Hypo Real Estate GROUP

Geschäftsbericht 2007

Financial Highlights

Financial Highlights

		2007	2006
Erfolgszahlen gemäß IFRS			
Ergebnis vor Steuern	in Mio. €	587	571
Bereinigtes Ergebnis vor Steuern[1]	in Mio. €	691	571
Jahresüberschuss/-fehlbetrag	in Mio. €	457	542
Bereinigter Jahresüberschuss/-fehlbetrag[2]	in Mio. €	504	429
Kennziffer		**2007**	**2006**
Eigenkapitalrentabilität nach Steuern[2]	in %	9,4	9,9
Pro forma-Erfolgszahlen[3]		**2007**	**2006**
Ergebnis vor Steuern	in Mio. €	862	1.058
Bereinigtes Ergebnis vor Steuern[4]	in Mio. €	1.073	1.105
Bilanzzahlen		**31.12.2007**	**31.12.2006**
Bilanzsumme	in Mrd. €	400,2	161,6
Bilanzielles Eigenkapital (ohne Neubewertungsrücklage)	in Mrd. €	7,9	4,9
Bankenaufsichtsrechtliche Kennzahlen		**31.12.2007**	**31.12.2006**
Kernkapital[5]	in Mrd. €	7,1	4,6
Eigenmittel[5]	in Mrd. €	10,0	6,6
Risikoaktiva	in Mrd. €	101,0	66,4
Kernkapitalquote[5]	in %	7,0	7,0
Eigenmittelquote[5]	in %	9,4	9,3
Personal		**31.12.2007**	**31.12.2006[6]**
Mitarbeiter		2.000	1.829
Portfoliozahlen		**31.12.2007**	**31.12.2006[6]**
Volumen strategische Immobilienfinanzierungen	in Mrd. €	65,6	62,2
Volumen Staatsfinanzierungen	in Mrd. €	229,0	244,2
Volumen Infrastrukturfinanzierungen	in Mrd. €	18,4	10,1

[1] ohne Berücksichtigung des Ergebnisses der DEPFA ab 2. Oktober 2007, zusätzlicher Restrukturierungsaufwendungen für die Integration der DEPFA, der Refinanzierungsaufwendungen für den Erwerb der DEPFA, des Sondereffekts aus der Bewertung des in die Pflichtwandelanleihe eingebetteten Derivats, des erfolgswirksamen Bewertungsergebnisses aus dem CDO-Portfolio, des Gewinns aus dem Verkauf von leistungsintakten Immobilienfinanzierungen

[2] ohne Berücksichtigung der unter 1) genannten Sachverhalte und der daraus resultierenden Steuereffekte (berechnet mit der kalkulatorischen Konzernsteuerquote von 25 %) sowie ohne der Effekte aus aktivierten Verlustvorträgen, des Effekts aus der Umbewertung durch die Unternehmensteuerreform und des Ertrags aufgrund aktivierter Körperschaftsteuerminderungsguthaben

[3] unterstellt Erstkonsolidierung der DEPFA am 1. Januar 2006

[4] ohne Berücksichtigung des Sondereffekts aus der Bewertung des in die Pflichtwandelanleihe eingebetten Derivats, des erfolgswirksamen Bewertungsergebnisses aus dem CDO-Portfolio und des Gewinns aus dem Verkauf von leistungsintakten Immobilienfinanzierungen

[5] nach festgestellten Jahresabschlüssen und erfolgter Gewinnverwendung

[6] inklusive DEPFA

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 Commercial Real Estate, Public Sector & Infrastructure Finance und Capital Markets & Asset Management 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.

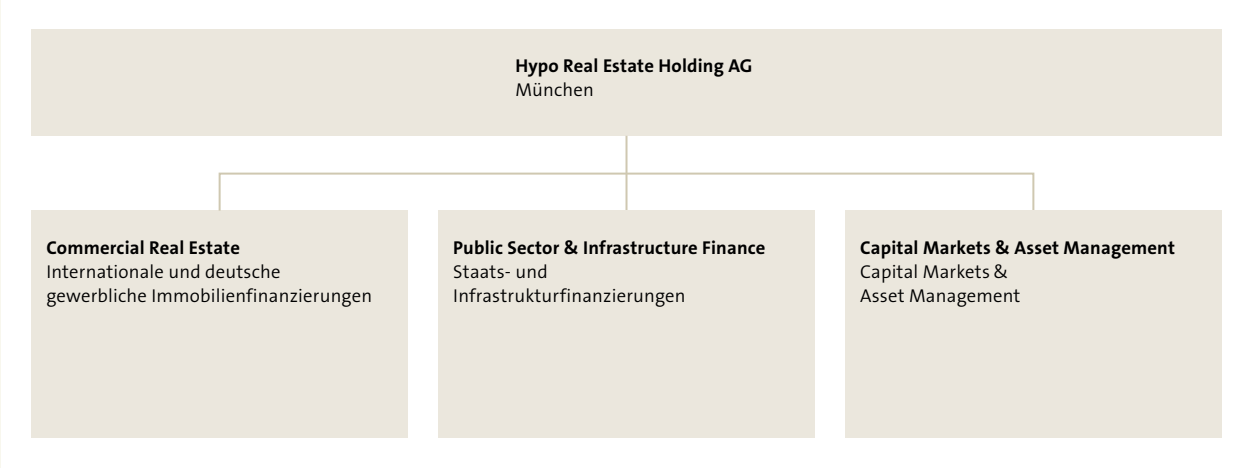
Nachhaltigkeit Die Zufriedenheit ihrer Kunden ist für die Hypo Real Estate Group Verpflichtung. Die Unternehmensgruppe bietet professionelles Transaction-Banking von hoher Qualität und versucht, durch exzellenten Service und bestmöglichen Nutzen für die Kunden ihren Wettbewerbsvorsprung auszubauen. Die 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.

Operative Struktur



Ratings

Ratings

Stand 20. März 2008		Moody's	S & P	Fitch Ratings	DBRS
Hypo Real Estate Bank International AG	langfristig	A1	A	A	A (high)
	kurzfristig	P–1	A–1	F1	R–1 (middle)
	Ausblick	Stable	Negative	Positive[1]	Stable
Hypo Real Estate Bank AG	langfristig	A2	A	A	A (high)
	kurzfristig	P–1	A–1	F1	R–1 (middle)
	Ausblick	Stable	Negative	Positive[1]	Stable
DEPFA BANK plc	langfristig	Aa3	A+	AA–	—
	kurzfristig	P–1	A–1	F1+	R–1 (middle)
	Ausblick	Stable	Negative	Stable	Stable
DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG	langfristig	Aa3	A	A	—
	kurzfristig	P–1	A–1	F1	—
	Ausblick	Stable	Negative	Positive[1]	—

[1] Rating watch long-term rating

Inhaltsverzeichnis

Financial Highlights
Business Principles
Operative Struktur und Ratings

An unsere Aktionäre
11 Aktionärsbrief des Vorstands
18 Bericht des Aufsichtsrats
25 Bericht über die Integration der DEPFA BANK plc
26 Corporate-Governance-Bericht

Die Aktie
30 Die Hypo Real Estate Holding Aktie

Konzernlagebericht
34 Geschäftstätigkeit und Rahmenbedingungen
49 Vergütungsbericht
55 Wirtschaftsbericht
69 Bericht zu wesentlichen Geschäften mit nahe stehenden Personen
70 Nachtragsbericht
71 Risikobericht
89 Prognosebericht

Konzernabschluss
98 Gewinn-und-Verlust-Rechnung
99 Bilanz
100 Entwicklung des Eigenkapitals
101 Kapitalflussrechnung
102 Anhang (Notes)
166 Versicherung der gesetzlichen Vertreter
167 Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers

Serviceteil
170 Gremien
173 Neue Mitglieder des Vorstands
175 Glossar
183 Finanzkalender
184 Konzernadressen
185 Zukunftsgerichtete Aussagen, Internet-Service und Impressum

Manchmal braucht man zwei.

Die Akquisition der DEPFA ergänzt das Spektrum der Hypo Real Estate Group ideal. Ihr Erfolg ruht auf zwei stabilen Standbeinen: gewerbliche Immobilienfinanzierung sowie Staats- und Infrastrukturfinanzierung.

Um einzigartig zu werden.

Wir sind gewachsen.

Mehr Größe bietet mehr Chancen. Mit ihrer neuen Struktur erschließt die Hypo Real Estate Group weitere, potenzialstarke Marktfelder. So etwa im Bereich der Infrastrukturfinanzierung.

Und mit uns
unsere Perspektiven.

„Global Player“ sind viele.

Die Hypo Real Estate Group hat sich ambitionierte Ziele gesteckt. Und verfolgt diese entschlossen. Sie will am internationalen Markt nicht nur partizipieren, sondern ihn mit gestalten.

Aber nur wenige
sind kreativ.

Weiter denken.

Diversifizierung bedeutet, neue Wachstums-
potenziale zu gewinnen, und eine
angemessene Risikosituation zu schaffen.

Adäquat wachsen.

An unsere Aktionäre

von links nach rechts:
Thomas Glynn
Dr. Markus Fell
Bo Heide-Ottosen
Georg Funke, CEO
Bettina von Oesterreich
Cyril Dunne
Frank Lamby
Dr. Robert Grassinger

Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre,
das Jahr 2007 war das ereignisreichste Geschäftsjahr in unserer noch jungen Firmengeschichte. Es war ein Jahr mit vielen Erfolgen, das aber nicht frei von Herausforderungen und Belastungen blieb. Wir haben unser Geschäftsmodell strategisch weiterentwickelt und unsere Geschäftsbasis um die Bereiche Staats- und Infrastrukturfinanzierungen verbreitert. Das Neugeschäft zeigte gute, teilweise sehr gute Ergebnisse.

Die operative Geschäftsentwicklung ist zufriedenstellend, wenngleich sich die Belastungen durch die seit Mitte 2007 spürbaren Verwerfungen an den Finanzmärkten negativ auswirkten. Alles in allem hat die Hypo Real Estate Group in ihrer strategischen Entwicklung einen großen Schritt nach vorne gemacht.

Das wichtigste Ereignis war der Erwerb der DEPFA BANK plc mit Sitz in Dublin, den wir am 23. Juli 2007 angekündigt hatten. Bereits Anfang Oktober und damit nur gut zwei Monate nach der Ankündigung konnten wir die Akquisition erfolgreich abschließen. Seitdem liegen 100 % der Anteile an der DEPFA BANK plc bei der Hypo Real Estate Holding AG. Zuvor hatten die Aktionäre der DEPFA dem mit dem DEPFA-Vorstand vereinbarten Übernahmeplan zugestimmt.

Durch die Akquisition ist unser Konzern in eine neue Dimension gewachsen: Die um die DEPFA vergrößerte Hypo Real Estate Group zählt zu den international führenden Anbietern von Finanzierungslösungen für gewerbliche Immobilien, für Staatsfinanzierungen und für Infrastrukturprojekte mit einer zusammengefassten Bilanzsumme von rund 400 Mrd. € per 31. Dezember 2007.

Die strategische Logik der Transaktion ist überzeugend. Die DEPFA zählt zu den weltweit führenden Staatsfinanzierern, die den gesamten Bedarf des öffentlichen Sektors an Bankprodukten abdeckt. Die Hypo Real Estate Group hat sich nach dem Spin-off im Jahre 2003 als weltweit agierender, ertragsstarker Anbieter großvolumiger gewerblicher Immobilienfinanzierungen etabliert. Zwischen den Kerngeschäften beider Banken gibt es keine Überschneidungen. Und im wachstumsträchtigen Infrastrukturgeschäft können wir unsere Kräfte bündeln.

Die wichtigsten strategischen Aspekte verdeutlichen die Logik dieser Transaktion, die mit einem Volumen von 5,2 Mrd. € zu den größten Transaktionen im europäischen Finanzdienstleistungssektor der vergangenen Jahre zählte.

- Der Erwerb der DEPFA versetzt uns in die Lage, die im Jahr 2006 begonnenen Aktivitäten in den Bereichen Staatsfinanzierung und Infrastrukturfinanzierung mit einem Schlag auf ein international führendes Niveau zu bringen.
- Die neue Einheit kann mit Blick auf Marktzugänge, Kapitalkraft und Produktangebot weltweit größere und komplexere Finanzierungen anbieten als dies bisher aus eigener Kraft möglich war. Dies eröffnet unserem Konzern zusätzliche Wachstumschancen.
- Die Risikostruktur der Hypo Real Estate Group hat sich durch einen ausgewogeneren geografischen Mix und durch die exzellente Qualität des Finanzierungsportfolios der DEPFA weiter verbessert. Da es zudem keine Korrelation zwischen den Kerngeschäften beider Häuser gibt, besteht im Konzern nun eine Art „natürliche“ Risikostreuung, weil für die jeweiligen Geschäfte unterschiedliche Zyklen und Einflussfaktoren gelten. Dieser Umstand wird uns bereits im Jahr 2008 zu Gute kommen.

- Die Akquisition wird zügig einen positiven Einfluss auf die Profitabilität des Konzerns haben. So ist angestrebt im Jahr 2010 eine Eigenkapitalrendite nach Steuern von 15 % zu erreichen.

Bei der Verbreiterung unserer Geschäftsbasis durch den Erwerb der DEPFA setzen wir auf unsere Stärke als on-balance-sheet-lender, also auf die Fähigkeit, Risiken auf die eigene Bilanz zu nehmen. Gerade in der aktuellen Marktphase, in der die Verbriefungsmärkte unter den Turbulenzen an den Finanzmärkten stark gelitten haben und Teilmärkte wie etwa CDO- und MBS-Strukturen nicht mehr funktionsfähig sind, wird diese Fähigkeit von unseren Kunden umso mehr geschätzt. Sollte sich die Situation in den Sekundärmärkten wieder entspannen, sind wir bereit, Finanzierungen durch entsprechende Buy-and-Distribute-Strategien zu ergänzen. Unser Geschäftsmodell ist jedoch auch ohne diese Option tragfähig und attraktiv und kann in diesen schwierigen Marktbedingungen auch als pfandbriefrefinanzierter Anbieter erstrangiger Darlehen bestehen.

Die Geschäftsentwicklung unserer Gruppe im Jahr 2007 zeigte zwei unterschiedliche Tendenzen.

Auf der einen Seite konnte die Hypo Real Estate Group eine gute, teilweise exzellente Entwicklung in ihren drei Kerngeschäften Commercial Real Estate, Public Sector & Infrastructure Finance und Capital Markets & Asset Management verzeichnen. Das Neugeschäft lag teilweise wesentlich über unseren Planungen. Allein in der Immobilienfinanzierung konnten wir mit einem Volumen von 32,1 Mrd. € den Zielwert um 37 % übertreffen. Ein wichtiger Schritt war zudem der Anfang August erfolgte Verkauf eines Portfolios nicht-strategischer Finanzierungen mit einem Volumen von rund 4,3 Mrd. € (zum Zeitpunkt des Vertragsabschlusses) an die ING-DiBa.

Auf der anderen Seite konnten wir uns zum Jahresende den Folgen der Subprime-Krise in den USA nicht entziehen. Zwar betreiben weder die Hypo Real Estate Group noch die DEPFA direkt Finanzierungen in diesem Marktsegment. Dennoch hinterließen die aus der Marktkrise resultierenden anhaltenden Verwerfungen an den Finanzmärkten wie bei anderen Banken auch Spuren im Handelsergebnis.

Allerdings handelt es sich dabei größtenteils nicht um realisierte Verluste, sondern um bilanzielle Neubewertungen, wie sie nach IFRS-Rechnungslegung vorgeschrieben sind. Wir sind zuversichtlich, dass, in zahlreichen Fällen am Ende der Laufzeit höhere Beträge zu realisieren sind, als jetzt in den Büchern stehen.

Die zweite Belastung aus der Subprime-Krise resultierte aus einer Abschirmung auf das Portfolio von US-amerikanischen Collateralised Debt Obligations (CDO), also forderungsbesicherter Wertpapiere, die auf Kreditforderungen basieren. Die im vierten Quartal vorgenommene Wertberichtigung beläuft sich auf 389 Mio. €. Im dritten Quartal hatten wir lediglich eine Wertberichtigung auf US-CDOs in Höhe von 4 Mio.€ vornehmen müssen. Im vierten Quar-

tal hatten wir für strukturierte Produkte insgesamt einen Aufwand (inklusive Modellreserve) von 466 Mio. €, wovon 165 Mio. € durch die Hebung von Reserven in den Portfoliowertberichtigungen ausgeglichen wurden.

Die erhöhte Abschirmung auf die US-CDOs wurde notwendig, weil sich die Marktsituation für die Anlageklasse zunehmend verschlechterte. Wir hatten deshalb Anlass anzunehmen, dass es sich um eine nachhaltige Funktionsstörung des Marktes handelt, dies hatten wir noch Anfang November in diesem Umfang nicht vorhergesehen.

Wir haben den Kapitalmarkt zu einem frühen Zeitpunkt – am 15. Januar 2008 – über den Wertberichtigungsbedarf des US-CDO-Portfolios, über die wesentlichen Eckdaten des Jahres 2007 und über die Aussichten für 2008 informiert. Es war uns wichtig, gerade in Zeiten, in denen Spekulationen und Mutmaßungen die Märkte verunsichern, zügig für Transparenz und Klarheit zu sorgen. Deswegen hatten wir bereits im August 2007 den Umfang unseres Portfolios an US-CDOs in einer Pressemitteilung bekanntgegeben.

Die Ankündigung des Abschirmungsbedarfs, verbunden mit der Ankündigung der vorgeschlagenen Dividendenkürzung, hat jedoch zu heftigen negativen Reaktionen an den Märkten geführt, in deren Folge der Kurs unserer Aktie massiv unter Druck geriet, auch wenn durchaus gewürdigt wurde, dass die Belastungen für die Hypo Real Estate Group – verglichen mit den oft milliardenschweren Abschreibungen namhafter nationaler und internationaler Banken – relativ moderat ausfielen. Nachdem Anfang Januar absehbar wurde, dass die Abschirmung der möglichen Risiken aus den US-CDOs den genannten Betrag von 389 Mio. € erforderlich machte, gab es keine Möglichkeit mehr, den Markt auf diese Belastung vorzubereiten. Daher hat die Hypo Real Estate Group unmittelbar und zeitnah informiert.

Ungeachtet der markt- und akquisitionsbedingten Belastungen hat unser Konzern im Jahr 2007 ein ordentliches Konzernergebnis erwirtschaftet, das allerdings von zahlreichen Einmaleffekten beeinflusst war. Auf Basis von pro forma-Zahlen, bei denen die DEPFA über volle 12 Monate berücksichtigt ist, weist unsere Gruppe ein Ergebnis vor Steuern von 1,07 Mrd. € aus, das damit leicht (– 2,9 %) unter dem Vorjahresniveau lag. In dieser Betrachtung sind der Gewinn aus dem Verkauf des nicht-strategischen Immobilienportfolios an die ING-DiBa und der Effekt aus dem erfolgswirksamen Bewertungsergebnis der CDOs nicht berücksichtigt. Inklusive dieser Einmaleffekte betrug das Ergebnis 862 Mio. € vor Steuern.

Basis für diese Ergebnisentwicklung war das durchweg starke operative Geschäft in den Kerngeschäftsfeldern. Ohne Berücksichtigung der erfolgswirksamen Effekte aus den CDOs steigen die zusammengefassten operativen Erträge um 4,6 % auf 1,93 Mrd. €. Die zusammengefassten Verwaltungsaufwendungen erhöhten sich zwar um 13 % auf 656 Mio. €; allerdings ist der Anstieg im Wesentlichen auf Mehrkosten infolge der starken operativen Expansion zurückzuführen.

Auf konsolidierter Basis, bei der die Beiträge der DEPFA erst ab dem Erwerbszeitpunkt 2. Oktober 2007 berücksichtigt sind, erreichte die Hypo Real Estate Group ein Vorsteuerergebnis von 587 Mio. €. Um alle Einmal- und Sondereffekte bereinigt lag es bei 691 Mio. €

Bei dem Dividendenvorschlag hatten Vorstand und Aufsichtsrat der Hypo Real Estate Holding AG noch sorgfältiger als in den Vorjahren zwischen den Verzinsungsansprüchen der Investoren und der Stärkung der Kapitalbasis abzuwägen. Wir haben uns schließlich entschieden, der Hauptversammlung vorzuschlagen, eine Dividende von 0,50 € für das Jahr 2007 auszuschütten nach 1,50 € im Jahr zuvor. Dies würde auf Basis des durch den DEPFA-Erwerb erhöhten Grundkapitals einer Ausschüttungssumme von 101 Mio. € entsprechen. Dieser moderate Dividendenvorschlag ermöglicht uns, die Eigenkapitalausstattung des Konzerns auf einem angemessenen und mit den Rating-Agenturen abgestimmten Niveau zu halten. Angesichts zunehmender Unsicherheiten an den Märkten erweist sich dieser Vorschlag um so mehr als richtig, als eine robuste Kapitalisierung zunehmend bedeutsam wird, um die gegenwärtigen Unwägbarkeiten abzumildern.

Die Subprime-Krise hat der Kreditwirtschaft – uns eingeschlossen – erhebliche Nachteile gebracht; gleichwohl hat die Marktkrise auch positive Entwicklungen ausgelöst, die uns im Ergebnis sogar partiell gestärkt haben und in Zukunft Vorteile für uns mit sich bringen:

- Nach dem Zusammenbruch des Subprime-Marktes ist bei sehr vielen Investoren der Wert der Immobilie wieder stärker in den Vordergrund gerückt. Man wird – und das ist ein positiver Effekt – mehr auf die Qualität und das Standing des Emittenten achten. Die Immobilienexpertise des Emittenten wird von großer Bedeutung sein. Insoweit hat die aktuelle Krise auch positive Impulse ausgelöst, die für uns von Vorteil sind.
- Der elementare Grundsatz, dass für das übernommene Risiko ein angemessener Preis (Risikoprämie) zu bezahlen ist, findet wieder verstärkt Beachtung. Aufgrund des erhöhten Risikobewusstseins konnten wir im zweiten Halbjahr 2007 am Markt im Neugeschäft höhere Margen durchsetzen. So lag die Rendite in der Immobilienfinanzierung (IRR) im vierten Quartal über der Marke von 15 % und damit deutlich über dem Niveau vor Ausbruch der Marktkrise.
- Hinzu kommt, dass das Staatsfinanzierungsgeschäft, das wir durch den Erwerb der DEPFA in unserem Konzern deutlich verstärkt haben, an Attraktivität gewonnen hat, weil der Markt die Solidität dieses Geschäftssegmentes neu schätzen gelernt hat.
- Das gleiche gilt für den Pfandbrief als bewährtes und stabiles Kapitalanlageinstrument; der deutsche Pfandbrief erlebt gerade wegen seiner strengen gesetzlichen Vorgaben derzeit eine Renaissance.

