem sie gemacht werden. Wir übernehmen keine Verpflichtung, solche Aussagen angesichts neuer Informationen oder künftiger Ereignisse weiterzuentwickeln. Vorausschauende Aussagen beinhalten naturgemäß Risiken und Unsicherheitsfaktoren. Eine Vielzahl wichtiger Faktoren kann dazu beitragen, dass die tatsächlichen Ergebnisse erheblich von vorausschauenden Aussagen abweichen. Solche Faktoren sind etwa die Verfassung der Finanzmärkte in Deutschland, Europa und den USA, der mögliche Ausfall von Kreditnehmern oder Kontrahenten von Handelsgeschäften, die Verlässlichkeit unserer Grundsätze, Verfahren und Methoden zum Risikomanagement sowie sonstige mit unserer Geschäftstätigkeit verbundene Risiken.

Internet-Service

Besuchen Sie uns im Web unter
www.hyporealestate.com
Im Menüpunkt „Investor Relations“ finden Sie Informationen über die Aktie der Hypo Real Estate Holding, externe Ratings unserer Tochterunternehmen, Zahlen und Fakten.
Unsere Geschäfts- und Zwischenberichte können interaktiv gelesen, auf Ihren Computer heruntergeladen oder online bestellt werden.

Impressum

Herausgeber
Hypo Real Estate Holding AG, München
(Copyright 2007)

Konzeption, Design und Realisierung
KMS Team GmbH, München

Hypo Real Estate Holding AG
Unsöldstraße 2
80538 München
Telefon +49(0)89 20 30 07-0
Telefax +49(0)89 20 30 07-772
www.hyporealestate.com