Was das Geschäftsjahr 2008 betrifft, so waren wir zu Beginn des Jahres verhalten optimistisch. Die um die DEPFA erweiterte Hypo Real Estate Group ist gut gerüstet, um in ihren Kerngeschäftsfeldern erfolgreich zu agieren. Es freut uns, dass die Integration der DEPFA zügiger vollzogen werden kann als geplant, so dass wir uns im neuen Geschäftsjahr voll und ganz auf unsere Märkte konzentrieren können. Alle notwendigen Integrationskosten in Höhe von 127 Mio. € wurden im Abschluss 2007 verbucht, so dass zusätzliche Aufwendungen für 2008 nicht geplant sind. Zudem können wir schon jetzt absehen, dass die Kosteneinsparungen aus der Integration früher realisiert werden als zunächst geplant. Die DEPFA BANK plc bleibt als Tochtergesellschaft der Hypo Real Estate Holding AG mit ihrer exzellenten Marke bestehen; sie ist Kompetenzzentrum unserer Gruppe für Staats- und Infrastrukturfinanzierungen sowie für die Bereiche Capital Markets und Asset Management. Deshalb war es konsequent, die Hypo Public Finance Bank in Dublin an die DEPFA BANK plc zu übertragen. Die Eigenhandelsaktivitäten der Bank werden dagegen bis zum Ende des ersten Quartals 2008 praktisch eingestellt, da sie nicht zur Risikopolitik der neuen Gruppe passen.

Große Vorsicht ist hingegen bei der Einschätzung des künftigen Marktumfelds angebracht. Noch immer sind die internationalen Finanzierungsmärkte in hohem Maße fragil und in Teilbereichen nicht oder nur eingeschränkt funktionsfähig. Die Befürchtungen, dass die Finanzierungskrise auch auf andere Bereiche der Wirtschaft übergreifen könnte, sind im bisherigen Verlauf des Jahres 2008 weiter gestiegen. Ohnehin gehen Experten übereinstimmend davon aus, dass sich die wirtschaftliche Dynamik in den wichtigsten Volkswirtschaften im laufenden Jahr abschwächen wird. Dies gilt insbesondere für die USA, wo zu Beginn des Jahres 2008 die Rezessionsängste deutlich gestiegen sind. In dieser Situation ist es unmöglich, die kurzfristigen Rahmenbedingungen der Kapital- und Finanzierungsmärkte verlässlich einzuschätzen. Genausowenig ist es möglich, weitere Belastungen für die Kreditwirtschaft – und damit auch für die Hypo Real Estate Group – auszuschließen. Insbesondere die seit Januar erfolgten dramatischen Ausweitungen der Kredit- und Refinanzierungsspreads werden das Geschäft voraussichtlich belasten.

Der Vorstand rechnet grundsätzlich mit der Fortsetzung der positiven Entwicklung im operativen Geschäft. Nichts desto trotz bleibt festzustellen, dass unsere Geschäfte in den ersten Monaten des Jahres schwieriger geworden sind. Die im Januar kommunizierte geplante Bandbreite von 1,0 bis 1,2 Mrd. € beim Vorsteuerergebnis war unter den Vorbehalt gestellt, dass keine unvorhergesehenen negativen Ereignisse von wesentlicher Tragweite für den Konzern eintreten, insbesondere bei der Entwicklung der Kredit- und Finanzmärkte. Auf Grund der jüngsten Entwicklungen im laufenden Quartal kann mittlerweile nicht mehr ausgeschlossen werden, dass die Planung für das Geschäftsjahr 2008 nicht ganz erreicht werden kann.

Wachstumsimpulse sehen wir dieses Jahr vor allem in der Staats- und Infrastrukturfinanzierung, die wir durch

die Übernahme der DEPFA deutlich gestärkt haben und bei denen wir von wachsenden Finanzierungsportfolien ausgehen. Im Segment Commercial Real Estate rechnen wir mit einer stabilen Portfolioentwicklung. Das Jahr 2008 wird somit zum ersten Mal zeigen, welche Vorteile die ausgewogene und ausbalancierte Struktur der neuen Hypo Real Estate Group mit Blick auf die Verbreiterung unserer Ertragsquellen hat.

Auch wenn das Marktumfeld derzeit wenig Anlass zur Freude gibt, so sollten wir die mittel- und langfristigen Perspektiven für unseren Konzern nicht aus den Augen verlieren. Die Hypo Real Estate Group will in den kommenden Jahren ihr Wachstum beschleunigen und ihre Ertragskraft erhöhen – bei einem gleichzeitig verbesserten Risikoprofil. Wir sind sicher, dass dies für Sie, unsere Aktionärinnen und Aktionäre, gute Perspektiven sind.

Mit freundlichen Grüßen

München, im März 2008

Georg Funke
Vorsitzender des Vorstands

Bericht des Aufsichtsrats

von links nach rechts:
Dr. Pieter Korteweg
Prof. Dr. Klaus Pohle, stellvertretender Vorsitzender
Antoine Jeancourt-Galignani
Kurt F. Viermetz, Vorsitzender
Dr. Frank Heintzeler
Thomas Quinn

Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre,

die noch kurze Firmengeschichte der Hypo Real Estate Group wies bisher noch kein solch ereignisreiches Geschäftsjahr aus, wie das vergangene. Es war trotz der sich Mitte des Jahres anbahnenden weltweiten Finanzmarkt und Bankenkrise – deren Auswirkungen sich auch unser Unternehmen, wie sich herausstellte, nicht entziehen konnte – unter dem Strich ein Jahr mit vielen Erfolgen. Die Hypo Real Estate Group ist nicht nur in ihrem bisherigen Kerngeschäft, der Finanzierung großvolumiger Immobilienprojekte und -transaktionen weiterhin ausgesprochen erfolgreich gewesen, sondern sie hat zudem mit der Übernahme der DEPFA BANK plc, die rechtlich zum 2. Oktober 2007 abgeschlossen war, ihren strategisch idealen Ergänzungspartner gefunden. Mit der damit einhergehenden Ausdehnung ihrer Geschäftsaktivitäten im Bereich der Staats- und Infrastrukturfinanzierung ist ein weltweit führender fokussierter Anbieter von großvolumigen Finanzierungslösungen entstanden, dessen breite Aufstellung die Unabhängigkeit des Unternehmens von Konjunktur- und Marktschwankungen weiter stärken sollte. Derzeit spiegeln sich die strategische Erweiterung nach Übernahme der DEPFA und das erfolgreiche operative Geschäft allerdings ganz und gar nicht in der Entwicklung unserer Aktie wieder. Die durch die Gesellschaft aufgrund der Entwicklungen im vierten Quartal 2007 bekanntzugebende Belastung des Jahresergebnisses durch eine Neubewertung von US-amerikanischen, forderungsbesicherten Wertpapieren im Jahr 2007 hat zu einem gravierenden Rückgang des Aktienkurses geführt. Unsere Aktie konnte sich einerseits dem weltweiten Pessimismus und Misstrauen gegenüber Finanztiteln nicht entziehen; darüber hinaus musste sich der Vorstand auch mit der Kritik nicht adäquater Kommunikation in solch außergewöhnlich turbulenten Märkten auseinandersetzen. Im Prozess der Neubewertung der US-CDOs wurde der Aufsichtsrat vom Vorstand kontinuierlich informiert und hat dessen Vorgehen stets aktiv unterstützt. Mit der Neubewertung und den entsprechenden Wertberichtigungen zielen Vorstand und Aufsichtsrat auf eine klar definierte Abschirmung der Risiken, wobei allerdings auch gesagt werden muss, dass noch weitere dramatische zukünftige Marktverwerfungen nicht einkalkuliert werden können. Dennoch soll die Krise und ihre Auswirkung auf die Hypo Real Estate Group nicht den Blick darauf verstellen, dass die Gruppe gut aufgestellt ist, in ihren Kerngeschäften erfolgreich ist, eine solide Ertragsbasis ausweist und für die Zukunft eine attraktive Rendite verspricht.

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, die Liquiditätsstrategie und Sonderthemen von wesentlicher Bedeutung informiert. Außerhalb der Sitzungen berichtete der Vorstand auch schriftlich über Vorgänge von erheblicher Bedeutung angesichts der Finanzkrise. Darüber hinaus haben der Vorstandsvorsitzende und der Vorsitzende des Aufsichtsrats laufend wichtige Entwicklungen und notwendige Entscheidungen erörtert. Die Arbeitsbeziehungen zwischen Vorstand und Aufsichtsrat waren, wie in den vergangenen Jahren, stets intensiv, eng und vertrauensvoll.

Aufsichtsrat der Hypo Real Estate Holding AG
Kurt F. Viermetz, Vorsitzender
Prof. Dr. Klaus Pohle, stellvertretender Vorsitzender | Dr. Frank Heintzeler | Antoine Jeancourt-Galignani | Dr. Pieter Korteweg | Robert H. Mundheim (bis 31. Januar 2007) | Thomas Quinn (seit 23. Mai 2007)

Präsidialausschuss
Kurt F. Viermetz, Vorsitzender
Dr. Pieter Korteweg | Robert H. Mundheim (bis 31. Januar 2007) | Prof. Dr. Klaus Pohle

Prüfungsausschuss
Prof. Dr. Klaus Pohle, Vorsitzender
Dr. Frank Heintzeler | Antoine Jeancourt-Galignani

Arbeit in den Ausschüssen

In den Aufsichtsratssitzungen wurde regelmäßig über die Arbeit der Ausschüsse berichtet.

Präsidialausschuss Der Präsidialausschuss tagte vier Mal im Jahr 2007, am 30. Januar, am 20. Juni, 9. Oktober und am 12. Dezember. Die Anwesenheit bei den Sitzungen war wie folgt:

Sitzungen des Präsidialauschusses

Name	Teilnahmen
Kurt F. Viermetz (Vorsitzender)	3/4
Prof. Dr. Klaus Pohle (stellvertretender Vorsitzender)	4/4
Dr. Pieter Korteweg	4/4
Robert Mundheim (zum 31.1.2007 aus dem Aufsichtsrat ausgeschieden)	1/4

In der Januarsitzung stand die strategische Neuausrichtung zum Asset Finance House mit einer Ausweitung der Finanzierungsaktivitäten in die neuen Assetklassen Public-Sector und Infrastructure Finance im Mittelpunkt der Erörterung. Zur Unterstützung des wachsenden Geschäfts und der gleichzeitig vorgenommenen Neuausrichtung wurden auf Empfehlung des Präsidialausschusses Bettina von Oesterreich, Thomas Glynn und Dr. Robert Grassinger vom Aufsichtsrat zu stellvertretenden Vorstandsmitgliedern bestellt.

Die Sitzung im Juni befasste sich mit Management-, Nachfolgethemen und Vergütungsfragen sowie mit der Beendigung des Vorstandsmandats von Stephan Bub. Aufgrund unterschiedlicher strategischer Auffassungen befürwortete der Präsidialausschuss eine vorzeitige, einvernehmliche Beendigung des Vorstandsmandates von Stephan Bub zum 30. Juni 2007. In seiner Sitzung im Oktober setzte sich der Präsidialausschuss intensiv mit den sich aus der Akquisition der DEPFA ergebenden Governance-Fragen auseinander. Der Präsidialausschuss kam zu dem Schluss, dass eine Erweiterung des Aufsichtsrates (im Wesentlichen aus dem Kreis des bisherigen DEPFA Boards) für eine angemessene Repräsentanz des neuen Konzernteils sorgen sollte. Im gleichen Zusammenhang empfahl der Präsidialausschuss die Ernennung der aus den DEPFA-Reihen kommenden Manager Bo Heide-Ottosen und Cyril Dunne zu ordentlichen Vorstandsmitgliedern. Der Ausschuss behandelte auch die Ernennung der drei stellvertretenden Vorstandsmitglieder zu Vollmitgliedern und beriet über die Verlängerung der bestehenden Vorstandsmandate des Vorstandsvorsitzenden, des Finanzvorstandes und des Vorstands für den Vertrieb des Segments Commercial Real Estate.

In der Sitzung im Dezember vertiefte der Präsidialausschuss die Diskussion über die Vorstandsvergütung, und diskutierte die Effizienz der Arbeit in den Ausschüssen und im Aufsichtsrat. Der Ausschuss empfahl dem Aufsichtsrat die Annahme der Erklärung zum Corporate Governance Kodex und erörtete – die Beratung im Oktober aufgreifend – die Zusammensetzung des Aufsichtrates und seiner Ausschüsse nach der Hauptversammlung im Mai 2008.

Prüfungsausschuss Der Prüfungsausschuss tagte im Berichtsjahr sechs Mal, davon einmal außerordentlich im Juli 2007. Die Anwesenheit bei den Sitzungen war wie folgt:

Sitzungen des Prüfungsauschusses

Name	Teilnahmen
Prof. Dr. Klaus Pohle (Vorsitzender)	6/6
Antoine Jeancourt-Galignani	6/6
Dr. Frank Heintzeler	5/6

Dabei standen wie im Vorjahr die Kontrolle der Rechnungslegung, die Prüfung der Jahresabschlüsse 2006 und der Zwischenabschlüsse sowie die entsprechenden Berichte im Vordergrund seiner Arbeit. In der Sitzung am 7. März 2007 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 9. Mai und 22. Juli 2007 standen die prüferische Durchsicht der Zwischenberichte für die jeweils vorangegangenen Quartale und der Bericht der Wirt-

schaftsprüfer über die vorgenommene prüferische Durchsicht der Quartalsabschlüsse auf der Agenda. In der Sitzung am 9. Oktober 2007 hat sich der Prüfungsausschuss umfänglich mit ersten pro forma-Zahlen für die nach dem Abschluss der Akquisition der DEPFA entstandene neue Gruppe beschäftigt. Weitere Themen waren die Steuersituation der Gruppe sowie die Aufstellung im Organisations- und EDV-Bereich.

Im Zentrum der Beratung am 6. November stand der Zwischenbericht für das dritte Quartal sowie die Risikoberichterstattung zu möglichen Auswirkungen der US-Subprime-Krise. Der Prüfungsausschuss hat sich dabei intensiv mit Bewertungsmodellen und Marktwertveränderungen auseinandergesetzt und sich zu diesen Themen umfänglich von der Abschlussprüferin informieren lassen.

In seiner Sitzung im Dezember lag der Schwerpunkt – neben den Berichten von Compliance und Interner Revision zur Situation im Unternehmen im bisherigen Jahresverlauf – auf dem Bericht der Abschlussprüfer der Gruppe und der DEPFA über das Interne Kontrollsystem in der Gruppe. Nach ausführlicher Präsentation der beiden Abschlussprüfer der Gruppe (KPMG) und der DEPFA (PWC) hat der Prüfungsausschuss die Auswahl des künftigen Abschlussprüfers intensiv diskutiert und dem Aufsichtsrat KPMG als künftigen Abschlussprüfer für die Gruppe empfohlen. Bei allen prüferischen Durchsichten wurden die Ergebnisse segmentbezogen analysiert und mit dem Vorstand besprochen. Ein ständiges Anliegen des Prüfungsausschusses war der weitere, gezielte Ausbau der Risikokontrollfunktion in der Gruppe, um mit den wachsenden Anforderungen der expandierenden Geschäftstätigkeit Schritt zu halten.

Arbeit im Aufsichtsrat

Das Aufsichtsratsplenum tagte 2007 regulär fünf Mal. Daneben fanden drei außerordentliche Sitzungen zu kurzfristig angesetzten Themen statt, die die Anfang Oktober abgeschlossene DEPFA-Transaktion zum Gegenstand hatten. Die Anwesenheit bei den Sitzungen war wie folgt:

Sitzungen des Aufsichtsrats

Name	Teilnahmen
Kurt F. Viermetz (Vorsitzender)	7/8
Prof. Dr. Klaus Pohle (stellvertretender Vorsitzender)	8/8
Antoine Jeancourt-Galignani	8/8
Dr. Frank Heintzeler	7/8
Dr. Pieter Korteweg	7/8
Thomas Quinn (Mitglied des Aufsichtsrates mit Beschluss der Hauptversammlung am 23.5.2007)	6/8
Robert Mundheim (zum 31.1.2007 aus dem Aufsichtsrat ausgeschieden)	1/8

Am 30. Januar 2007 wurden die vorläufigen Zahlen für das Geschäftsjahr 2006, die Finanzplanung für die Jahre 2007 bis 2009, die strategische Neuausrichtung und die Neubestellungen in den Vorstand besprochen. Darüber hinaus wurde auf der Grundlage der in dieser Sitzung erörterten vorläufigen Zahlen für 2006 der Dividendenvorschlag in Höhe von 1,50 € pro Aktie beschlossen. In der Sitzung vom 7. März 2007 besprach der Aufsichtsrat den Konzern- und Jahresabschluss mit dem Vorstand und der Abschlussprüferin KPMG und stellte ihn anschließend auf Vorschlag des Prüfungsausschusses fest. Der Aufsichtsrat verabschiedete die Tagesordnung der Hauptversammlung und setzte sich intensiv mit der Geschäftsentwicklung der Gruppe insgesamt und im Besonderen mit Chancen und Risiken des Asset Finance Geschäfts auseinander. In der Sitzung am 20. Juni 2007 wurden die Diskussion aus dem Präsidialausschuss zu einzelnen Vorstandspersonalia vertieft und die vorzeitige, einvernehmliche Aufhebung des Mandates von Stephan Bub beschlossen. Der Aufsichtsrat beriet auch über die Entwicklung des Neugeschäftes in den Segmenten Commercial Real Estate und Asset Finance and Asset Management. Er setzte sich intensiv mit dem Adressrisiko- und Marktrisiko-Management sowie mit der Refinanzierungssituation der Gruppe auseinander. Ausführlich wurde über den damals geplanten und mittlerweile erfolgten Portfolioverkauf an die ING-DiBa sowie über den Start der Verhandlungen mit der DEPFA berichtet.

In den drei folgenden außerordentlichen Sitzungen sowie in seiner regulären Sitzung am 9. Oktober 2007 hat sich der Aufsichtsrat umfänglich über die Verhandlung, die Einigung und über den Fortschritt der DEPFA-Akquisition unterrichten lassen. Er hat sich intensiv mit den Fragen des „strategischen Fits“, der operativen Machbarkeit und den Exekutionsrisiken auseinandergesetzt und sich ein detailliertes Bild der Due Diligence Ergebnisse verschafft. Im Einzelnen stellte der Vorstand in der außerordentlichen Sitzung vom 13. Juli 2007 den Stand der Verhandlungen zur DEPFA-Übernahme vor. Beraten wurden die Ergebnisse der Due Diligence, potenzielle Auswirkungen auf das Rating der Gruppe sowie die Optionen im Hinblick auf eine zukünftige Führungsstruktur in einem gemeinsamen Konzern. Am 23. Juli 2007 informierte sich der Aufsichtsrat in einer außerordentlichen Sitzung über die abschließenden Verhandlungsergebnisse und die wirtschaftlichen Konditionen der Übernahmevereinbarung. Die Beratungen umfassten das Feedback der Ratingagenturen sowie die Empfehlung der auf der Seite der Hypo Real Estate Group beratenden Investmentbank. In dieser Sitzung stimmte der Aufsichtsrat der Transaktion zu. In einer weiteren außerordentlichen Sitzung am 19. September 2007 wurde der vom Vorstand beschlossenen Kapitalerhöhung zugestimmt.

In seiner regulären Sitzung am 9. Oktober 2007 – unmittelbar nach dem Abschluss der DEPFA-Transaktion – setzte sich der Aufsichtsrat umfänglich mit der künftigen strategischen und personellen Aufstellung der neuen Gruppe auseinander, beschloss eine Erweiterung des Vorstandes um die zwei aus den DEPFA-Reihen kommenden neuen Mitglieder Bo Heide-Ottosen und Cyril Dunne und erörterte die Erweiterung des Aufsichtsrats sowie mögliche Veränderungen in der Aufstellung seiner Ausschüsse. Gegenstand der Erörterungen war auch die Ertrags-/Risikolage und im besonderen die Sicherstellung der Refinanzierung der Gruppe im Hinblick auf die sich abzeichnende Subprime-Krise in den Vereinigten Staaten, wobei nach allen gängigen Prognose- und Bewertungsmaßstäben noch keine wesentlichen negativen Auswirkungen auf das Ergebnis unserer Gruppe erkennbar waren und die Refinanzierungssitation nach Überzeugung des Aufsichtsrats stets gesichert war. Der Aufsichtsrat wurde in seiner Sitzung vom 12. Dezember 2007 vom Vorstand informiert, dass weder Risikoanalyse noch Impairment Tests endgültig abgeschlossen seien und insofern in diesem Moment noch keine belastbaren Zahlen zu Bilanzqualität und Portfolioinformationen abgegeben werden könnten. Er empfahl daraufhin dem Vorstand, die Durchführung der Jahresabschlussarbeiten so zügig wie möglich vorzunehmen um die Transparenz aller Zahlen schnellstens im neuen Jahr sicherzustellen. Darüber hinaus beschloss der Aufsichtsrat am 12. Dezember die Entsprechenserklärung zum Deutschen Corporate-Governance-Kodex für 2007 und erörterte die Prognosen zum Jahresende. Außerdem beschloss der Aufsichtsrat nach Diskussion und auf Vorschlag des Prüfungsausschusses, der Hauptversammlung KPMG auch für das Jahr 2008 als Abschlussprüfer vorzuschlagen.

Hauptversammlung

Die Hauptversammlung der Hypo Real Estate Holding AG fand am 23. Mai 2007 im Internationalen Congress Center München (ICM) statt. Die Hauptversammlung beschloss die Zahlung einer Dividende in Höhe von 1,50 € pro Aktie, was einer Auszahlungsquote von ca. 47 % entspricht. Zurückblickend ist der Aufsichtsrat erfreut, dass diese Quote, die einer dauerhaft angestrebten attraktiven und dennoch soliden Ausschüttungspolitik im Rahmen von 40 % bis 50 % entspricht, für das Geschäftsjahr 2006 erreicht werden konnte. Sie spiegelt die gute Ertragslage der Gruppe im Jahr 2006 wider.

Die Präsenz lag mit rund 54 % erfreulicherweise deutlich über dem Vorjahreswert von rund 40 %. Allerdings haben die wiederum angebotenen Partizipationsmedien wie Live-Übertragung und Abstimmung über das Internet insgesamt auch im Jahr 2007 nur einen geringen Zuspruch gefunden, obschon diese Verfahren im Sinne der Aktionäre möglichst umfassend ausgestaltet worden waren. Hier ist zu wünschen, dass mehr Aktionäre, die nicht persönlich in der Versammlung erscheinen können, diese Form der Teilnahme aufgreifen.

Corporate Governance

Auch die Weiterentwicklung der Corporate-Governance-Grundsätze des Unternehmens war regelmäßig Gegenstand der Sitzungen. Der Aufsichtsrat überprüfte, dass die Gesellschaft die Empfehlungen und Anregungen gemäß

der Entsprechenserklärung nach § 161 Aktiengesetz vom 13. Dezember 2006 im Berichtsjahr eingehalten hat. Die am 12. Dezember 2007 erneuerte Entsprechenserklärung von Aufsichtsrat und Vorstand ist im Corporate-Governance-Bericht auf Seite 26 wiedergegeben.

Der Aufsichtsrat der Hypo Real Estate Holding AG und seine Ausschüsse führten im Dezember 2007 ihre Effizienzprüfungen durch. Im Hinblick auf die anstehende Erweiterung des Aufsichtsrates und die damit einhergehenden Änderungen behandelten der Präsidial- und der Prüfungsausschuss sowie der Aufsichtsrat die Rubriken Unabhängigkeit/Qualifikation, Information/Sitzungen, Interessenkonflikte, Struktur und Vorsitz. Die vom Deutschen Corporate Governance Kodex vorgesehene besondere fachlichen Eignung ist für alle Mitglieder des Prüfungsausschusses gegeben. Im Wesentlichen waren alle Mitglieder mit der Arbeitsweise im Aufsichtsrat zufrieden. Die Struktur mit den zwei Ausschüssen hat sich gut eingespielt, doch sehen die Mitglieder Gewinne für die Kontrolldichte durch die anstehende Erweiterung, die der, durch die Akquisition der DEPFA gegebenen, erheblich ausgeweiteten strategischen Ausrichtung, Rechnung tragen. Die Ergebnisse wurden mit dem Vorstand besprochen.

Feststellung der Abschlüsse

Wie in den vorangegangenen Jahren hat die Hauptversammlung vom 23. Mai 2007 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 haben sich von der hohen Qualifikation, dem Prüfungsansatz und der Kontrolldichte der Prüferin in den vergangenen Jahren überzeugt. Für die veränderten Aufgaben seit der Übernahme der DEPFA hat die Wirtschaftsprüfungsgesellschaft KPMG sein Prüfungsteam wesentlich verstärkt, so dass für die nun erweiterten Aufgaben die gleiche hohe Qualität der Prüfung der Bilanz, des internen Kontrollsystems und des Risikomanagementsystems erwartet werden kann. 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 unter anderem 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 Aufsichtsrats hat der Prüfungsleiter der Abschlussprüferin teilgenommen und die wesentlichen Prüfungsergebnisse erläutert. Nach dem Ergebnis der Prüfung durch den Prüfungsausschuss und der eigenen Prüfung stimmt der Aufsichtsrat 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. Übereinstimmend mit dem Vorstand schlägt der Aufsichtsrat im Rahmen der Gewinnverteilung die Zahlung einer Dividende von 0,50 € je Aktie vor.

Personalia

Im Berichtszeitraum gab es folgende personelle 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 konzernweite Risiko-Management zuständig, welches sie

zuvor bereits bei der Hypo Real Estate Bank International AG verantwortet hat und künftig zusätzlich konzernweit verantwortet. Thomas Glynn hat schwerpunktmäßig das Geschäftssegment Capital Markets & Asset Management übernommen. Er bleibt darüber hinaus unverändert im Board of Directors der Hypo Public Finance Bank, die inzwischen in die DEPFA eingegliedert worden ist. Dr. Robert Grassinger verantwortet in erster Linie die Refinanzierung des Geschäftssegments Commercial Real Estate. 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 wurde. Frank Lamby trat damit die Nachfolge von Dr. Paul Eisele an, der mit Vollendung seines 60. Lebensjahres den Wunsch geäußert hatte, sich aus dem aktiven Dienst zurückzuziehen. Wir haben diesem Wunsch entsprochen.

Dr. Paul Eisele legte 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. Stephan Bub, zuständig für das Kapitalmarktgeschäft, legte sein Vorstandsmandat zum 30. Juni 2007 nieder.

Mit Wirkung zum 9. Oktober 2007 wurden Bo Heide-Ottosen und Cyril Dunne, beide Mitglieder des Executive Committees der DEPFA BANK plc, zu Vorstandsmitgliedern bestellt. Bo Heide-Ottosen verantwortet im Holdingvorstand im Wesentlichen das Segment Public Sector & Infrastructure Finance mit der zugehörigen Refinanzierung. Cyril Dunne ist für die organisatorischen Abläufe und die Informationstechnologie der gesamten Gruppe verantwortlich.

Bettina von Oesterreich, Thomas Glynn und Dr. Robert Grassinger wurden mit Wirkung zum 9. Oktober 2007 zu ordentlichen Vorstandsmitgliedern bestellt. Die Bestellungen von Georg Funke, Dr. Markus Fell und Frank Lamby wurden um fünf Jahre, beginnend ab dem 29. September 2008, verlängert.

Im Aufsichtsrat legte Robert Mundheim im Einvernehmen mit dem Aufsichtsrat sein Mandat mit Wirkung zum 31. Januar 2007 nieder.

Durch Beschluss der Hauptversammlung vom 23. Mai 2007 wurde Thomas Quinn Mitglied des Aufsichtsrates der Hypo Real Estate Holding.

Der Aufsichtsrat dankt Dr. Paul Eisele für seinen langjährigen großen Einsatz als Sprecher des Vorstandes der Württembergischen Hypothekenbank, Stuttgart – einem Vorgängerinstitut der Hypo Real Estate Bank International AG – und als Vorstandsmitglied unseres jungen Unternehmens. Er dankt Stephan Bub für seine Mitarbeit als Vorstandsmitglied. Und er drückt seine besondere Wertschätzung gegenüber Robert Mundheim aus, der über die Jahre immer wertvolle Ratschläge in den Debatten des Aufsichtsrats gab.

Darüber hinaus danken wir allen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern für ihren persönlichen Einsatz und ihre überdurchschnittlichen Leistungen, die es dem Aufsichtsrat ermöglichen, auch dieses Jahr über ein erfolgreiches operatives Jahr Bilanz ziehen zu dürfen. In den Dank eingeschlossen ist natürlich der Vorstand für die enge Kooperation sowie für den kontinuierlichen Dialog mit den Mitgliedern des Aufsichtsrats. Unser Dank gilt aber auch Ihnen, unseren Aktionären, für das weiterhin in die Hypo Real Estate Group gesetzte Vertrauen. Ich versichere Ihnen, dass unsere Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter, der Vorstand und der Aufsichtsrat alles dafür tun werden, dieses Vertrauen, welches durch den Kursverfall zu Beginn des Jahres erschüttert wurde, wieder herzustellen.

München, im März 2008

Für den Aufsichtsrat

Kurt F. Viermetz
Vorsitzender

Bericht über die Integration der DEPFA BANK plc

Am 2. Oktober 2007 hat die Hypo Real Estate Group die Übernahme der DEPFA BANK plc erfolgreich abgeschlossen. Unmittelbar danach wurde die Integration der DEPFA in die Gruppe eingeleitet.

Es wurde ein Integrationsprogramm beschlossen, das auf drei Prinzipien basiert:

- Schaffung einer gemeinsamen Geschäftsplattform zur Realisierung des Businessplans; dies beinhaltet das gesamte erkannte Synergiepotenzial.
- Möglichst geringe Störungen des Geschäftsablaufs für die Dauer des Integrationsprozesses; Konzentration vor allem auf Risikomanagement, Erfüllung behördlicher Vorgaben und Bindung der wichtigsten Mitarbeiter an das Unternehmen.
- Konzentration auf Geschwindigkeit und Effizienz, um die wesentlichen Meilensteine der Integration schnellstmöglich zu erreichen.

Das Integrationsprogramm wird direkt vom Vorstand geleitet und überwacht. Ein fest zugeordnetes Integrationsbüro koordiniert die notwendigen Schritte, und unterstützt die Analyse von Wechselwirkungen, Synergiepotenzialen sowie die Integration innerhalb der und zwischen den einzelnen Geschäfts- und Zentralbereichen. Durch den rechtzeitigen Start und die hohe Priorität hat das Integrationsprogramm bereits zahlreiche strategische Meilensteine realisieren können. Bereits Ende 2007 konnten die folgenden Ergebnisse erzielt werden:

- Eine geeignete Corporate Governance, darunter ein neu zusammengestelltes Board für die DEPFA BANK plc, welches die neuen Besitzverhältnisse reflektiert, wurde unmittelbar nach Abschluss der Transaktion implementiert.
- Die Richtlinien, Prozesse und Systeme für das Risikomanagement beider Banken wurden aufeinander abgestimmt und ermöglichen nun eine vereinte Risikoanalyse und -kontrolle in der neuen Gruppe.
- Eine neue Organisationsstruktur wurde konzipiert und implementiert. Sie ist die Voraussetzung für die Umsetzung von Vision und Strategie der neugeformten Gruppe. Dies führte bereits zu Kostenersparnissen aufgrund einer Reduzierung der Mitarbeiterzahl um 15 %, sowie einer schlankeren Büroinfrastruktur mit entsprechenden Verbesserungen in der operativen Effizienz der Gruppe.
- Das Geschäft wurde in Segmenten organisiert: „Commercial Real Estate“, „Public Sector & Infrastructure Finance“ sowie „Capital Markets & Asset Management“.
- Operative Risiken wurden durch Transparenz und Zusammenarbeit über alle Funktionen hinweg vom ersten Tag der Integration an minimiert.
- Trotz der schwierigen Marktsituation wurden die Risiken des Wertpapierhandels progressiv gesenkt.
- Die geplanten gruppeninternen Transaktionen wurden durchgeführt, um die Struktur der neuen Gruppe zu vereinfachen.
  - Die Hypo Public Finance Bank in Dublin wurde zu einer Tochtergesellschaft der DEPFA BANK plc.
  - Die DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG wurde zu einer Tochtergesellschaft der Hypo Real Estate Holding AG.
- Die Portfolios der Gruppe werden nun kombiniert gesteuert. Alle Anlagen aus dem Bereich des öffentlichen Sektors und der Infrastrukturfinanzierung werden nun im Segment „Public Sector & Infrastructure Finance“ verwaltet.
- Es wurde ein gruppenweit konsistenter Ansatz zur Identifizierung und Implementierung von Cross-Selling-Potenzialen entwickelt.

Um die Arbeit an diesen klar definierten Zielen zu vervollständigen, hat sich das Management außerdem auf „weiche“ Faktoren wie Kommunikation und Mitarbeiterstrategie konzentriert. Der Vorstand hat intensive Informationsveranstaltungen in sämtlichen wichtigen Niederlassungen der Gruppe durchgeführt, um die zukünftige Strategie der neuen Gruppe vorzustellen und die Mitarbeiter auf „Eine Gruppe, eine Firma“ einzuschwören. Diese Informationsveranstaltungen waren gleichzeitig ein gern genutztes Forum für einen offenen und transparenten beidseitigen Dialog zwischen den Mitarbeitern und den Führungskräften und boten die Möglichkeit, Ideen, Meinungen und Konzepte für die neue Gruppe in einem passenden Rahmen zu diskutieren.

Insgesamt bleibt die Integration von DEPFA weiterhin solide auf Kurs. Die Hypo Real Estate Group bleibt zuversichtlich, die im Vorfeld der Übernahme identifizierten strategischen Vorteile erzielen zu können. Im ersten Quartal des Jahres 2008 wird die Hypo Real Estate Group sämtliche großen Meilensteine des Integrationsprogramms erreicht haben, und alle verbleibenden Aktivitäten werden im Laufe des Jahres in die entsprechenden Linienfunktionen übernommen.

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 vom Juni 2007 wurden in der Hypo Real Estate Group schon zuvor weitgehend umgesetzt. Sie beziehen sich im Wesentlichen auf die Übermittlung der Einberufung der Hauptversammlung auf elektronischem Weg, die Sicherstellung der Einhaltung unternehmensinterner Richtlinien als Aufgabe des Vorstandes, sowie auf Regelungen für den Abschluss von Vorstandsverträgen für den Fall des vorzeitigen Ausscheidens. Auch empfiehlt der Kodex nun die Einrichtung eines Nominierungsausschusses des Aufsichtsrates und eine Erweiterung des Aufgabenkatalogs des Prüfungsausschusses um Compliancefragen. Es ist für Vorstand und Aufsichtsrat der Hypo Real Estate Holding selbstverständlich, dass neben der Beachtung gesetzlicher Vorgaben auch der Einhaltung unternehmensinterner Regelungen eine hohe Bedeutung zukommt. Adäquate Prozesse und Berichtspflichten an den Vorstand, den Prüfungsausschuss und den Aufsichtsrat sind ebenso wie ein Präsidialausschuss eingerichtet. Konzernabschlüsse, Halbjahresfinanzberichte und Quartalsabschlüsse werden nach internationalen Rechnungslegungsgrundsätzen aufgestellt.

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 152) zu finden.

Aktienoptionsprogramme und ähnliche wertpapierorientierte Anreizsysteme bestehen in der Gesellschaft nicht. In der DEPFA BANK plc bestand für 2007 ein Aktienprogramm (Incentive Compensation Programme), das im Anhang zum Konzernabschluss (Seite 117) näher beschrieben ist.

Die Mitglieder von Vorstand und Aufsichtsrat sind auf Seite 158 sowie deren jeweilige Mandate auf Seite 170 bis 173 aufgeführt. Der Aufsichtsrat hat mit dem Präsidialausschuss und dem Prüfungsausschuss zwei ständige Ausschüsse eingerichtet, deren Mitglieder auf Seite 19 benannt sind.

Ebenso wie im Vorjahr erläutern Vorstand und Aufsichtsrat in ihrer Entsprechenserklärung vom 12. Dezember 2007 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“ geben wir die nachfolgende Entsprechenserklärung nach § 161 Aktiengesetz zum Deutschen Corporate-Governance-Kodex ab.

Seit der letzten Entsprechenserklärung vom 13. Dezember 2006 hat die Hypo Real Estate Holding AG den Empfehlungen der „Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex“ in der jeweils gültigen Fassung mit den folgenden Ausnahmen entsprochen und wird diesen entsprechen:

Kodex Ziffer 2.3.2 Der Empfehlung, die Einberufung der Hauptversammlung mitsamt den Einberufungsunterlagen auf elektronischem Wege zu übermitteln, folgt die Gesellschaft nicht. Da die Aktien der Hypo Real Estate Holding AG Inhaberpapiere sind, halten wir diesen Weg der Kommunikation für wenig praktikabel.

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 ist die Gesellschaft bisher nicht gefolgt.

Der Anregung, dass bei Abschluss von Vorstandsverträgen darauf geachtet werden sollte, dass Zahlungen an ein Vorstandsmitglied bei vorzeitiger Beendigung der Vorstandstätigkeit ohne wichtigen Grund einschließlich Nebenleistungen den Wert von zwei Jahresvergütungen nicht überschreiten sollen (Abfindungscap) und nicht mehr als die Restlaufzeit des Anstellungsvertrages vergütet werden soll, folgt die Gesellschaft nicht uneingeschränkt bei allen Mitgliedern des Vorstands.

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 Vorstandes und die ausschließliche Orientierung an den Interessen der Gesellschaft wird am besten durch eine feste Vergütung des Aufsichtsrates gewährleistet.

München, den 12. Dezember 2007

Der Vorstand Der Aufsichtsrat

National Conference Center, Dublin/Irland

Das von Kevin Roche geplante National Conference Centre in Dublin ist ein Kongresszentrum auf Weltklasse-Niveau. Die DEPFA-Bank stellte – als mandatierter Lead Arranger – eine Finanzierung über 280 Mio. € bereit und bediente sich dabei einer zukunftsweisenden PPP-Finanzierungsstruktur. Die Transaktion wurde als „Global PPP Deal of the Year 2007“ (Infrastructure Journal) und als „Global Leisure Deal of the Year 2007“ (Project Finance Magazine) ausgezeichet.

Solihull Schools BSF

£ 72 million

Mandated Lead Arranger

England

East Dunbartonshire Schools PPP

£ 162 million

Mandated Lead Arranger

Scotland

Moorfield Group

£ 250 million

Facility Agent & Arranger:
Acquisition financing for shopping centres in Cardiff, Wakefield and Darlington
UK

Die Aktie

Die Hypo Real Estate Holding Aktie

Das Börsenjahr 2007: Ein turbulentes Börsenjahr

Nach mehreren erfolgreichen Börsenjahren an den Aktienmärkten war das Jahr 2007 von einer lebhaften Dynamik geprägt. So erreichten die Aktienmärkte in der ersten Jahreshälfte angesichts des positiven globalen Wirtschaftswachstums, sprudelnder Unternehmensgewinne sowie eines regen Fusions- und Übernahmegeschäfts immer neue Höchststände. Immobilienwerte kamen allerdings schon seit Frühjahr aufgrund aufkommender Zinsängste und rückläufiger Immobilienpreise in den USA und Großbritannien unter Druck. Im Sommer leitete die sich ausweitende Vertrauenskrise im Finanzsektor eine Konsolidierung auf den Aktienmärkten ein. Ihren Ursprung fand die Konsolidierung in der US-Hypothekenkrise, die aus der Zahlungsunfähigkeit von Darlehensnehmern kleiner Wohnimmobilien in den USA erwuchs und zur Insolvenz einzelner Banken sowie zum Bankrott einiger, teils auch bankeigener Hedge-Fonds führte. Hinzu kamen stetig steigende Notierungen von Öl und Rohstoffen, die eine zunehmende Kostenbelastung der meisten Unternehmen darstellen. Auf die sich aus der wachsenden Bewertungsunsicherheit resultierenden Spannungen am Interbankenmarkt intervenierten die großen Notenbanken mit massiven Liquiditätsspritzen. Die US-Notenbank leitete im September aus Rezessionsängsten eine Zinssenkungsphase ein, der sich andere Notenbanken anschlossen. Bis zum Jahresende senkte die US-amerikanische Federal Reserve Bank den Leitzins um 100 Basispunkte auf 4,25 %. Dennoch kamen die Aktienkurse der amerikanischen Banken massiv unter Druck. Die Europäische Zentralbank beließ den Hauptrefinanzierungssatz nach zwei Erhöhungen Anfang des Jahres um jeweils 0,25 % in der zweiten Jahreshälfte unverändert bei 4,0 %. Nach einer sehr positiven Entwicklung im ersten Halbjahr verbuchten die großen Aktienindizes aufgrund der zunehmenden Unsicherheiten im zweiten Habjahr einen Rückgang. So kam der Weltleitindex Dow Jones im Jahr 2007 auf ein Jahres-Plus von 6,4 % während der Euro STOXX 50 mit –0,4 % sogar auf Gesamtjahressicht leicht negativ schloss. Der Deutsche Aktienindex DAX legte um 21,9 % auf 8.067 Punkte zu und konnte somit zum Jahresende die bereits Mitte des Jahres überschrittene Grenze von 8.000 Punkten wiedererlangen. Auch die deutschen Nebenwerteindizes wie der MDAX und SDAX legten zu (+4,1 % bzw. +6,8 %). Ein für das turbulente Börsenjahr symptomatisches Ende nahm der für die Aktie der Hypo Real Estate Holding AG wichtige Sub-Index Prime Banks, der das Jahr im Sog der Vertrauenskrise im Bankensektor mit einem Minus von 8,9 % beendete. In der zweiten Jahreshälfte verlor der Index sogar 18,3 %.

Eckdaten zur Hypo Real Estate Holding Aktie 2007		
Wertpapier-Kenn-Nummer Stammaktien		802 770
ISIN Stammaktien		DE 000 802 770 7
Börsenkürzel		HRX
Durchschnittliche Anzahl börsennotierter Aktien 2007	in Stück	150.417.961
Anzahl börsennotierter Aktien zum 31.12.2007	in Stück	201.108.262[1]
Anzahl der Stammaktien zum 31.12.2007	in Stück	201.108.262
Marktkapitalisierung zum 31.12.2007	in Mrd. €	7,26
Höchstkurs[2]	in €	52,80
Tiefster Börsenkurs[2]	in €	33,10
Jahresschlusskurs[2]	in €	36,10
unverwässertes Ergebnis je Aktie[3]	in €	3,32
verwässertes Ergebnis je Aktie[3]	in €	3,32
Bekannte Aktionäre mit mehr als 5 % Anteil		Capital Research and Management
		Marshall Wace
		Perry Partners

[1] Bis zum 4.10.2007 betrug die Aktienzahl 134.072.175 Stück
[2] XETRA-Schlusskurse der Börse Frankfurt
[3] ohne Berücksichtigung (inklusive der daraus resultierenden Steuereffekte, berechnet mit der kalkulatorischen Konzernsteuerquote von 25 %) des Ergebnisses der DEPFA ab 2. Oktober 2007, zusätzlicher Restrukturierungsaufwendungen für die Integration der DEPFA, der Refinanzierungsaufwendungen für den Erwerb der DEPFA, des Sondereffekts aus der Bewertung des in die Pflichtwandelanleihe eingebetteten Derivats, des erfolgswirksamen Bewertungsergebnisses aus dem CDO-Portfolio, des Gewinns aus dem Verkauf von leistungsintakten Immobilienfinanzierungen sowie der Effekte aus aktivierten Verlustvorträgen, des Effekts aus der Umbewertung durch die Unternehmensteuerreform und des Ertrags aus Körperschaftsteuerminderungsguthaben

Starke Konsolidierung im Sog der Immobilien- und Bankenkrise

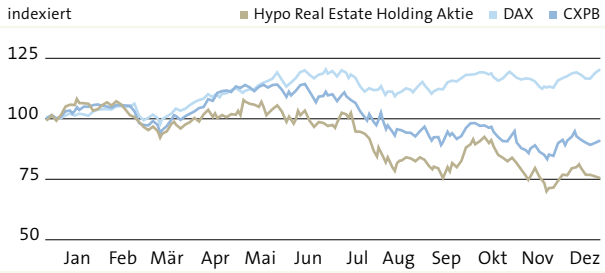
Als deutscher Bankentitel mit Schwerpunkt Immobilienfinanzierung konnte sich die Aktie der Hypo Real Estate Holding AG nach Kursen von über 50 € in der ersten Jahreshälfte im weiteren Jahresverlauf dem negativen Marktsentiment nicht entziehen. Zuerst war es die zunehmend negativere Einstellung der Anleger gegenüber den Immobilienmärkten, die zu erheblichen Kursrückgängen bei Immobilienaktien führten, wobei auch die Aktie der Hypo Real Estate allein aufgrund des Namensbestandteils „Real Estate“ litt.

Zusätzlich war die Aktienentwicklung der Hypo Real Estate Holding AG von der Übernahme der DEPFA sowie der in diesem Zusammenhang platzierten Zwangswandelanleihe und ausstehenden Leerverkäufen beeinflusst. Insbesondere in volatileren Zeiten ist der Markt relativ vorsichtig gegenüber Übernahmen eingestellt. Durch den schnellen und reibungslosen Vollzug der Übernahme konnte die anfängliche Skepsis gegenüber der Übernahme teilweise zerstreut werden.

Im Rahmen der Probleme einer mittelgroßen britischen Bank, die durch die englische Zentralbank gestützt werden musste, wurde die Refinanzierung der Banken kritisch hinterfragt. Durch intensive Investorenkommunikation konnten die Bedenken weitgehend zerstreut werden. Die Hypo Real Estate Group hatte dargelegt, dass der Deutsche Pfandbrief, hochwertige Staatsanleihen und eine fristenkongruente Refinanzierung wesentliche und starke Eckpfeiler der betont vorsichtigen Liquiditätsstrategie darstellen. Zum Ende des Jahres war die Aktie dem sich zunehmend verschlechternden Marktsentiment im Bankenbereich ausgesetzt. Insbesondere britische, schweizerische und amerikanische Banken litten unter massiven Wertverlusten. So gab der amerikanische S & P Bankenindex im Jahresverlauf um 32,5 % nach.

Zum Jahresende notierte der Kurs bei 36,10 €, was auf Jahressicht einem Minus von 23,9 % entspricht. Im Zusammenhang mit der Veröffentlichung der vorläufigen Zahlen und vor dem Hintergrund eines nervösen Marktumfeldes, insbesondere für Finanzwerte, kam die Aktie am 15. Januar massiv unter Druck. Gründe waren, dass

Aktienkursentwicklung im Jahr 2007



das vorläufige Jahresergebnis 2007 – insbesondere beeinflusst durch Abschreibungen auf das US-CDO-Portfolio – hinter den Erwartungen zurückblieb, ein verhaltener Ausblick für 2008 gegeben und eine Dividendreduzierung auf 0,50 € angekündigt wurde. Im Zuge der Übernahme der DEPFA erhöhte sich die Anzahl der Stammaktien von 134.072.175 im Vorjahr auf nunmehr 201.108.262. Die Gewichtung der Aktie im DAX stieg damit im Dezember von 0,62 % auf 0,95 %. Die Marktkapitalisierung der Hypo Real Estate Holding AG betrug zum Jahresende 2007 7,3 Mrd. € (31.12.2006: 6,4 Mrd. €). Damit belegte die Aktie im Ranking der Deutschen Börse nach Marktkapitalisierung Rang 23 (Vorjahr: 27) und nach Umsätzen Rang 24 (Vorjahr: 27).

Analystenabdeckung

Zum Bilanzstichtag berichteten 32 Analysten über die Aktie der Hypo Real Estate und damit ein Analyst weniger als noch vor einem Jahr. Der Investor erhält durch die unabhängige Analyse von dritter Seite Unterstützung bei seiner Anlageentscheidung. Zum Bilanzstichtag gab es folgende Einstufungen: 23 kaufen/outperform (31.12.2006: 23), 7 neutral/marktperform (31.12.2006: 9) und 2 verkaufen/underperform (31.12.2006: 1).

Ergebnis je Aktie und Dividende

Das Ergebnis je Aktie für das abgelaufene Geschäftsjahr betrug 3,32 €. Vorstand und Aufsichtsrat schlagen der Hauptversammlung am 27. Mai 2008 die Ausschüttung einer Dividende in Höhe von 0,50 € pro Aktie vor.

Bürogebäude, London/Großbritannien

Auf dem Gelände des früheren Gebäudes der Londoner Börse wird der Neubau eines Bürogebäudes in erstklassiger Lage errichtet, welches etwa 31.344 m² an neuen, erstklassigen Büros und Einzelhandelsflächen in einem „towerstyle“-Gebäude bietet. Die Hypo Real Estate Bank International stellte eine Finanzierung von 150 Mio. £ bereit – als „Joint Arranger“ mit der HSH Nordbank. Kreditnehmer ist die neugegründete Jersey Property Unit Trust, der aus dem Klienten Hammerson Plc und zwei weiteren Investoren besteht.

Multi Corporation B.V.

€ 900 million

Joint Mandated Lead Arranger and Equal Joint Underwriter with NIBC Bank NV: Corporate Debt Financing Pan-European

MLP Multinational Logistic Partnership

$ 150 million

Facility Agent & Arranger: Construction and investment facility, Leningradsky Terminal, Moscow (logistics warehouse), **Russia**

Terrace Hill plc, Galliot Investments

£ 37.5 million

Facility Agent & Arranger: Development facility for Davis House, London

UK

Konzernlagebericht

34 Geschäftstätigkeit und Rahmenbedingungen
34 Gesamtwirtschaftliche Rahmenbedingungen
35 Branchenspezifische Rahmenbedingungen
40 Unternehmensspezifische Rahmenbedingungen
49 Vergütungsbericht

55 Wirtschaftsbericht
55 Entwicklung der Erfolgslage
62 Entwicklung der Vermögenslage
65 Entwicklung der Finanzlage
68 Zusammenfassung

69 Bericht zu wesentlichen Geschäften mit nahe stehenden Personen

70 Nachtragsbericht

71 Risikobericht
71 Risikomanagement, Organisation und Steuerung der Hypo Real Estate Group
75 Kreditrisiko
83 Marktrisiko
85 Liquiditätsrisiko
86 Operationales Risiko
87 Angemessene Kapitalausstattung
88 Zusammenfassung und Ausblick

89 Prognosebericht
89 Gesamtwirtschaftliche Lage
90 Branchenspezifische Lage
93 Unternehmensspezifische Lage

Geschäftstätigkeit und Rahmenbedingungen

Gesamtwirtschaftliche Rahmenbedingungen

Weltweit war das Wirtschaftswachstum 2007 robust und mit real 5,2 % auf etwa der gleichen Höhe wie im Vorjahr. Die Überraschungen kamen 2007 von der geographischen Verteilung des Wachstums. Während in Deutschland die Prognosen für 2007 mit 2,7 % weit übertroffen wurden, entwickelte sich die US-amerikanische Volkswirtschaft mit nur 2,1 % weniger dynamisch als erwartet. Die asiatischen Volkswirtschaften wuchsen im Durchschnitt um 5,5 %, Spitzenreiter war wiederum China mit einem Wachstum von 11,4 %. Das in Deutschland im Vergleich mit anderen Industrieländern höhere Wachstum ist gleichzeitig einer guten Konjunkturlage mit den stimulierenden Effekten der Arbeitsmarktreformen zu verdanken.

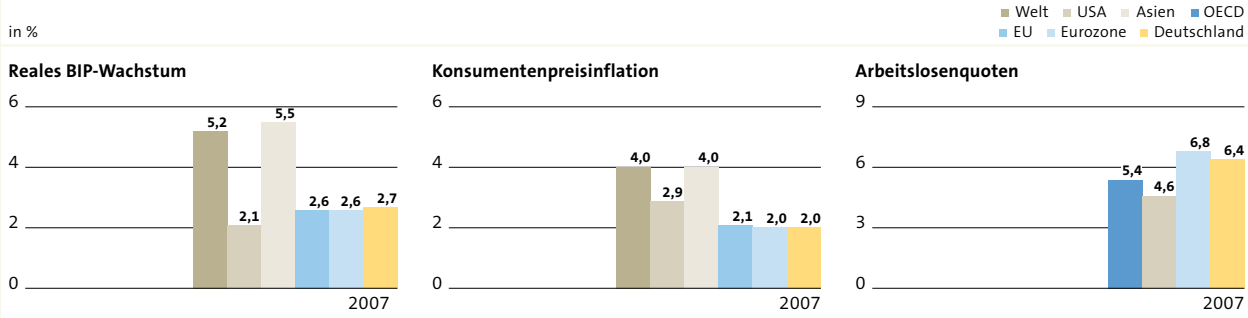
Die unterschiedlichen Stimmungen werden auch durch ein heterogenes Bild an den Aktienmärkten rund um den Globus reflektiert. Weltweit wuchsen die Aktienkurse (auf Dollarbasis) im Jahr 2007 mit 7,1 % im Vergleich zu 2006 nur verhalten. Je nach Index fast verdoppelt hat sich der Wert der chinesischen Aktien, während japanische Aktien gut 11 % verloren.

Auf der gesamtwirtschaftlichen Ebene standen 2007 zwei Entwicklungen im Vordergrund – der massive Ölpreisanstieg sowie die durch den Preisrückgang auf dem Immobilienmarkt und aggressive Kreditvergaben verursachte „Subprime-Krise“ in den USA, die sich zu einer globalen Finanzkrise entwickelte. Die Ölpreise stiegen 2007 von knapp unter 60 US-Dollar um etwa 58 % auf fast 94 US-Dollar. Für die Eurozone wurde dieser Preisanstieg etwas abgemildert durch die gleichzeitige Aufwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar um fast 11 %. Diese Entwicklung kam auch für alle Experten überraschend. Nicht zuletzt aufgrund der bereits 2006 eingetretenen Ölpreissteigerungen gingen die Ende 2006 für 2007 erstellten Prognosen von Ölpreisen zwischen 60 und 65 US-Dollar aus. Vor diesem Hintergrund erwiesen sich die konjunkturellen Entwicklungen in Europa als durchaus robust.

Das Ende der Hausse auf dem US-amerikanischen Wohnimmobilienfinanzierungsmarkt zeichnete sich ab Beginn des Jahres 2007 ab. Marktbeobachter gingen hier bereits seit einiger Zeit von einer gewissen Überhitzung auf einigen Teilmärkten aus. Ein qualitativ neues Element stellten jedoch die massiven Rückwirkungen auf die internationalen Finanzmärkte dar. Dies kann letztlich auf zwei wesentliche Ursachen zurückgeführt werden: Zum einen förderten die über einen langen Zeitraum hinweg konstant niedrigen Zinsen in den USA die Bereitschaft zur Verschuldung und sorgten damit für ein sehr hohes Kreditwachstum. Zum anderen aber konnten die amerikanischen Kreditgeber ihre Kredite auf den internationalen Finanzmärkten in strukturierten Finanzmarktprodukten (Asset Backed Securities und Collateralised Debt Obligations, CDOs) weitergeben. Insbesondere mit Hilfe der CDOs konnten Forderungen unterschiedlicher Bonität zusammengefasst werden, was zu einem höheren Rating des Pakets relativ im Verhältnis zur Werthaltigkeit der Gesamtheit der Einzelassets, also der Einzeldarlehen, führte.

Volkswirtschaftliche Daten 2007

in %



Quellen: EIU sowie
IMF World Economic Outlook, October 2007 (World)

Quelle: EIU

Quelle: OECD Economic Outlook

Branchenspezifische Rahmenbedingungen

Wesentliche Immobilienmärkte

Deutschland Büroimmobilien An den neun wichtigsten deutschen Bürostandorten Berlin, Düsseldorf, Essen, Frankfurt am Main, Hamburg, Köln, Leipzig, München und Stuttgart wurden im Jahr 2007 gegenüber dem Vorjahr rund 14 % mehr Bürofläche umgesetzt. Das Wachstum des Flächenumsatzes wurde durch eine sehr rege Nachfrage in allen Marktsegmenten getragen. Der Leerstand hat sich im Jahr 2007 um rund 3,5 % verringert. Das Gesamtvolumen der Büroflächen in Bau erhöhte sich 2007 um fast 38 % mit hoher Vorabvermietung. Mit Ausnahme von Leipzig und Dresden zogen die Spitzenmieten 2007 an allen Standorten an, mit Berlin als Spitzenreiter. Auch die Durchschnittsmieten stiegen in vielen Büromarktzonen, besonders bei modernen Flächen in guten Lagen. Die Mieten für Bestandsflächen, deren Ausstattung nicht zeitgemäß ist, stehen nach wie vor unter Druck und lassen sich schwerer vermieten. Für das Gesamtjahr 2007 belief sich der bundesweit registrierte Investmentumsatz in gewerbliche Immobilien auf rund 60 Mrd. € und liegt damit rund 20 % über dem bereits sehr guten Vorjahresergebnis.

Einzelhandelsimmobilien Die Mieten für Einzelhandelsflächen in 1A-Citylagen zogen im Verlaufe des Jahres 2007 teilweise an. In 21 deutschen Städten liegen die Spitzenmieten über 100 €/m². Der Anstieg lag im Bundesdurchschnitt bei 2,5 %. Spitzenreiter unter Deutschlands Einzelhandelsstandorten bleibt München mit Spitzenmieten von 260 €/m². Es folgen Frankfurt am Main (225 €/m²), Stuttgart (210 €/m²) und Köln (205 €/m²). Berlin macht einen Sprung nach vorn und liegt nun gleichauf mit Düsseldorf bei 200 €/m².

Logistikimmobilien Im dritten Quartal 2007 war eine deutliche Marktbelebung bei der Nachfrage nach Lager- und Logistikflächen zu spüren. Insgesamt wurde in den ersten drei Quartalen 2007 in den Regionen Berlin, Düsseldorf, Hamburg, Frankfurt am Main, München und Wiesbaden/Mainz das zweitbeste Umsatzergebnis der letzten fünf Jahre erzielt. Mit ca. 900.000 m² liegt das Ergebnis um 10 % über dem entsprechenden Durchschnittswert der vergangenen fünf Jahre.

Europa Großbritannien Büroimmobilien Die Nachfrage auf dem britischen Büroflächenmarkt blieb im Laufe des Jahres 2007 robust, trotz sinkender Kapitalwerte in der zweiten Jahreshälfte. Unter Berücksichtigung aller Büroflächen betrug die Wachstumsrate für das gesamte Jahr im Durchschnitt 11 %. Im Zentrum Londons führte der Büroflächenmangel zu einem Anstieg der Mieten, erstklassige Lagen in Mayfair (West End) erzielten 1.500 £/m² – eine Steigerung um 50 %. Die Renditen fielen für alle Büroimmobilien um mindestens 100 Basispunkte, Sekundärmärkte waren dabei besonders betroffen. Erstklassige Objekte im West End weisen eine Rendite von ungefähr 5 % auf, ebensolche im Zentrum von ca. 5,5 %.

Einzelhandelsimmobilien Die Rahmenbedingungen für den Einzelhandel sind generell schwierig, während Lebensmitteleinzelhändler, Filialketten (z. B. John Lewis, House of Fraser) und spezialisierte Einzelhändler gut im Geschäft sind. Die Mieternachfrage ist zurückhaltend und potenzielle Mieter erwarten größere Anreizpakete. Gleichzeitig stehen 14 neue Shoppingzentren bzw. Erweiterungen vor der Fertigstellung für das Jahr 2008, was den Angebotsdruck zusätzlich erhöht. Der durchschnittliche Zuwachs im Einzelhandel betrug rund 3 %. Dies verdeckt aber sehr starke Abweichungen durch einige Schlüsselzentren mit starken Zuwächsen. Die Spitzenrenditen im Einzelhandel liegen derzeit bei rund 5 %, erstklassige Shoppingzentren liegen bei 5,25 %. Zweitlagen haben Renditeverluste von mehr als 150 Basispunkten.

Industrieimmobilien Die Mietnachfrage war ordentlich, vor allem im Bereich von Logistik-Gebäuden mit guter Kommunikationsanbindung. Die Renditen sanken durchschnittlich um etwa 100 Basispunkte, wobei Sekundärmärkte besonders betroffen waren. Erstklassige Objekte erreichten Renditen von 5,75 % bis 6 %. Das durchschnittliche Wachstum betrug rund 4 %.

Frankreich Büroimmobilien Der französische Büroimmobilienmarkt blieb im Jahr 2007 insgesamt stabil. Auch unter Berücksichtigung der Eintrübung der weltwirtschaftlichen Rahmenbedingungen blieb die selektive Nachfrage robust. Die Diskrepanz zwischen den nachgefragten und den übrigen Marktsegmenten vergrößerte sich im Verlauf

des Jahres, die geringe Verfügbarkeit von Immobilien in erstklassigen Lagen und die stetige Investitionsnachfrage unterstützten einen Mietpreisanstieg. Der geringe Leerstand in vielen Märkten sorgte in den großen Städten für einen weiteren Mietanstieg – besonders war dies in der Innenstadt von Paris der Fall, wo Spitzenmieten von ca. 800 €/m² erreicht wurden. Allerdings werden sich die unter 4 % liegenden Renditen – wie sie zu Mitte des Jahres erreicht wurden – aus heutiger Sicht nicht als dauerhaft erweisen, da besonders auf Immobilien mit höherem Fremdfinanzierungsanteil nun steigende Finanzierungskosten zukommen.

Einzelhandelsimmobilien Die starke Nachfrage durch internationale Marken, insbesondere im Bereich Mode, hat dem Handelssektor die meiste Zeit des Jahres Auftrieb verliehen. Erstklassige Verkaufsflächen in Paris und anderen großen Städten wurden kontinuierlich nachgefragt. In Kombination mit dem geringen Angebot an neuen Flächen dieser Kategorie blieben daher die Renditen stabil bei ca. 4 % für allerbeste Einkaufslagen, 4,5 % in Gewerbegebieten und 5 % in Einkaufszentren. Im Zuge der Verschärfung der Kreditkrise ist die Handelsumgebung im vierten Quartal jedoch vorsichtiger geworden, was die Wachstums- und Gewinnerwartungen für die Anlagebestände beeinflussen könnte.

Industrieimmobilien Der Markt im Großraum Paris blieb im Verlauf des Jahres stabil, mit Renditen von 6 % im Logistikbereich und von 7 % bei Produktionsstätten. Die Nachfrage nach Investitionen blieb unverändert stark und die Mieteinnahmen blieben in den meisten Industriemärkten stabil. Es wird erwartet, dass die aktuelle Finanzmarktsituation zu einer Anpassung dieser Niveaus führt.

Andere europäische Schlüsselmärkte **Skandinavien** Die im Jahr 2007 boomende Wirtschaft Skandinaviens ermöglichte es den Immobilienpreisen, sich den schleichenden Auswirkungen der Kreditkrise weitgehend zu entziehen, die das Wachstum in anderen europäischen Regionen negativ beeinflusste. Diese dynamische Wirtschaftsumgebung schaffte einen starken Bedarf an Immobilien – nicht nur zur Verwendung, sondern auch als Anlageobjekte. In den großen skandinavischen Städten sank daher der Leerstandsanteil. Die Renditen bleiben beharrlich niedrig, trotz der sich abzeichnenden Rezession durch die Kreditkrise.

Spanien Das starke Wachstum der letzten Jahre in Spanien geht zu Ende. Der Immobilienbausektor, der zuvor nie gekannte Wachstumsraten verbuchen konnte, schwächte sich 2007 ab – getroffen sowohl von der Rezession im allgemeinen Konsumklima als auch von einem Überangebot im Wohnbereich. Bedingt durch sinkende Nachfrage und ebenfalls sinkende Preise war in südlicheren Regionen praktisch eine Stagnation zu verzeichnen. Die Abnahmeraten im Bürosektor haben sich verringert, und die aktuellen globalen Bedingungen führten dazu, dass die Renditen im Vergleich zu den Werten von 2006 anstiegen.

Russland Selbst unter Berücksichtigung des unvermeidlichen Rückgangs am Jahresende blieb die Mietnachfrage durchgehend stabil, begründet insbesondere durch die fortgesetzten Verbraucher- und Unternehmensausgaben in den Handels- und Büromärkten in den Bereichen um Moskau und anderen wichtigen Städten. Die Mieten stiegen auf 1.300 USD/m², und die Investitionsnachfrage in- und ausländischer Investoren drückte die Renditen auf ca. 8 %.

Mittel- und Osteuropa Osteuropa erwies sich auch 2007 als extrem starke Region für neue Investitionen. Die Mietsteigerungen im Büroimmobilienmarkt waren außergewöhnlich. Büromieten in der Türkei stiegen um rekordverdächtige 80 %, während in den polnischen Zentren Warschau und Danzig die Büromieten um 36 % bzw. 33 % anstiegen. Extrem starke Investorennachfrage und ein geringes Angebot an erstklassigen Handels- und Büroflächen ließen die Renditen für 2007 in diesen Regionen auf Rekordstände fallen. Die Tatsache, dass weitere Länder sich der EU-Legislative anpassen und der Europäischen Union beitreten wollen, brachte frische Investitionsinteressen in die Region, so dass die Nachfrage nach Bestandsimmobilien und Neuentwicklungen weiterhin auf hohem Niveau blieben.

USA Viele Jahre lang wurde der US-Gewerbeimmobilienmarkt von einer Welle hoher Preise und enormer Liquidität getragen, hauptsächlich von günstigen Krediten angetrieben. Während die Zinsen sanken, stiegen die Preise, und in einigen Märkten erreichten die Mietniveaus Rekordstände

Der Zinsanstieg der letzten Jahre hat diese historische Periode der hohen Verfügbarkeit billiger Kredite für Gewerbeimmobilien beendet. Darlehensprolongationen erfolgten zu angepassten Konditionen und niedrigerem leverage. Der Markt für Gewerbeimmobilien blieb von den Erschütterungen der Finanzmärkte nicht unberührt. Die Werte sind um ca. 10 bis 15 % gesunken, hauptsächlich seit dem Ende des 3. Quartals 2007, aber die geringe Menge verkaufter Objekte macht eine genaue Preisfindung schwierig. Einige Großvermieter haben Schwierigkeiten mit der Anschlussfinanzierung ihrer Objekte und müssen Verkäufe in Betracht ziehen.

Asien Naher Osten Die Wirtschaftssysteme des Nahen Ostens profitierten weiterhin von Rekordüberschüssen in ihren Leistungsbilanzen, angetrieben von den über das Jahr anhaltenden hohen Rohstoffpreisen. Die wachsende Bedeutung der staatlich kontrollierten Fondsgesellschaften (Sovereign Wealth Funds) und ihre Kapitalverfügbarkeit trugen weiterhin zu der enormen Expansion in der Region bei.

Indien Im November 2007 nahm Mumbai, nach einem Bericht von CBRE, mit durchschnittlichen Mieten von 1.900 USD/m² weltweit den zweiten Platz ein, dies bedeutet ein Wachstum von 55 % im Vergleich zum Vorjahr – global der drittschnellste Zuwachs. Mumbai ist damit 5 % teurer als Londons Innenstadt. Die Büronachfrage wird weiterhin angeheizt von multinationalen Konzernen, die ihre Standorte verlegen, um von dem enormen Wirtschaftswachstum zu profitieren.

China 2007 wuchs Chinas Wirtschaft weiterhin zweistellig. Die Economist Intelligence Unit (EIU) schätzt das Jahresgesamtwachstum auf 11,5 %. Wegen dieser anhaltenden wirtschaftlichen Stärke hat die Zentralregierung weitere Anstrengungen unternommen, den Immobilieninvestmentsektor zu beschränken, um Spekulationen zu drosseln und Schlüsselmärkte (wie die Wohnungsmärkte in Shanghai und Shenzhen) vor Überhitzung zu schützen. Die Büro- und Handelssektoren in Peking blieben 2007 stabil, denn ein großer Anteil des Angebots wurde – im Zuge der Vorbereitungen für die Olympischen Spiele in Peking im August 2008 – vom Markt absorbiert. Der Büroleasingmarkt in Shanghai expandierte weiterhin, neue verfügbare Angebote wurden in den Stadtbezirken Puxi und Pudong schnell absorbiert.

Singapur Im Jahr 2007 konnte Singapur auf dem bereits 2006 sehr starken Wachstum aufbauen, insbesondere in den Büro- und Wohnsektoren. Der hohe Konkurrenzdruck unter den Investoren ließ das Mietniveau je m² steigen und die Renditen sich abschwächen. Da für die nächsten 24 Monate nur ein begrenztes Angebot erwartet wird, planen die Mieter (insbesondere große Finanzinstitute) ihre neuen Mietvorhaben drei bis vier Jahre im Voraus.

Japan Japan blieb auch im Jahr 2007 der führende Markt für internationale Investoren. Mit Kreditzinssätzen von 0,5 % waren japanische Immobilien für einheimische wie ausländische Investoren gleichermaßen attraktiv. Dies führte zu hohem Konkurrenzdruck im Immobilienbereich und setzte das Preis-Leistungs-Verhältnis unter Druck. Die moderate Erholung der Wirtschaft spiegelte sich auch im Immobilienmarkt wider; insbesondere in Großstädten wie Tokio liegt der Anteil der freistehenden Objekte bei ca. 1 %, was die Vermieter von erstklassigen Bürostandorten ermutigt, zweistellige Mieterhöhungen zu veranlassen.

Gewerbliche Immobilienfinanzierung

Zum Jahresbeginn 2007 waren die Aussichten des Immobilienmarktes noch optimistisch; es wurde erwartet, dass sich die positiven Wirtschaftsbedingungen fortsetzten, die die enorme Expansion 2006 ermöglicht hatten. Die großen Themen wie hohe Liquidität, leicht verfügbare Kredite, starke Preiskalkulation und niedrige Finanzierungskosten zogen in allen Immobilienmärkten weltweit hohe Mengen an Investitionskapital an. Die Entscheider in der Immobilienbranche erwarteten, dass der All Property Index mittlere einstellige Zuwachsraten verzeichnen würde, mit einem besonders starken Wachstum in Asien und den aufstrebenden Märkten in Europa. Manche Experten warnten jedoch bereits vor steigenden Zinssätzen, verursacht durch die boomenden Rohstoffpreise, die die Zentralbanken dazu motivieren würden, die Zinssätze weiter anzuheben, um den Inflationsdruck zu senken, insbesondere in den Industriestaaten.

Als die Zentralbanken dann Mitte des Jahres die Zinssätze anhoben, stiegen die Finanzierungskosten, und die Kapitalisierungsfaktoren begannen zu stagnieren. Der US-Subprime-Markt geriet ins Wanken, und obwohl dies nur einen kleinen Teil des gesamten Kreditmarktes betraf (weniger als 15 % des Volumens von insgesamt 10 Billionen USD), hatte dies für den Gesamtmarkt signifikante Konsequenzen. Der Markt für forderungsbesicherte Wertpapiere auf Gewerbeimmobilienfinanzierungen (commercial mortgage-backed securities, CMBS), eine der großen Kapitalquellen, ist stark eingebrochen, nachdem er letztes Jahr noch ein Volumen von über 230 Mrd. USD besaß. Die Anleihenaufschläge verteuerten sich drastisch, insbesondere im Bereich forderungsbesicherter Wertpapiere auf gewerbliche Immobilienfinanzierungen, wodurch die Liquidität schnell sank. Es wurde deutlich, dass die Immobilienrenditen ihren Zenith erreicht hatten, und in den Märkten der Industriestaaten begannen die Preise sogar zu sinken. Da nun die Banken wachsende Zurückhaltung bei der Kreditvergabe zeigten, fanden sich viele Finanzinstitute in einem Liquiditätsengpass wieder. Der bereits hoch verschuldete Verbraucher zeigte zunehmende Anzeichen von Panik. In Großbritannien führte dies zum ersten „Bank Run“ seit über hundert Jahren. Jedoch ist die Ausgangsposition von Kreditgebern, die Darlehen auf die eigene Bilanz nehmen, gestärkt worden, und die Qualität der Kreditvergabe sowie die Gewinnmargen haben sich verbessert

Staats- und Infrastrukturfinanzierung

Finanzierung der öffentlichen Hand Der öffentliche Sektor verzeichnete 2007 weiterhin eine steigende Nachfrage nach Bankdienstleistungen, wobei die Gesamtsumme der ausstehenden Regierungsverbindlichkeiten 30 Billionen USD überstieg. Ungefähr 75 % dieser Verbindlichkeiten des öffentlichen Sektors befinden sich auf Staatsebene, der Rest auf der lokalen bzw. regionalen Ebene. Nordamerika führt immer noch die Weltrentenmärkte mit über 25 % der weltweiten Gesamtnettoausgabe an. Obwohl die „steuerbefreiten“ kommunalen Märkte zurzeit noch um die 90 % des Binnenmarktes der USA ausmachen, wächst der „besteuerungspflichtige“ Markt, der nur 10 % des Marktes ausmacht, schnell an. Die Schwellenländer wie in Osteuropa und Lateinamerika werden auch für etablierte Investoren immer interessanter, und sogar Grenzmärkte wie Afrika begannen, Interesse an internationalen Finanzlösungen zu zeigen. Wachsende Budgetdefizite und der demografische Wandel führten zu einer verstärkten Emissionstätigkeit im Jahr 2007, aber Markteinbrüche erschütterten in der zweiten Jahreshälfte das Vertrauen der Investoren. Da sich die Kreditspannen für alle, bis auf die bonitätsstärksten Kontrahenten, vergrößerten, wurde zunehmend Geschick und Ausdauer benötigt, um Anleihen bei langfristigen Investoren unterzubringen.

Infrastrukturfinanzierung Die Nachfrage an Bankprodukten durch Sponsoren im Bereich Infrastrukturfinanzierung blieb im Jahr 2007 weiterhin stark. Dies ist einerseits auf den starken und wachsenden Bedarf an Lösungen zur Finanzierung notwendiger Infrastruktur, die keine Auswirkungen auf die Staatsverschuldung haben, zurückzuführen; andererseits ist es auch bedingt durch den Bedarf der Investoren an Anlagemöglichkeiten im Bereich Infrastruktur. Trotz der Kreditkrise war das Transaktionsvolumen in der zweiten Jahreshälfte geringfügig höher als in der ersten. Von allen Industriestaaten bleibt Großbritannien mit einem Volumen von über 15 Mrd. € im Jahr 2007 (eine Steigerung gegenüber dem Vorjahr von ca. 45 %) in diesem Geschäftsbereich weiterhin führend. In Europa haben Griechenland, Italien, Spanien, Irland und Frankreich weitere Anzeichen einer verstärkten Verwendung von Public-Private-Partnership (PPP)-Strukturen gezeigt. Andernorts hat sich Australien als besonders stark erwiesen. Das Wachstum in den USA fiel geringer als erwartet aus, obwohl es zahlreiche Geschäftsabschlüsse im Bereich Infrastruktur gab, die von einer engen PPP-Definition nicht erfasst werden. In den verschiedenen Bereichen, abgesehen von Energie (mit Ausnahme der erneuerbaren Energien – ein Markt, der in der Hypo Real Estate Group bisher nicht bearbeitet wurde), sind Transportwesen, Gesundheit und Bildung führend.

Trotz der extremen Turbulenzen der Finanzmärkte im zweiten Halbjahr 2007 blieb der Anlagesektor verhältnismäßig ruhig und stabil, insbesondere im Hinblick auf Investitionen in notwendige Dienstleistungen. Sicherheiten und andere Instrumente, die einer Neubewertung bedurften, wurden gleich mehrfach von unsicheren und inkonsistenten Preiskalkulationen bedrängt; dagegen blieben „harte“ Nebenwerte in den großen Märkten weitgehend stabil. Dies konnte durch die Fähigkeit erreicht werden, die Gewinn- und Verlustvorgaben der Anlagenfinanzie-

rung einzuhalten, eine verlässliche Liquidität zu schaffen und ein Portfolio ohne Zahlungsstörungen zu verwalten. Die Anlagemärkte für Verkehrsflugzeuge, Verkehrsprojekte und Energieproduktion blieben stabil, in manchen Subsektoren stiegen die Anlagebewertungen auch weiterhin an. Submärkte, die eng mit dem Wohnungsmarkt verknüpft sind, wie beispielsweise Bauzulieferer oder Produktion und Transport von Gütern des Wohnungsmarkts, erfahren derzeit eine Abwertung ihrer Anlagebewertungen. Die enormen Kapitalmarktfinanzierungen der großen Anlagen gingen im vierten Quartal rapide zurück, doch diese Finanzierungskapazitäten wurden im Allgemeinen ersetzt durch die noch immer verfügbaren spezialisierten Bankfinanzierungen – was den Anlagemanagern und -eigentümern weltweit adäquate Liquidität sichern konnte. Allgemein gilt, dass es die Kreditkrise des vierten Quartals dem Bankmarkt ermöglichte, vernünftigere Bedingungen und Kreditvergabepraktiken wieder durchzusetzen.

Kapitalmärkte und Asset Management

Kapitalmärkte Anfang 2007 wurden die ersten Veränderungen der Kreditmärkte sichtbar: Ansteigende Verzugsraten, die sich auf die Darlehensgeber im amerikanischen Subprime-Sektor auswirkten. Im Verlauf des Jahres wurde vermutet, dass diese Effekte lediglich auf den Subprime-Sektor beschränkt bleiben würden. Dafür gab es mehrere Gründe, darunter die Annahme, dass Subprime-Kreditnehmer nur einen kleinen Anteil der US-Einzelhandelsumsätze ausmachten, und dass die Bilanzen der Kapitalgesellschaften in recht guter Verfassung seien.

Im Verlauf des zweiten Halbjahres weitete sich die Krise aus, bis hin zu kurzfristigen Liquiditätsverknappungen. Seit Januar dieses Jahres sind erneut gravierende Anzeichen weiterer Marktverschlechterungen erkennbar. Es ist nunmehr absehbar, dass es sich um eine gravierende Finanzkrise handelt.

Andere in Zusammenhang stehende Märkte erlitten deutliche Rückgänge. Auf dem europäischen Markt für gewerbliche forderungsbesicherte Wertpapiere (commercial mortgage-backed securities, CMBS) beispielsweise stiegen in kurzer Zeit die AAA-Aufschläge von 17 Basispunkte auf 70 Basispunkte, und die Neuemissionen kamen praktisch zum Stillstand. Viele außerbilanzielle Kreditarbitrage-Zweckgesellschaften (Structured Investment Vehicles, SIVs) waren zu Veräußerungen gezwungen, was die Abwärtsspirale noch beschleunigte. Als Gegenmaßnahme wurden einige SIVs mit Bankenunterstützung in die Bilanzen der Banken integriert, was zumindest den Marktsektor teilweise beruhigte.

Asset Management Die Turbulenzen der internationalen Finanzierungsmärkte, die sich in der zweiten Jahreshälfte 2007 aufgrund der anfänglichen Kreditprobleme im amerikanischen Subprime-Sektor entwickelten, hatten signifikante Auswirkungen auf die Preisfindung der meisten Vermögensklassen. Die Kombination aus reduzierter Liquidität und dem Anstieg der Anlageaufschläge führten zu einem fast völligen Stillstand der ABS-Neuemissionen. Nur wenige Emittenten und bestimmte Klassen im strukturierten Finanzierungsbereich waren noch in der Lage, an den Märkten Primärhandel durchzuführen.

Wesentliche rechtliche Einflussfaktoren

Wenige, aber bedeutsame gesetzliche Neuerungen nahmen im Berichtsjahr 2007 Einfluss auf das Geschäft der Hypo Real Estate Group. Zum einen waren es die Änderungen, die auf Basel II zurückzuführen sind (siehe auch ausführliche Angaben zu diesem Thema auf Seite 66) sowie die Umsetzung der EU-Richtlinie „Markets in Financial Instruments Directive“ (MiFID) in innerstaatliches Recht. Die MiFID zielt auf einen verbesserten Wettbewerb und mehr Transparenz auf den zusammenwachsenden europäischen Märkten für Wertpapierdienstleistungen. Im Zusammenhang mit dem Angebot und der Inanspruchnahme von Wertpapierdienstleistungen werden Offenlegungs- und Kundenschutzvorschriften abhängig von der jeweiligen Klassifizierung des Geschäftspartners statuiert. Darüber hinaus wurde in Irland der „Asset Covered Securities Act of 2001“ durch die „Asset Covered Securities (Amendment) Bill 2007“ (ACS Act) ergänzt. Der ACS Act setzt die Anforderungen der Capital Requirements Directive (CRD) auf dem irischen Covered Bond Market um und ändert eine Reihe von Vorschriften im Sinne der Flexibilität und Wettbewerbsfähigkeit irischer Banken.

Strategie

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 operativen Banken. Durch die Übernahme der DEPFA BANK plc hat sich die Struktur insoweit verändert, dass die Hypo Public Finance Bank auf die DEPFA BANK plc übertragen wurde und die DEPFA BANK plc eine 100-prozentige Tochter der Holding ist. Die DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG als ehemalige Tochter der DEPFA BANK plc, wurde direkt unter die Holding platziert. Die Holding verantwortet als Führungsholding die gesamte strategische Steuerung der Gruppe. Auch weiterhin werden in der Holding die konzernübergreifenden Aufgaben wahrgenommen und durch zentralisierte und vereinheitlichte Prozesse Kostensynergien erreicht und die Vertriebskraft der operativen Töchter gestärkt. In der neuen Struktur gliedern sich die Verantwortungsbereiche klar in drei neuen Geschäftssegmenten, weitgehend unabhängig von der rechtlichen Unterscheidung in Tochterunternehmen.

Commercial Real Estate Dieses Geschäftssegment besteht aus den beiden Tochterbanken Hypo Real Estate Bank International AG und Hypo Real Estate Bank AG, beide mit Sitz in München. In der Hypo Real Estate Bank AG werden vor allem großvolumige gewerbliche Immobilienfinanzierungen für den deutschen Markt getätigt. In der Hypo Real Estate Bank International wird vor allem das gleiche Geschäft für die internationalen Märkte abgebildet.

Public Sector & Infrastructure Finance Nach Integration der Hypo Public Finance Bank in die DEPFA BANK plc wird dort das Staats- und Infrastrukturgeschäft weltweit betreut. Zum Geschäftssegment gehört desweiteren die DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG, Eschborn, die eine Tochter der Hypo Real Estate Holding ist.

Capital Markets & Asset Management Alle Aktivitäten der Gruppe, die sich mit dem Kapitalmarkt, sowie mit dem Asset Management für Immobiliensekundärprodukte befassen, werden ebenfalls in der DEPFA BANK plc bzw. ihren Tochtergesellschaften getätigt.

Angaben nach § 315 Abs. 4 Handelsgesetzbuch mit Erläuterungen des Vorstands nach § 120 Abs. 3 Satz 2 Aktiengesetz

Das gezeichnete Kapital der Hypo Real Estate Holding AG in Höhe von 603.324.786 € setzt sich ausschließlich aus 201.108.262 auf den Inhaber lautenden Stammaktien zusammen. Die Stammaktien sind Stückaktien und repräsentieren einen nominalen Wert von 3,00 €. Die Aktien verleihen die gleichen Rechte. In den USA können die Aktien der Gesellschaft in Form von American Depositary Receipts (ADRs) gehandelt werden. Die ADRs sind von einer amerikanischen Bank ausgegebene Hinterlegungsscheine von Aktien der Hypo Real Estate Holding, die treuhänderisch im Depot einer deutschen Bank liegen. Die ADRs sind von einer Registrierung bei der amerikanischen Securities and Exchange Commission (SEC) befreit und nicht an einer Börse notiert. Ein ADR entspricht einer Aktie der Gesellschaft. Die Inhaber der ADRs sind für die durch sie vertretenen Aktien stimmberechtigt.

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 derzeit keine Beteiligung am Kapital bekannt, die 10 % der Stimmrechte überschreitet. Sämtliche Beteiligungsmeldungen nach gesetzlichen Vorschriften sind auf der Homepage der Gesellschaft zu finden (http://www.hyporealestate.com/795.html).

Arbeitnehmer der Hypo Real Estate Holding AG 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. Der für die Abwicklung des Aktienprogramms der DEPFA BANK plc zuständige irische Trust hält derzeit noch 211.528 Aktien an der Hypo Real Estate Holding AG. Dabei handelt es sich überwiegend um bereits zugeteilte, aber noch nicht unverfallbar erworbene Aktien. Hinsichtlich der vom Trust gehaltenen

Aktien werden keine Stimmrechte ausgeübt. Ansonsten liegen der Gesellschaft keine verlässlichen Angaben über Aktionäre und damit einen eventuellen privaten Aktienbesitz von Arbeitnehmern vor, da die Aktien der Hypo Real Estate Holding Inhaberaktien sind.

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 vom Gesetz abweichenden 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.

Die satzungsmäßige Bestimmung einer geringeren Kapitalmehrheit für Satzungsänderungen verschafft der Gesellschaft und der Hauptversammlung größere Flexibilität und entspricht üblicher aktienrechtlicher Praxis.

Ein genehmigtes Kapital besteht derzeit nicht. Mit Zustimmung des Aufsichtsrates hat der Vorstand auf der Grundlage des genehmigten Kapitals von der Hauptversammlung am 4. Juni 2004 das Kapital der Gesellschaft um 201.108.261 € erhöht. Die Kapitalerhöhung ist mit Eintragung im Handelsregister am 2. Oktober 2007 wirksam geworden. Der Vorstand und Aufsichtsrat werden der Hauptversammlung am 27. Mai 2008 einen Vorschlag für ein neues genehmigtes Kapital als Vorratsbeschluss unterbreiten.

Das Kapital der Gesellschaft ist in Höhe von 40.221.651 € nach Maßgabe des § 3 Abs. 3 der Satzung bedingt erhöht. Aufgrund dieser satzungsgemäßen Ermächtigung hat die Hypo Real Estate Finance B.V., Amsterdam, an der die Gesellschaft mittelbar mit Mehrheit beteiligt ist, am 23. Juli 2007 eine am 20. August 2008 fällige nachrangige Pflichtwandelschuldverschreibung über 450 Mio. € begeben. Mit der Pflichtwandelung der Schuldverschreibung in Aktien der Gesellschaft, die spätestens am 20. August 2008 ausgeübt werden, wird das bedingte Kapital ausgeschöpft sein.

Die Hauptversammlung vom 23. Mai 2007 hat die Gesellschaft zum Rückkauf von bis zu 10 % eigener Aktien und hinsichtlich einiger Verwendungszwecke zum Ausschluss der Bezugsrechte der Aktionäre ermächtigt. Die Ermächtigung erweitert den Handlungsspielraum der Gesellschaft und vervollständigt die Finanzierungsoptionen der Gesellschaft. Sie entspricht der gängigen Praxis.

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 Vorsitzenden 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 AG 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. Die Change-of-Control-Klausel wurde mit dem Vorstandsvorsitzenden im Zuge der Abspaltung von der Bayerischen Hypo- und Vereinsbank vereinbart. Eine solche Klausel ist inzwischen am Markt etabliert und wurde aus diesem Grund bei der Vertragsverlängerung beibehalten.

Unternehmensstrategie Die Hypo Real Estate Group ist als Senior Lender großvolumiger Finanzierungen positioniert. Sie zeichnet sich durch eine konservative Risikopolitik aus, was sich in einer hohen Qualität der Aktiva, geringem Provisionsbedarf und hervorragenden Refinanzierungskosten im gedeckten Bereich niederschlägt. Dementsprechend werden Kapitalkosten und die angestrebte Profitabilität abgeleitet. Diese in der Vergangenheit erfolgreiche Strategie wird auch zukünftig auf einer breiteren Geschäftsbasis weitergeführt.

Die neue Gruppe verfügt heute mit den Bereichen „Commercial Real Estate Finance“, „Public Sector & Infrastructure Finance“ und „Capital Markets & Asset Management“ über Geschäftsfelder, die zum einen durch unterschiedliche und sich zum Teil antizyklisch verhaltende Asset Klassen ein hohes Maß an Diversifikation gewährleisten. Zum anderen werden die Kernkompetenzen der Gruppe, wie die starke Bindung zu ihren professionellen Kunden, hoch effiziente Kostenstrukturen und, bedingt durch die schlanken Strukturen, sehr schnelle Entscheidungs- und Abwicklungszeiten voll ausgespielt. Die im Rahmen der DEPFA-Akquisition erhöhte Darlehensobergrenze eröffnet darüber hinaus die Möglichkeit, deutlich größere Transaktionen zu zeichnen und somit beispielsweise in der Rolle eines Konsortialführers über eine verbesserte Marge und weiteres Cross-Selling-Potenzial die Profitabilität einzelner Geschäfte zu steigern. Dabei bleibt die Gruppe fokussiert auf das bilanzwirksame Finanzierungsgeschäft.

Der strategische Ansatz stellt sich in den einzelnen Segmenten wie folgt dar:

Commercial Real Estate Finance Die Hypo Real Estate Group positioniert sich weiterhin als einer der weltweit führenden Anbieter für strukturierte Finanzierungslösungen von großvolumigen Immobilienprojekten. Die aufgrund der jüngsten Krise an den Finanzmärkten stattfindende Marktbereinigung eröffnet neben einer Margenverbesserung weitere Wachstumschancen für die Hypo Real Estate Group, die als klassischer Kreditgeber Finanzierungen langfristig auf die eigene Bilanz nimmt und weniger abhängig von den Verbriefungsmärkten ist. Aus dem Zusammenschluss mit der DEPFA werden Synergien in signifikanter Höhe aus der Möglichkeit erwartet, Kunden der öffentlichen Hand Immobilienfinanzierungen anbieten zu können.

Public Sector & Infrastructure Finance Die in den vergangenen Jahren aufgebauten Kundenbeziehungen zu den angesehensten Teilnehmern im öffentlichen Bereich ermöglichen es der Gruppe, als einem der international stärksten Finanzierungsanbieter für die öffentliche Hand von den weltweiten Markttrends im öffentlichen Sektor zu profitieren. Diese Trends umfassen unter anderem wachsende Budgetrestriktionen, steigende Ansprüche der Bevölkerung an die Infrastruktur eines Landes und zunehmenden Bedarf an Infrastrukturinvestitionen. Das weltweite Vertriebsnetzwerk und die dadurch realisierte Nähe zu den Kunden zeichnet sich durch eine hohe Produktkompetenz aus und erlaubt eine permanente Anpassung des Produktspektrums an deren in der Regel national unterschiedliche Bedürfnisse. Im Bereich der Infrastrukturfinanzierungen wird zukünftig das stärkste Wachstum erwartet. Nachdem beide Häuser bereits dieses Geschäftssegment für sich entdeckt hatten, kann die Gruppen nun mit gemeinsamen Bemühungen die kritische Größe erreichen.

Capital Markets & Asset Management Dieses neu geschaffene Segment wurde nach der Akquisition der DEPFA deutlich im Risiko reduziert und auf ergänzende Produkte für das Kundengeschäft der vorstehenden Segmente ausgerichtet. Eigenhandelsaktivitäten bleiben auch in Zukunft eingestellt während Produkte wie Kundenderivate, Verbriefungen und ausgewählte Asset Management Lösungen weiteres Wachstumspotenzial bieten.

Eine wichtige Rolle kommt neben den einzelnen Segmenten der Refinanzierung zu. Insbesondere im Bereich der Staatsfinanzierung aber auch bei anderen Produkten sind niedrige Refinanzierungskosten unerlässlich, um konkurrenzfähig agieren zu können. Die Gruppe legt daher hohen Wert auf die bestehenden exzellenten Ratings, deren Erhaltung auch zukünftig hohe Priorität eingeräumt werden wird. Ein weiterer Fokus liegt nach wie vor auf den operativen Kosten, wo eine weitere deutliche Absenkung der Cost-Income-Ratio bis zum Jahr 2010 geplant ist.

Steuerungskonzept Das Steuerungskonzept, mit der Hypo Real Estate Holding AG als Obergesellschaft mehrerer Banken ist darauf ausgerichtet, den Wert der Hypo Real Estate Group zu steigern. Dieser wird dann gesteigert, wenn die Eigenkapitalrentabilität einer Steuerungseinheit ihre Eigenkapitalkosten nachhaltig übersteigt. Als Steuerungseinheiten sind die Geschäftssegmente „Commercial Real Estate", „Public Sector & Infrastructure Finance" und „Capital Markets & Asset Management" zu verstehen. Zur Ermittlung der Eigenkapitalrentabilität wird der Jahresüberschuss nach IFRS in Beziehung zum durchschnittlichen Eigenkapital (ohne AfS-Rücklage und Cashflow-Hedge-Rücklage) gesetzt. Dabei stellen die Eigenkapitalkosten die rechnerischen Kosten für das Eigenkapital dar und 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 ökonomischen 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 und ähnlichen Erträgen, dem Provisionsüberschuss, dem Handelsergebnis, dem Finanzanlageergebnis, dem Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen und dem Saldo der sonstigen betrieblichen Erträge/Aufwendungen. Die Steuerung der Gruppe orientiert sich also an der Profitabilität der einzelnen Geschäftssegmente, deren Erfolg rechtsformübergreifend gemessen wird. Die Eigenkapitalallokation – und somit der Spielraum für Wachstum – kann auf diese Weise pro-aktiv in diejenigen Geschäftsfelder gelenkt werden, die eine höhere Risiko-Ertragsrelation vorweisen können.

Rechtliche Struktur der Hypo Real Estate Group

Stand 31.12.2007

Hypo Real Estate Holding AG
München

Georg Funke (Vorsitzender)
Dr. Markus Fell | Cyril Dunne | Thomas Glynn | Dr. Robert Grassinger | Bo Heide-Ottosen | Frank Lamby | Bettina von Oesterreich

Hypo Real Estate Bank International AG
München

Vorstand:
Frank Lamby (Sprecher)
Manuela Better
Jürgen Fenk
Frank Hellwig
Bettina von Oesterreich
Harin Thaker

Hypo Real Estate Bank AG
München

Vorstand:
Dr. Robert Grassinger (Sprecher)
Charles Balch
Reinhold Güntner
Frank Hellwig

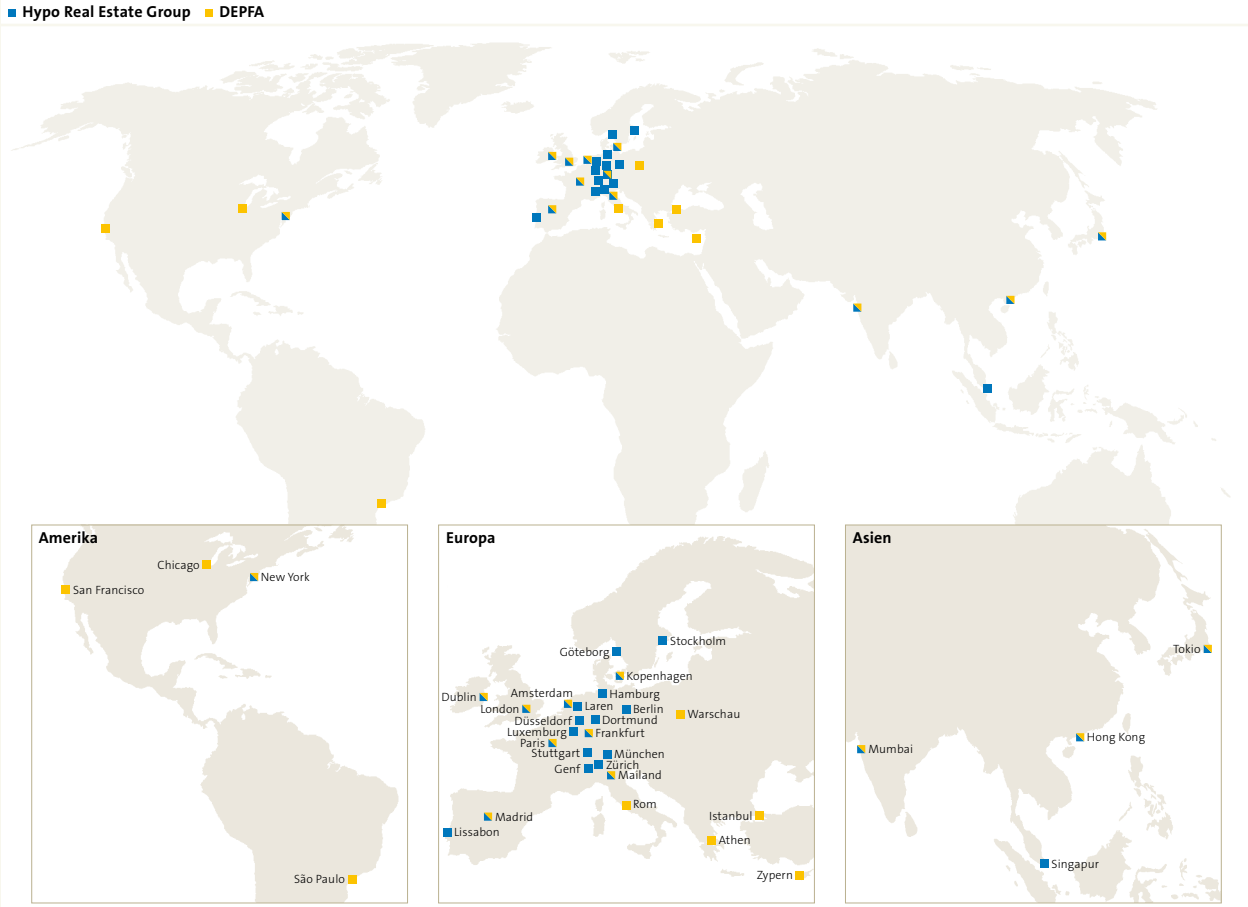
DEPFA BANK plc
Dublin

Board of Executive Directors:
Paul Leatherdale (CEO)
Angus Cameron (bis 31.3.2008)
James Campbell
Thomas Glynn
Bo Heide-Ottosen
Andrew Readinger (bis 13.3.2008)

DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG
Eschborn

Vorstand:
Dr. Matthias Achilles
Hans R. Keller
Dr. Marcel Morschbach

Segmente und wesentliche Standorte der Hypo Real Estate Group



Produkte und Geschäftsprozesse Das Geschäftssegment „Commercial Real Estate“ stellt international tätigen Investoren, Immobilienkonzernen und -entwicklern 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. Diese Dienstleistungen werden von der Hypo Real Estate Bank AG für den deutschen Markt angeboten, für den internationalen Markt von der Hypo Real Estate Bank International AG.

Das Geschäftssegment „Public Sector & Infrastructure Finance“ umfasst im Wesentlichen die Aktivitäten der DEPFA. Weltweit angeboten werden Finanzierungs- und Strukturierungslösungen für den öffentlichen Sektor. Dies beinhaltet so genanntes „on-budget“ lending durch Darlehen oder Anleihen, genauso wie das Angebot der passenden Derivate (wie z. B. Zins-Swaps). Das Geschäftssegment ist ebenso verantwortlich für die Refinanzierung dieser qualitativ hochwertigen Assets der öffentlichen Hand durch AAA-geratete Pfandbriefe. Das Geschäftssegment bietet ebenso Finanzierungslösungen für Infrastrukturprojekte (Schulen, Krankenhäuser, Wasser- und Energie-

versorgung, Transport usw.). Die bisherigen Aktivitäten der Hypo Public Finance Bank auf diesem Gebiet wurden in die DEPFA BANK plc integriert.

Zur Abrundung beider Geschäftssegmente wurde das Geschäftssegment „Capital Markets & Asset Management" etabliert. Dieses Geschäftssegment betreibt zum einen diverse Kapitalmarktaktivitäten insbesondere zum Management von Marktwert-, Zins-, Währungs-, Kredit- und politischer Risiken und deckt damit verschiedenste individuelle Bedürfnisse institutioneller Kunden ab. Vom Prinzip her vertreibt die Gruppe diejenigen Produkte, die das Kerngeschäft in den beiden Geschäftssegmenten erweitert. Zum Beispiel sichern Kunden einer gewerblichen Immobilienfinanzierung Zins- und Währungsrisiken mit Derivaten ab, die aus dem Geschäftsfeld Capital Markets angeboten werden. Zum anderen gehört auch das Asset-Management zu diesem Segment, um durch zusätzliche Services das Angebotsportfolio der Hypo Real Estate Group zu ergänzen. In dieses Segment fallen auch die Aktivitäten der in den USA ansässigen DEPFA First Albany, einem Broker Dealer, der seit September 2007 Bestandteil der DEPFA ist. Die DEPFA First Albany bietet öffentlichen Institutionen, wie z. B. Kommunen, für deren Bedürfnisse abgestimmte Kapitalmarktprodukte an.

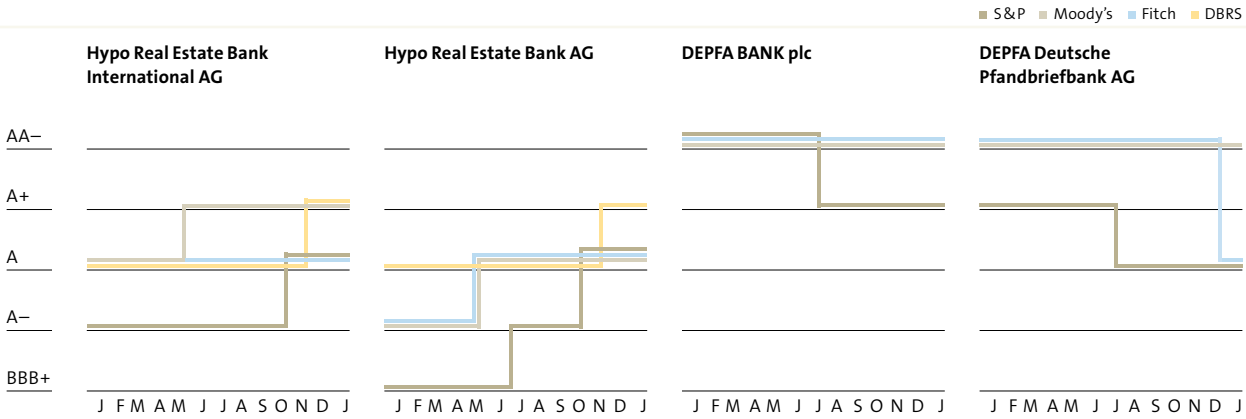
Die Hypo Real Estate Group führt ihr Geschäft im Wesentlichen transaktionsgetrieben. Für alle Assetklassen gilt generell, dass zunächst jedes zu finanzierende Objekt auf seine Ertragskraft – z. B. aus bestehenden Mietverträgen und der Bonität der Mieter bzw. aus zu erwartenden Einnahmen und der Bonität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

Wesentliche Ereignisse

Hypo Real Estate Group Übernahme der DEPFA BANK plc Am 23. Juli 2007 gaben die DEPFA BANK plc, Dublin, und die Hypo Real Estate Holding AG in München die von beiden Führungsgremien vereinbarte Übernahme der DEPFA BANK plc durch die Hypo Real Estate Holding AG bekannt. Damit wird die Hypo Real Estate Group zu einem weltweit führenden Anbieter von Finanzierungslösungen für gewerbliche Immobilien, für den öffentlichen Sektor und für Infrastrukturprojekte. Auf zwei Hauptversammlungen (eine, einberufen durch den irischen High Court, die zweite im Anschluss als außerordentliche Hauptversammlung) der DEPFA BANK plc in Dublin am 24. September 2007 fand der vereinbarte Übernahmeplan, das so genannte „Scheme of Arrangement", mit 98,19 % bzw. 93,82 % die deutliche Mehrheit der Aktionäre. Am 2. Oktober 2007 wurde das „Scheme of Arrangement" vom zuständigen irischen Gericht (High Court of Ireland) gebilligt. Die DEPFA BANK plc mit Sitz in Dublin ist nun zu 100 % ein Tochterunternehmen der Hypo Real Estate Holding AG. Die Übernahme wurde durch eine Kombination neuer Hypo Real Estate Aktien und Barmitteln finanziert. An die Aktionäre der DEPFA wurden insgesamt ca. 67 Mio. neue Aktien der Hypo Real Estate Holding AG im Rahmen einer Kapitalerhöhung gegen Sacheinlage ausgegeben. Zu diesem Zweck wurde das Grundkapital der Gesellschaft von 402 Mio. € (eingeteilt in 134,1 Mio. Stückaktien) durch die Nutzung des bestehenden genehmigten Kapitals um rund 201 Mio. € bzw. ca. 67 Mio. Stück Aktien auf ca. 603 Mio. € erhöht. Die Kapitalerhöhung wurde am 2. Oktober 2007 ins Handelsregister München eingetragen. Die Aktien waren ab dem 5. Oktober 2007 handelbar. 2,4 Mrd. € erhielten die Aktionäre der DEPFA in bar. Dazu hat die Hypo Real Estate Holding AG über eine Finanzierungstochter eine Pflichtwandelanleihe im Volumen von nominal 450 Mio. € emittiert mit einer Wandlungsfrist von 12 Monaten. 1,95 Mrd. € wurden aus vorhandener Liquidität der Hypo Real Estate Group gezahlt.

Ratings Im Jahr 2007 haben die Ratingagenturen die kontinuierliche Entwicklung des Geschäftsmodells der Hypo Real Estate Gruppe und die strategiekonforme Expansion in den Geschäftsfeldern Staats- und Infrastrukturfinanzierung, die durch die DEPFA-Übernahme erfolgreich gelungen ist, honoriert.

Langfrist-Ratings Januar 2007 bis Januar 2008 [1) 2)]



[1)] am Beispiel der S&P-Ratingskala; die dieser Skala entsprechenden Ratingbezeichnungen der anderen Agenturen sind in der Tabelle unten aufgelistet
[2)] Die Ratingagenturen können ihre Ratings jederzeit ändern, wenn sie der Meinung sind, dass die Umstände dies rechtfertigen.
Die langfristigen Bonitätsratings sind nicht als Empfehlung zum Kauf, Halten oder Verkauf unserer Wertpapiere zu verstehen.

Ratingbezeichnungen

S&P/Fitch Ratings	AAA	AA+	AA	AA–	A+	A	A–	BBB+	BBB
Moody's	Aaa	Aa1	Aa2	Aa3	A1	A2	A3	Baa1	Baa2
DBRS	AAA	AA (high)	AA	AA (low)	A (high)	A	A (low)	BBB(high)	BBB

Im zurückliegenden Geschäftsjahr hat Fitch Ratings erstmals Ratings an die Hypo Real Estate Holding AG und die Hypo Real Estate Bank International AG erteilt. Damit werden Mitglieder der Hypo Real Estate Group von vier international anerkannten Ratingagenturen geratet und bieten so ihren Investoren eine noch größere Transparenz.

Die Entwicklung der langfristigen Ratingeinstufungen für Mitglieder der Hypo Real Estate Gruppe im Geschäftsjahr ist der Grafik oben zu entnehmen.

Zum Zeitpunkt der Fertigstellung dieses Dokuments lagen keinerlei Änderungen der hier genannten Ratings vor.

Weitere Kapitalmaßnahmen Um den langfristigen Geschäftserfolg durch eine gute Kapitalausstattung zu verstetigen, hat die Hypo Real Estate Group erstmalig eine Emission von hybridem Kernkapital in Höhe von 350 Mio. € erfolgreich abgeschlossen. Über die Hypo Real Estate Bank International AG emittierte der Konzern hybride Tier-1-Wertpapiere im Gesamtvolumen von 350 Mio. €. Die Papiere mit unbefristeter Laufzeit haben einen Coupon für die ersten 10 Jahre von 5,864 % p.a. fix, danach mit variabler Verzinsung.

Sonstiges Von ebenfalls wesentlicher Bedeutung war der im August erfolgte Verkauf von nicht-strategischen Performing Loans (leistungsintakte Darlehen) mit einem Volumen von rund 4,3 Mrd. €. Die Transaktion wurde am 30. November 2007 abgeschlossen.

Personalia Dr. Robert Grassinger, Thomas Glynn und Bettina von Oesterreich wurden mit Wirkung zum 1. Februar 2007 zu stellvertretenden Vorstandsmitgliedern der Hypo Real Estate Holding AG bestellt. Am 9. Oktober 2007 wurden alle drei zu ordentlichen Mitgliedern des Vorstands bestellt. Dr. Robert Grassinger verantwortet die Refinanzierung und Treasury in der Hypo Real Estate Group für das Geschäftsfeld Commercial Real Estate. Thomas Glynn war in der Hypo Real Estate Group für das Asset Management verantwortlich, mit erfolgter Übernahme der DEPFA verantwortet er das Geschäftsfeld Capital Markets & Asset

Management. Bettina von Oesterreich übernahm die Aufgabe eines Group Chief Risk Officer (CRO) und verantwortet die gesamte Marktfolge in der Gruppe. Im Rahmen der Übernahme der DEPFA wurde der Vorstand der Hypo Real Estate Holding AG um zwei Mitglieder vergrößert. Zum 9. Oktober 2007 bestellte der Aufsichtsrat der Hypo Real Estate Holding AG Cyril Dunne und Bo Heide-Ottosen in den Vorstand. Cyril Dunne hat in der Hypo Real Estate Group die Funktion des Chief Operating Officer (COO) übernommen. Bo Heide-Ottosen zeichnet für das Public-Sector- und Infrastructure-Finance-Geschäft mit der entsprechenden Refinanzierung verantwortlich.

Dr. Paul Eisele hat zum 31. Mai 2007 sein Vorstandsmandat in der Hypo Real Estate Holding AG aus Altersgründen niedergelegt. Stephan Bub ist zum 30. Juni 2007 in freundschaftlichem, gegenseitigen Einvernehmen aus der Gruppe ausgeschieden und hat sein Mandat als Mitglied des Vorstands der Hypo Real Estate Holding AG niedergelegt.

Mit Wirkung zum 31. Januar 2007 hat Robert Mundheim im Einvernehmen mit dem Aufsichtsrat sein Mandat niedergelegt. Als Nachfolger wählte die Hauptversammlung am 23. Mai 2007 Thomas Quinn in den Aufsichtsrat.

Die Group als Arbeitgeber

Die klare divisionale Steuerung der Gruppe, Personalmaßnahmen im Zusammenhang mit dem Transfer des Headoffices der Hypo Real Estate Bank International von Stuttgart nach München und die Integration im Rahmen des Zusammenschlusses mit der DEPFA waren die wichtigsten Themen der Personalarbeit des Jahres 2007. Durch maßgebliche Beteiligung an der Umsetzung dieser umfangreichen Aufgaben konnte Human Resources als Business Partner aktiv zur strategischen Aufstellung des Unternehmens und somit zum Erfolg der gesamten Group beitragen.

Der Jahresanfang wurde geprägt durch die fortlaufende Umsetzung des divisionalen Organisationsaufbaus und die Einführung ensprechender Steuerungsprinzipien in der Gruppe. Im Zuge dieser Neuausrichtung gelang es, effiziente und schlagkräftige Unternehmensstrukturen für die Zukunft zu schaffen. Neben der klaren Formulierung divisionaler Steuerungsprinzipen wurde vor allem durch die Fortführung der internationalen Führungskräfteentwicklungsmaßnahmen der globale Veränderungsprozess in der Gruppe zielgerichtet unterstützt. Im Fokus stand hier die Verbesserung der Führungskompetenz und die Stärkung des Denkens im Sinne der Gesamtgruppe. Die Fortführung einer systematischen Talententwicklung und Potenzialsichtung wurde durch individuelle Massnahmen weiter vorangetrieben. Die Förderung junger Talente wird vor allem betrieben durch die Einstellung und Entwicklung von Auszubildenden sowie International Graduate Trainees, die in erster Linie von international renommierten Hochschulen rekurtutiert werden. Diese werden in speziellen, maßgeschneiderten Programmen zielgerichtet gefördert. Im Jahr 2007 konnten 10 Auszubildende und Trainees eingestellt werden.

Die Vorbereitung und Durchführung der Personalmaßnahmen beim Transfer des Unternehmenssitzes der Hypo Real Estate Bank International von Stuttgart nach München bildete einen weiteren Schwerpunkt der Personalarbeit 2007. Nach Abschluss des Interessenausgleichs und der notwendigen Betriebsvereinbarungen (Sozialplan) wurden Transfervereinbarungen nach München für 36 Mitarbeiter umgesetzt sowie mit 72 Mitarbeitern Aufhebungsverträge vereinbart. Die durch den Transfer neu zu besetzenden Stellen trugen der Philosophie in besonderem Maße Rechnung, internen Kandidaten gute Entwicklungschancen zu bieten. Internen Lösungen wurden bei der Besetzung der Stellen in München klar der Vorrang vor externen Besetzungen gegeben. Notwendige externe Rekrutierungen stellten sicher, dass eine fortlaufende Erneuerungs- und Innovationskultur gefördert wird.

Im Rahmen des Zusammenschlusses mit der DEPFA unterstützte und prägte die Personalarbeit der Hypo Group in erheblichem Maße die Gestaltung des Organisationsaufbaus der neuen Gesamtgruppe sowie die Integration beider Einheiten. Die neue Aufbauorganisation der Gruppe leitet sich aus der Unternehmensstrategie und den wesentlichen Prozessen ab. Dabei wurde ein klares Bekenntnis zur Beibehaltung der divisionalen Steuerung über die Rechtseinheiten hinweg abgegeben. Dieses Prinzip war bereits in beiden Vorgängerinstituten etabliert.

Durch die Zusammenführung von Hypo Real Estate Group und DEPFA konnten auch Synergien im Organisationsaufbau und im Personalbestand realisiert werden. Eine zügige Definition und Kommunikation von Exit-Paketen

Mitarbeiterstruktur

Stand 31.12.	2007	Männlich/Weiblich	Standorte nach Land	2006
Hypo Real Estate Holding	101	57 %/43 %	Deutschland (100 %)	82
Hypo Real Estate Bank AG	467		Deutschland (100 %)	477
Hypo Real Estate Bank International AG	466		Deutschland (35 %)	503
			USA (22 %)	
			Großbritannien (19 %)	
			Frankreich (7 %)	
			Japan (5 %)	
			Hong Kong (3 %)	
			Andere (9 %)	
Hypo Public Finance Bank	193		Irland (42 %)	167
			USA (25 %)	
			Deutschland (13,5%)	
			Großbritannien (9 %)	
			Luxemburg (9 %)	
			Andere (1,5 %)	
DEPFA	773	59 %/41 %	Irland (38 %)	—
			USA (17 %)	
			Deutschland (15 %)	
			Großbritannien (10 %)	
			Japan (4,4 %)	
			Zypern (4 %)	
			Andere (11,6 %)	
Gesamt	**2.000**	58%/42%	Inland (56 %)	**1.229**
			Ausland (44%)	

und Exit-Programmen an den von Personalreduktion betroffenen Standorten Dublin, New York, London, Nikosia und Frankfurt sowie eine zügige Umsetzung des weltweiten Restrukturierungsprozesses in wenigen Wochen half Transparenz und Klarheit in den notwendigen Personalabbau zu bringen.

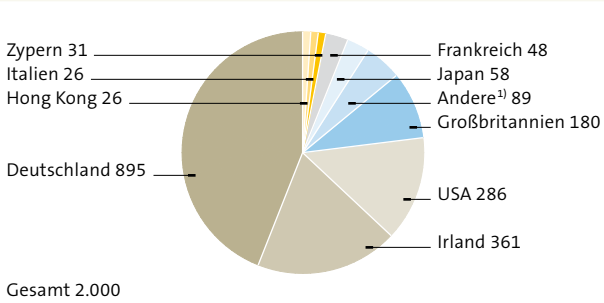
Im Zuge der Integration der beiden Gruppen wurde der Bonusprozess 2007 bereits nach einem vereinheitlichten Prozess umgesetzt. Die Gesamtvergütung der Mitarbeiter besteht in beiden Gruppen aus einem Festgehalt und einem variablen Bonusanteil, der zum Teil auch als Deferred Cash Bonus ausbezahlt wird. Die Bemessung des Bonus richtet sich dabei nach der Erreichung von individuellen Zielen, unter Berücksichtigung des Erfolges der Gesamtgruppe und der jeweiligen Tochter- bzw. Geschäftseinheit. Die Gesamtvergütung – Festgehalt und variabler Bonus – orientiert sich an Marktgehältern. Die Hypo Real Estate Group erhebt gegenüber allen Mitarbeitern den Anspruch auf überdurchschnittliches Engagement und Leistung. Dementsprechend können vor allem die variablen Bezüge überdurchschnittlich ausfallen. Der Anteil der variablen Vergütung differenziert sich je nach Region und je nach Verantwortungsumfang und kann zwischen 10 % und einem Mehrfachen des Festgehalts liegen (v. a. Großbritannien und USA vor allem bei ausgewählten Vertriebsfunktionen). Damit bietet die variable Vergütung in sehr hohem Maße Anreize und unterstützt systematisch und nachhaltig die Leistungskultur des Unternehmens. Insgesamt beliefen sich die Löhne und Gehälter für das Geschäftsjahr 2007 auf 323 Mio. €, davon 157 Mio. € entsprechend 48 % erfolgsabhängigen variablen Anteilen. Vor dem Hintergrund des schwierigen Marktumfeldes ist die Höhe der leistungsbezogenen Vergütung in der Hypo Real Estate Group (relativ zur veränderten Mitarbeiterzahl und zur veränderten regionalen Mitarbeiterstruktur) geringer ausgefallen als im Vorjahr.

Nach zügig erfolgtem Abschluss des Personalabbaus wird der Integrationsprozess im Jahr 2008 vor allem durch die Herbeiführung eines Zusammenwachsens der Kulturen und durch intensive Kommunikation systematisch unterstützt. Hier haben so genannte „Leadership Academy Integration Workshops“ stattgefunden, in denen sich die Führungskräfte aus beiden Gruppen zusammen mit Mitgliedern des Vorstands austauschen, ihre Rollen und Aufgaben im Integrationsprozess weiter definieren und somit auch in Zukunft gemeinsam das kulturelle Zusammenwachsen vorantreiben.

Insbesondere in diesem ereignisreichen Jahr gilt unser Dank all unseren Mitarbeitern für ihre hohe Veränderungs- und Leistungsbereitschaft. In einer durchaus offenen und veränderungsbereiten Unternehmenskultur haben Vorstände, Führungskräfte und Mitarbeiter im Angesicht der Veränderungen und Verlagerungen von Aufgaben hohe Flexibilität und Loyalität bewiesen. Wir möchten uns auch bei den Mitarbeitervertretungen, dem Konzernbetriebsrat und den Betriebsräten der Banken bedanken, die tagtäglich dafür eintreten, dass jeder Mitarbeiter der Group seine Ziele am Arbeitsplatz und in unserem Unternehmen verwirklichen kann. Schlussendlich hat jeder Einzelne mit seinem Beitrag der neuen Hypo Group zu einem weiteren erfolgreichen Jahr verholfen.

Mitarbeiter der Hypo Real Estate Group nach Ländern

Stand 31.12.2007



[1] u. a. Spanien 19, Luxemburg 18, Dänemark 15, Indien 11

Vergütungsbericht

Der Vergütungsbericht folgt den Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex und beinhaltet die Angaben nach den Maßgaben des deutschen Handelsrechts bzw. der International Financial Reporting Standards (IFRS) sowie des Gesetzes über die Offenlegung der Vorstandsvergütungen (VorstOG). Nachfolgend wird ein detaillierter Überblick über die einzelnen Bestandteile der Vergütung von Vorstand und Aufsichtsrat gegeben. Darüber hinaus erfolgen individualisierte Angaben der Vergütung für das Geschäftsjahr 2007 für jedes einzelne Mitglied des Vorstands und des Aufsichtsrats. Einige Vorstandsmitglieder haben Dienstverträge mit mehreren Konzerngesellschaften. Es sind jeweils die Gesamtbezüge, die die Vorstandsmitglieder im Konzern im Geschäftsjahr 2007 erhalten, veröffentlicht. Aufsichtsrats- oder Verwaltungsratsmandate, die einzelne Vorstandsmitglieder innerhalb des Konzerns wahrnehmen, werden nicht gesondert vergütet. Der Vergütungsbericht beinhaltet Angaben, die Bestandteil des Anhangs sowie des Lageberichts sind, und ist Bestandteil des testierten Konzernabschlusses. Auf eine zusätzliche Darstellung der nachfolgend erläuterten Informationen im Anhang beziehungsweise Lagebericht wird daher verzichtet.

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 auf Vorschlag des Ausschusses 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 entstehenden 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. Darüber hinaus übernimmt die Gesellschaft alle zwei Jahre die Kosten für eine ärztliche diagnostische Untersuchung.

Variabler Bonus Die variable Vergütung des Vorstandes 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. Bei der Entscheidung über die Höhe der Boni für das Geschäftsjahr 2007 hat der Aufsichtsrat zum einen berücksichtigt, dass im Jahr 2007 viele der gesteckten Ziele erreicht und große Herausforderungen gemeistert wurden. Zum anderen hat der Aufsichtsrat aber die Kursentwicklung der Hypo Real Estate Holding Aktie im Januar 2008

Konzernbezüge an Vorstandsmitglieder der Hypo Real Estate Holding AG

in Tsd. €	2007					2006
	Fixbezüge	Sachbezüge[1]	Sonstiges	Erfolgsbezogene Komponenten	**Insgesamt**	Insgesamt
Georg Funke, Vorsitzender	800	83	—	1.000	1.883	3.082
Stephan Bub[2] (bis 30.6.2007)	450	76	2.830	894	4.250	1.427
Cyrill Dunne[3] (seit 9.10.2007)	120	32	229	900	1.281	—
Dr. Paul Eisele[4] (bis 31.5.2007)	214	33	339	181	767	1.410
Dr. Markus Fell	450	55	—	450	955	1.520
Thomas Glynn[5] (seit 1.2.2007)	341	156	48	750	1.296	—
Dr. Robert Grassinger (seit 1.2.2007)	346	33	—	500	878	—
Bo Heide-Ottosen[6] (seit 9.10.2007)	113	3	584	1.500	2.200	—
Frank Lamby	450	59	—	850	1.359	1.494
Bettina von Oesterreich[7] (seit 1.2.2007)	346	207	—	450	1.003	—
Insgesamt[8]	**3.630**	**737**	**4.030**	**7.475**	**15.872**	**8.933**

[1] Darin enthalten: Sachaufwand für Nebenleistungen im üblichen Rahmen, die der Versteuerung und – im Ausland – auch der Sozialversicherung unterliegen
[2] Niederlegung des Vorstandsmandats zum 30.6.2007, Beendigung des Dienstvertrages zum 31.12.2007, Abfindung in Höhe von 2,83 Mio € zur Abgeltung der vertraglichen Ansprüche
[3] Vergütung, die von der DEPFA BANK plc bis zur Verschmelzung bezahlt wurde; darüber hinaus hat Cyil Dunne aus der bei der DEPFA bestehenden aktienorientierten Vergütung gemäß den Deal-Bestimmungen 190.894 Aktien sowie einen Barbetrag von 1.298.080 € erhalten.
[4] gemäß Vertrag Übergangsbezüge während der ersten sechs Monate vor Übertritt in den Ruhestand
[5] Die Sachbezüge beinhalten zusätzlich die Aufwendungen im Zusammenhang mit dem Umzug aus den USA nach Deutschland; unter sonstige Bezüge ist das Schulgeld ausgewiesen.
[6] Vergütung die von der DEPFA BANK plc bis zur Verschmelzung bezahlt wurde; darüber hinaus hat Bo Heide-Ottosen aus der bei der DEPFA bestehenden aktienorientierten Vergütung gemäß den Deal-Bestimmungen 293.894 Aktien sowie einen Barbetrag von 1.998.480 € erhalten.
[7] Die Sachbezüge beinhalten Umzugskosten und die Versteuerung des geldwerten Vorteils.
[8] Darüber hinaus bestehen einzelvertragliche Zusagen auf Altersversorgung in Höhe eines Prozentsatzes der jährlichen Fixbezüge.

Pensionszusagen an Vorstandsmitglieder der Hypo Real Estate Holding AG	2007				2006
in Tsd. €	Barwert der im Geschäftsjahr erdienten Pensionsansprüche	Zinsaufwand	Nachzuverrechnender Dienstzeitaufwand	Pensionsverpflichtung per 31.12.	Pensionsverpflichtung per 31.12.
Georg Funke, Vorsitzender	—	415	—	8.379	9.770
Stephan Bub (bis 30.6.2007)	79	170	941	2.752	1.561
Cyrill Dunne (seit 9.10.2007)	—	—	—	—	—
Dr. Paul Eisele (bis 31.5.2007)	125	157	—	3.985	3.703
Dr. Markus Fell	72	155	—	2.887	3.641
Thomas Glynn (seit 1.2.2007)	—	—	757	1.514	—
Dr. Robert Grassinger (seit 1.2.2007)	—	—	—	—	—
Bo Heide-Ottosen (seit 9.10.2007)	158	—	—	158	—
Frank Lamby	78	169	—	3.384	3.987
Bettina von Oesterreich (seit 1.2.2007)	—	—	550	1.282	—
Insgesamt	**512**	**1.066**	**2.248**	**24.341**	**22.662**

zum Anlass genommen, dies auch bei den Bezügen des Managements entsprechend negativ zu berücksichtigen.

Pensionszusagen Die Mitglieder des Vorstands haben bis auf Cyril Dunne 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 ihm zustehenden Sonderkündigungsrecht nach einem Change of Control Gebrauch gemacht haben sollte.

Für den Fall, dass der Vorstandsvorsitzende vorgezogenes Ruhegeld bezieht, so 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, so ruhen für diesen Zeitraum die Ansprüche auf Zahlung des Ruhegehalts.

Hinsichtlich der Höhe des Ruhegehalts der Mitglieder des Vorstands gilt folgendes: Für den Vorstandsvorsitzenden gilt ein fester Prozentsatz von 70 Prozent der Festvergütung. Für die Vorstandsmitglieder, die bis zum 1. Januar 2004 erstmals in den Vorstand bestellt wurden, beträgt das Ruhegeld 50 Prozent der Festbezüge. Es erhöht sich für jedes vollendete Dienstjahr als Mitglied des Vorstands um 1 Prozent, höchstens jedoch auf 60 Prozent. Für die Vorstandsmitglieder, die nach dem 1. Januar 2004 erstmals in den Vorstand der Hypo Real Estate Holding AG bestellt wurden, beträgt der Sockelbetrag 30 Prozent der Festbezüge. Für jedes vollendete Dienstjahr als Vorstandsmitglied erhöht sich das Ruhegeld um 1 Prozent, maximal jedoch auf 50 Prozent. Mit den im Jahr 2007 neu in den Vorstand eingetretenen Mitgliedern des Vorstands ist eine Wartezeit vereinbart. Dies gilt nicht für die Pensionszusage von Dr. Robert Grassinger, da er bereits eine unverfallbare Pensionsanwartschaft bei der Hypo Real Estate Bank International AG erworben hat.

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 Betriebsrentengesetztes, 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 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 hinterbliebene Ehegatte 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 so genannte Deferred Compensation Verträge. Dabei handelt es sich um eine Umwandlung von Teilen der Vergütung in Pensionsleistungen.

Nach Erreichen des 60. Lebensjahres hat Dr. Paul Eisele den Aufsichtsrat um vorzeitige Beendigung seiner noch bis zum 30. September 2008 laufenden Vorstandsverträge bei der Hypo Real Estate Holding AG und der Hypo Real Estate Bank International AG gebeten, um in den Ruhestand zu gehen. Eine Vergütung der Restlaufzeit ist nicht erfolgt. Dr. Eisele hat gemäß seinem Dienstvertrag mit der Hypo Real Estate Bank International AG für die ersten sechs Monate nach seinem Ausscheiden Übergangsbezüge in Höhe seiner Festbezüge sowie einen anteiligen variablen Bonus in Höhe von 181.250,00 € erhalten. Ab 1. Januar 2008 erhält Dr. Paul Eisele ein jährliches Ruhegeld von 228.000,00 €.

Sonstige Regelungen Für den Fall der vorzeitigen Beendigung des Dienstverhältnisses durch die Gesellschaft ohne wichtigen Grund enthalten die Dienstverträge der Mitglieder des Vorstandes eine Klausel, nach der sie neben dem vertraglichen Anspruch auf Erfüllung 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. Die im Jahr 2007 neu abgeschlossenen Vorstandsverträge sehen eine Ausgleichszahlung vor, deren Höhe auf maximal zwei Jahresvergütungen begrenzt ist (Abfindungs-Cap).

Lediglich der Vertrag des Vorstandsvorsitzenden enthält eine Change of Control Klausel. Diese gewährt ihm für den Fall einer Übernahme der Mehrheit des Aktienkapitals durch einen neuen Anteilseigner 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.

Der Dienstvertrag von Stephan Bub wurde zum 31.12.2007 beendet. Zur Abgeltung der Restlaufzeit sowie in Erfüllung der oben beschriebenen Abfindung in Höhe einer Jahresgesamtvergütung und zur Abgeltung sonstiger Ansprüche wurde mit Stephan Bub eine Abfindungszahlung in Höhe von 2.830.000,00 € vereinbart.

Im Zusammenhang mit der Übernahme der DEPFA sind Cyril Dunne und Bo Heide-Ottosen mit Wirkung zum 9. Oktober 2007 neu in den Vorstand der Hypo Real Estate Holding eingetreten. Cyril Dunne hatte, im Rahmen des bei der DEPFA BANK plc bestehenden Mitarbeiterbeteiligungsprogramms, bei seinem Eintritt in die DEPFA BANK plc im Februar 2007 für den Fall eines Change of Control eine Zusage auf 20.000 Stück Aktien der DEPFA BANK plc sowie eine zusätzliche Zusage für den erfolgreichen Abschluss einer Unternehmenstransaktion einen Deal Bonus von 35.000 Stück Aktien der DEPFA BANK plc erhalten. Für die insgesamt 55.000 Stück Aktien hat er bei Umtausch der Aktien eine Barabfindung in Höhe von 374.000 € sowie 10.395 Stück Aktien der Hypo Real Estate Holding AG erhalten. Insgesamt betrug der Bestand an Hypo Real Estate Holding Aktien von Cyril Dunne am 4. Oktober 2007 Stück 36.079 (Wert am 4. Oktober 2007: 1.558.973 €; Wert am 31. Dezember 2007: 1.302.452 €).

Bo Heide-Ottosen hatte aus dem Beteiligungsprogramm der DEPFA BANK plc beim Umtausch in Hypo Real Estate Holding Aktien am 4. Oktober 2007 Stück 55.546 Aktien der Hypo Real Estate Holding AG erhalten (Wert am 4. Oktober 2007: 2.400.143 €; Wert am 31. Dezember 2007: 2.005.211 €). Zusätzlich ist mit Cyril Dunne und Bo Heide-Ottosen vereinbart, dass sie mindestens 50 % dieser Aktien für mindestens ein Jahr, also bis 1. Oktober 2008 nicht veräußern dürfen. Darüber hinaus bestehen derzeit keine Vergütungsbestandteile mit langfristiger Anreizwirkung für die Mitglieder des Vorstands.

Aufsichtsrat Der Aufsichtsrat erhält eine Vergütung, deren Höhe in § 11 der Satzung festgelegt ist. Danach erhalten die Mitglieder des Aufsichtsrats im Geschäftsjahr 2007 eine jährliche Grundvergütung von 70.000,00 €, der Vorsitzende das Zweieinhalbfache der Grundvergütung, sein Stellvertreter das Eineinhalbfache. Die Ausschusstätigkeit wird mit 10.000,00 € im Präsidialausschuss und 20.000,00 € 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 Aufsichtsrates keine weiteren Vergütungen oder Vorteile für persönlich erbrachte Leistungen gewährt. Die sich aus der Satzung ergebende Vergütung der einzelnen Aufsichtsratsmitglieder ist nachfolgend individualisiert abgedruckt.

Konzernbezüge an Mitglieder des Aufsichtsrats der Hypo Real Estate Holding AG	**2007**					**2006**
in Tsd. €	Grundvergütung	Vergütung für Tätigkeit im Präsidialausschuss	Vergütung für Tätigkeit im Prüfungsausschuss	Mehrwertsteuer	**Insgesamt**	Insgesamt[1]
Kurt F. Viermetz, Vorsitzender	175	20	—	37	232	232
Dr. Frank Heintzeler	70	—	20	17	107	18
Antoine Jeancourt-Galignani	70	—	20	17	107	107
Dr. Pieter Korteweg	70	10	—	15	95	95
Robert H. Mundheim (bis 31.1.2007)	6	1	—	1	8	95
Prof. Dr. Klaus Pohle	105	10	40	29	184	185
Thomas Quinn (seit 31.5.2007)	47	—	—	9	56	—
Insgesamt	**543**	**41**	**80**	**125**	**789**	**836**

[1] In der Gesamtsumme ist die Vergütung für Dr. Ferdinand Graf von Ballestrem enthalten.

Nachhaltigkeit

Nachhaltigkeit Die Hypo Real Estate Group fokussiert auf geschäftlichen Erfolg, Wachstum und Innovation. 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. Teil dieser Unternehmenskultur ist auch, dass auf die Förderung und Erhaltung einer lebenswerten Umwelt geachtet wird. So müssen Hersteller und Zulieferer den definierten Umweltschutzansprüchen genügen und entsprechend zertifiziert sein. Intern wird diesem Anspruch z. B. durch papiersparende Arbeitsabläufe oder die Anschaffung moderner, energiesparender Geräte Rechnung getragen. Die Hypo Real Estate Group hat am Bericht 2007 des „Carbon Disclosure“ Projekts mitgewirkt und unterstützt damit das Engagement der deutschen Investmentbranche für den Klimaschutz.

Gesellschaftliches Engagement Ihrer gesellschaftlichen Verantwortung widmet sich die Hypo Real Estate Group über Sponsoring, Spenden und über ihre Stiftungen. Zu den wesentlichen Aktivitäten gehört das Engagement der DEPFA bei der nichtstaatlichen Organisation „Concern“. Die 1968 ursprünglich als Hilfsorganisation für die Biafra-Krise gegründete Vereinigung hat sich zum Ziel gesetzt, neben der unmittelbaren Verbesserung der Lebenssituation die Menschen in den ärmsten Ländern in die Lage zu versetzen, dauerhaft ohne externe Hilfe auskommen zu können.

Das Engagement der DEPFA für Concern umfasst sowohl finanzielle Hilfe als auch direkte Interaktion. Gemeinsam mit Concern wurden Projekte identifiziert, die sich besonders für diese Art der Kooperation eignen. Dazu gehört beispielsweise die Förderung der kambodschanischen Mikrofinanzierungsinstitution AMK (Angkor Mikroheranhvatho Kampuchea), deren Hauptaufgabe es ist, die ländliche Bevölkerung mit Kleinstkrediten zu versorgen, um wirtschaftliche Aktivität und damit Unabhängigkeit zu ermöglichen. Ein weiteres Beispiel stellt die Unterstützung eines Bildungsprojekts von Concern in Mosambik dar. Mit der finanziellen Hilfe der Bank wird der Bau von Schulen in abgelegenen Teilen des Landes ermöglicht, während sich der öffentliche Sektor im Gegenzug zur Unterhaltung und Instandhaltung der neuen Schulen verpflichtet. Damit soll ein Beitrag zur nachhaltigen Entwicklung in Mosambik geleistet werden und jungen Menschen in der Dritten Welt durch Bildungschancen Lebensperspektiven eröffnet werden. Das Engagement der DEPFA wird in der neuen Gruppe fortgesetzt.

Die Hypo Real Estate Group ist außerdem direkter Förderer des Kinderhospiz St. Nikolaus in Bad Grönenbach im Allgäu.

Darüber hinaus unterhält die Group zwei Stiftungen. Die Hypo Real Estate Stiftung unterstützt Konzerte, Ausstellungen und Wettbewerbe. Insbesondere hat sich die Stiftung mit ihrem viel beachteten Architekturpreis für vorbildliche Gewerbebauten einen Namen in ganz Deutschland gemacht. Die Stiftung für Kunst und Wissenschaft der Hypo Real Estate Bank International (bisher: Stiftung der Württembergischen Hypothekenbank) fördert, mit dem Schwerpunkt Baden-Württemberg, geistige und künstlerische Arbeiten vor allem in Schrifttum, Malerei, Bildhauerei, Musik, Theater, Architektur/Design, Landeskunde und Brauchtum. Sie vergibt insoweit auch Stipendien und Preise.

Nachhaltigkeitsindizes Die Bemühungen der Hypo Real Estate Group um nachhaltiges Wirtschaften wurden durch die erneute Bestätigung der Mitgliedschaft in den Nachhaltigkeitsindizes FTSE 4 Good und dem Ethical Index Euro gewürdigt.

Entwicklung der Erfolgslage

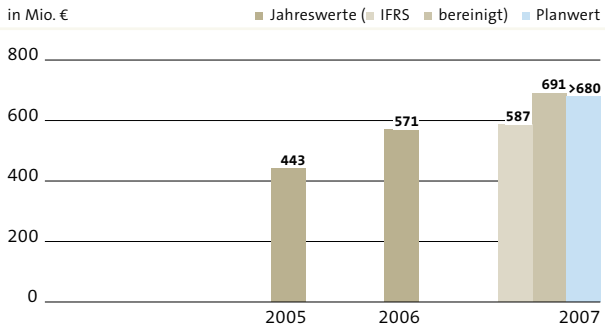
Hypo Real Estate Group

Die Hypo Real Estate Group hatte sich für das Jahr 2007 anspruchsvolle Zielvorgaben gesetzt. So wurde zu Jahresbeginn 2007 für den Konzern eine Mindestzielvorgabe für das Vorsteuerergebnis von 680 Mio. € festgelegt, was einer Steigerung von rund 20 % oder mehr gegenüber dem Vorjahr entspricht. Die Eigenkapitalrendite nach Steuern (ohne Berücksichtigung der Effekte aus aktivierten Verlustvorträgen) sollte zwischen 11,0 % und 12,0 % liegen, die operativen Erträge sollten auf über 1,2 Mrd. € anwachsen. Der Verwaltungsaufwand sollte mit 360 Mio. € bis 370 Mio. € nur leicht über dem Vorjahresniveau liegen. Für das Neugeschäftsvolumen, das neben dem Immobilienfinanzierungs-Geschäft auch Infrastruktur- und Asset-Based-Finanzierungen enthält, wurde ein Anstieg auf mehr als 25 Mrd. € erwartet.

Die Hypo Real Estate Group hat im Jahr 2007 ein Ergebnis vor Steuern nach IFRS in Höhe von 587 Mio. € erzielt. Operativen Erträgen in Höhe von 906 Mio. € standen Verwaltungsaufwendungen in Höhe von 435 Mio. € und Auflösungen der Kreditrisikovorsorge in Höhe von 61 Mio. € gegenüber. Nach Steuern errechnete sich ein IFRS-Ergebnis in Höhe von 457 Mio. €.

Diese Ergebnisgrößen sind jedoch nur sehr eingeschränkt mit den am Jahresanfang 2007 veröffentlichten Zielen vergleichbar. Zum einen wird das Ergebnis vor Steuern durch mehrere Einmaleffekte beeinflusst. Zum anderen wurde die DEPFA mit ihren Aufwendungen und Erträgen ab dem Zeitpunkt des Unternehmenserwerbs zum 2. Oktober 2007 einbezogen. Die Erstkonsolidierung führte zu einer Steigerung der operativen Erträge, bewirkte aber auch einen deutlichen Anstieg der Verwaltungsaufwendungen.

Ergebnis vor Steuern



Ohne Berücksichtigung des ab dem 2. Oktober 2007 einbezogenen Ergebnisses vor Steuern der DEPFA in Höhe von 59 Mio. €, zusätzlicher Restrukturierungsaufwendungen für die Integration der DEPFA in Höhe von 24 Mio. €, der Refinanzierungsaufwendungen für den Erwerb der DEPFA in Höhe von 24 Mio. €, des positiven Sondereffekts aus der Bewertung des in die begebene Pflichtwandelanleihe eingebetteten, mehrkomponentigen Derivats in Höhe von 96 Mio. €, des erfolgswirksamen Bewertungsergebnisses der Collateralised Debt Obligations (CDOs) in Höhe von 301 Mio. € (Handelsergebnis in Höhe von 198 Mio. € und Finanzanlageergebnis in Höhe von 268 Mio. €, redu-

Bereinigtes Ergebnis vor Steuern

in Mio. €		2007
	Ergebnis vor Steuern nach IFRS	**587**
–	Ergebnis der DEPFA ab 2. Oktober 2007	–59
+	zusätzliche Restrukturierungsaufwendungen für die Integration der DEPFA	24
+	Refinanzierungsaufwendungen für den Erwerb der DEPFA	24
–	Sondereffekt aus der Bewertung des in die Pflichtwandelanleihe eingebetteten Derivats	–96
+	erfolgswirksames Bewertungsergebnis aus dem CDO-Portfolio	301
–	Gewinn aus dem Verkauf von leistungsintakten Immobilienfinanzierungen	–90
=	**bereinigtes Ergebnis vor Steuern**	**691**

ziert um die Auflösung von Kreditrisikovorsorge in Höhe von 165 Mio. €) und des positiven Effekts aus dem Verkauf eines nicht-strategischen Portfolios von leistungsintakten Immobilienfinanzierungen an die ING-DiBa in Höhe von 90 Mio. € beträgt das Vorsteuerergebnis der Hypo Real Estate Group im Geschäftsjahr 2007 691 Mio. €. Dieses vergleichbare Ergebnis liegt damit über der am Jahresanfang 2007 veröffentlichten Mindestzielvorgabe in Höhe von 680 Mio. €. Das Ergebnis verdeutlicht die gute operative Entwicklung in den Kerngeschäftsfeldern.

Da das Ergebnis der DEPFA ab 2. Oktober 2007, die zusätzlichen Restrukturierungsaufwendungen für die Integration der DEPFA, die Refinanzierungsaufwendungen für den Erwerb der DEPFA, der Sondereffekt aus der Bewertung des in die Pflichtwandelanleihe eingebetteten Derivats, das erfolgswirksame Bewertungsergebnis aus dem CDO-Portfolio und der Gewinn aus dem Verkauf des Portfolios Einmaleffekte darstellen, berücksichtigt die Hypo Real Estate Group die Beträge in der Berechnung der Eigenkapitalrentabilität nicht und gibt zusätzlich ein bereinigtes Ergebnis je Aktie an.

Auf das bereinigte Ergebnis vor Steuern in Höhe von 691 Mio. € entfällt ein Steueraufwand in Höhe von 157 Mio. € (berechnet mit der kalkulatorischen Konzernsteuerquote von 25 %). Darüber hinaus, bereinigt um den latenten Steuerertrag aus aktivierten Verlustvorträgen in Höhe von 55 Mio. € und den Aufwand aus der Umbewertung durch die Unternehmensteuerreform in Höhe von 25 Mio. €, errechnet sich ein bereinigtes Ergebnis nach Steuern in Höhe von 504 Mio. €, woraus sich eine bereinigte Eigenkapitalrentabilität nach Steuern von 9,4 % ergibt. Ohne Berücksichtigung der Effekte errechnet sich ein Ergebnis nach Steuern von 457 Mio. € (2006: 542 Mio. €), das vollständig auf die Anteilseigner entfällt, da Minderheitenanteile nicht vorhanden sind.

Auch beim Vergleich mit dem Vorjahr ist die Analyse aufgrund der Einmaleffekte und der Einbeziehung der Erträge und Aufwendungen der DEPFA in die Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung ab dem 2. Oktober 2007 beeinträchtigt. Es kommt zu einem starken Anstieg der Erträge und Aufwendungen. Um einen betriebswirtschaftlich sinnvollen und aussagekräftigen Vergleich zu erreichen, liegt den Angaben über die Entwicklung der Erfolgslage der Hypo Real Estate Group und der Segmente daher die Erfolgsrechnung in der Pro forma-Darstellung zugrunde.

Die Pro forma-Finanzinformationen wurden auf der Basis der Grundsätze des Instituts der Wirtschaftsprüfer zur Erstellung von Pro forma-Angaben (IDW RH HFA 1.004 „Erstellung von Pro forma-Finanzinformationen“) erstellt. Die Pro forma-Finanzinformationen sind hinsichtlich Ausweis, Bilanzierung und Bewertung nach IFRS erstellt. Dabei wurden dieselben Ausweis-, Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze zugrunde gelegt, wie sie im geprüften

Key Financials
(Pro forma)

		2007	2006
Erfolgszahlen			
Operative Erträge	in Mio. €	1.463	1.844
Zinsüberschuss und ähnliche Erträge	in Mio. €	1.471	1.212
Provisionsüberschuss	in Mio. €	234	178
Handelsergebnis	in Mio. €	–274	191
Finanzanlageergebnis	in Mio. €	6	265
Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen	in Mio. €	11	3
Saldo sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen	in Mio. €	15	–5
Kreditrisikovorsorge	in Mio. €	–61	159
Verwaltungsaufwand	in Mio. €	656	580
Saldo übrige Erträge/Aufwendungen	in Mio. €	–6	–47
Ergebnis vor Steuern	in Mio. €	862	1.058
Cost-Income-Ratio (gemessen an den operativen Erträgen)	in %	44,8	31,5

und veröffentlichten Konzernabschluss zum 31. Dezember 2007 der Hypo Real Estate Holding AG beschrieben sind. Die Pro forma-Darstellungen berücksichtigen keine mit der Transaktion verbundenen Synergien oder Kosteneinsparungen. Gemäß den IDW-Grundsätzen zu Pro forma-Finanzinformationen wurde für die Erstellung der Pro forma-Gewinn-und-Verlust-Rechnungen die Annahme getroffen, dass die Akquisition zum 1. Januar 2006 erfolgte. Den Pro forma-Finanzinformationen liegt die Erwerbsmethode nach IFRS 3 (Business Combinations) zugrunde. Daher wurden auf Basis der zum Zeitpunkt der Erstellung verfügbaren Informationen die daraus abgeleiteten Anschaffungskosten vorläufig auf die erworbenen Vermögenswerte sowie auf die übernommenen Verbindlichkeiten verteilt. Die Verteilung beruht auf den Marktwerten der erworbenen Vermögenswerte und Verbindlichkeiten zum 2. Oktober 2007, die durch das Management vorläufig ermittelt wurden.

Operative Erträge Die operativen Erträge sanken von 1.844 Mio. € im vergleichbaren Vorjahreszeitraum auf 1.463 Mio. €. Ohne Berücksichtigung der erfolgswirksamen Effekte aus den CDOs in Höhe von 466 Mio. € stiegen die operativen Erträge jedoch um 4,6 % auf 1.929 Mio. €. Dabei wurde das schlechtere Handelsergebnis durch die positive Entwicklung der Positionen Zinsüberschuss und ähnliche Erträge und Provisionsüberschuss überkompensiert.

Die Position Zinsüberschuss und ähnliche Erträge stieg von 1.212 Mio. € im Vorjahr auf 1.471 Mio. € im Geschäftsjahr 2007. Der deutliche Anstieg resultiert zum einen aus dem starken Neugeschäft, vor allem im Bereich der gewerblichen Immobilienfinanzierungen und den Infrastrukturfinanzierungen. Zum anderen enthält die Position Zinsüberschuss und ähnliche Erträge einen Gewinn in Höhe von 90 Mio. € aus dem Verkauf eines nicht-strategischen Portfolios von leistungsintakten Immobilienfinanzierungen an die ING-DiBa. Die positiven Effekte konnten die Belastungen aus den Zinspositionierungen der DEPFA deutlich überkompensieren. Die Hypo Real Estate Group hat sich entschieden, das Verlustrisiko bei weiteren ungünstigen Marktbewegungen dadurch zu begrenzen, dass offene Positionen abgesichert werden. Darüber hinaus enthält die Position Zinsüberschuss und ähnliche Erträge Erfolge aus Verkäufen von Schuldscheindarlehen und anderen Forderungen, Vorfälligkeitsentschädigungen sowie Gewinne aus Rücknahmen und Rückkäufen von finanziellen Verbindlichkeiten. Während diese Nettogewinne bei der DEPFA höher sind als im Vorjahr, liegen sie bei den übrigen Unternehmen der Hypo Real Estate Group unter dem Vorjahresniveau.

Das starke Neugeschäft, vor allem im Bereich der gewerblichen Immobilienfinanzierungen und der Infrastruktur-Finanzierungen, und die Kreditausreichungen des laufenden Jahres haben sich auch positiv auf den Provisionsüberschuss ausgewirkt, der um 56 Mio. € auf 234 Mio. € stieg (2006: 178 Mio. €). Ferner stiegen die Erträge aus Kundenderivaten, einem Cross-Selling-Produkt mit dem Kreditgeschäft und aus der Vermögensverwaltung. Die Provisionserträge aus dem Stand-by-Liquiditätsgeschäft der DEPFA in den USA befanden sich auf Vorjahresniveau.

Die seit Jahresmitte 2007 aufgetretenen Turbulenzen an den Finanzmärkten führten zu einer deutlichen Belastung des Handelsergebnisses. Negative Spread-Veränderungen verursachten erfolgswirksam zu erfassende Reduzierungen der zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Handelsbestände. Auf synthetische CDOs entfiel eine negative Bewertungsänderung in Höhe von 198 Mio. €. Die synthetischen CDOs beinhalten trennungspflichtige eingebettete Derivate nach IAS 39, deren Wertänderungen erfolgswirksam zu berücksichtigen sind. Insgesamt sank das Handelsergebnis auf – 274 Mio. €, nachdem es im Vorjahr noch 191 Mio. € betragen hatte.

Auch das Finanzanlageergebnis, das 6 Mio. € beträgt (2006: 265 Mio. €), war von den Turbulenzen an den Finanzmärkten betroffen. Das Finanzanlageergebnis beinhaltet Abschreibungen auf Cash-CDOs in Höhe von 268 Mio. € einschließlich einer Modellreserve in Höhe von 90 Mio. €. Die anhaltende Schwäche der internationalen Finanzmärkte im Zuge der Subprime-Krise in den USA machte eine Abschreibung der US Collateralised Debt Obligations (CDOs) und anderen strukturierten Produkten notwendig. Positiv wirkten sich im Finanzanlageergebnis Veräußerungsgewinne von Wertpapieren aus. Darüber hinaus kam es zu einer Zuschreibung auf eine Immobilie.

Das Ergebnis aus Sicherungsbeziehungen enthält Hedge-Ineffizienzen innerhalb der nach IAS 39 zulässigen Bandbreite in Höhe von 80 % bis 125 % sowie die Bewertungsergebnisse aus dFVTPL-Vermögenswerten und der dazugehörigen Derivate. Insgesamt betrug das Ergebnis aus

Sicherungszusammenhängen 11 Mio. €, nachdem es im Vorjahr noch bei 3 Mio. € lag.

Die sonstigen betrieblichen Erträge/Aufwendungen beliefen sich auf 15 Mio. €, nach –5 Mio. € im Vorjahr. Die Verbesserung resultierte vor allem aus höheren Mieterträgen und Veräußerungsgewinnen aus Nicht-Finanzinstrumenten. Darüber hinaus beinhalten die sonstigen betrieblichen Erträge eine Rückstellungsauflösung für Zinsen auf Steuern aufgrund einer nahezu abgeschlossenen Betriebsprüfung im dritten Quartal 2007 bei der DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG in Höhe von 18 Mio. €.

Kreditrisikovorsorge Aus der Kreditrisikovorsorge konnten insgesamt 61 Mio. € aufgelöst werden. Im Vorjahr wurden 159 Mio. € zugeführt. Insgesamt spiegelt sich in der Auflösung der Kreditrisikovorsorge die positive Entwicklung der Portfolioqualität wider. Darüber hinaus wurden Reserven in den portfoliobasierten Wertberichtigungen aufgelöst. Wie im Vorjahr musste bei der DEPFA keine neue Kreditrisikovorsorge gebildet werden.

Verwaltungsaufwand Der Verwaltungsaufwand ist im Vorjahresvergleich um 76 Mio. € auf 656 Mio. € angestiegen (2006: 580 Mio. €). Die Erhöhung resultierte bei der DEPFA aus dem Personalaufbau der letzten Jahre bis zur Übernahme und der Erstkonsolidierung der DEPFA First Albany Securities LLC. Bei den übrigen Unternehmen stieg der Verwaltungsaufwand dagegen nur leicht. Ein planmäßiger Anstieg aus der weiteren Expansion in der gewerblichen Immobilienfinanzierung und aus dem Ausbau weiterer Ertragsquellen wie zum Beispiel Verbriefung, Asset Management oder Asset-Based- und Infrastruktur-Finanzierungen konnte fast vollständig durch die strikte Kostenpolitik und angepasste Bonus-Accruals kompensiert werden. Insgesamt verschlechterte sich die Cost-Income-Ratio auf 44,8 % nach 31,5 % im Vorjahr, da der Verwaltungsaufwand anteilig stärker stieg als die operativen Erträge. Dennoch unterstreicht die weiterhin sehr niedrige Cost-Income-Ratio die hohe Produktivität des Konzerns. Die Anzahl der Beschäftigten ist im vergangenen Geschäftsjahr aufgrund eines Aufbaus bei der DEPFA und der Erstkonsolidierung der DEPFA First Albany Securities LLC gestiegen. Zum 31. Dezember 2007 hatte die neue Hypo Real Estate Group 2.000 Mitarbeiter beschäftigt, gegenüber 1.829 zum Jahresende 2006.

Saldo übrige Erträge/Aufwendungen Der Saldo der übrigen Erträge/Aufwendungen betrug im abgelaufenen Geschäftsjahr –6 Mio. €, resultierend aus sonstigen Steueraufwendungen. Im vergangenen Jahr enthielt der Saldo der übrigen Erträge/Aufwendungen Effekte aus der begebenen Pflichtwandelanleihe zur Finanzierung der DEPFA-Akquisition. Die Pflichtwandelanleihe enthält ein eingebettetes, mehrkomponentiges Derivat auf Aktien der Hypo Real Estate Holding AG, das nach IAS 39 vom Basisvertrag zu trennen und separat zum beizulegenden Zeitwert zu bewerten ist. Die Wertveränderung des beizulegenden Zeitwertes ist erfolgswirksam in der Gewinn-und-Verlust-Rechnung zu vereinnahmen. Für die Erstellung der Pro forma-Gewinn-und-Verlust-Rechnung wurde die Annahme getroffen, dass die Pflichtwandelanleihe zum unterstellten Erwerbszeitpunkt der DEPFA am 1. Januar 2006 emittiert wurde. Aus der Bewertung des Derivats zum 31. Dezember 2006 ergab sich ein wirtschaftlich nicht nachhaltiger Aufwand vor latenter Steuer in Höhe von –47 Mio. €.

Ergebnis vor Steuern Die Hypo Real Estate Group erreichte im abgelaufenen Geschäftsjahr vor Einmaleffekten ein Pro forma-Ergebnis vor Steuern in Höhe von 1.073 Mio. € und lag damit trotz des negativen Handelsergebnisses nur leicht unter dem Pro forma-Vorjahresniveau (2006: 1.105 Mrd. €). Im Ergebnis des abgelaufenen Geschäftsjahres ist nicht der Gewinn aus dem Verkauf des nichtstrategischen Portfolios in Höhe von 90 Mio. € und des erfolgswirksamen Bewertungsergebnisses der CDOs in Höhe von 301 Mio. € (Handelsergebnis in Höhe von 198 Mio. € und Finanzanlageergebnis in Höhe von 268 Mio. €, reduziert um die Auflösung von Kreditrisikovorsorge in Höhe von 165 Mio. €) enthalten, wohingegen die Vorjahreszahl um den Aufwand aus dem in die Pflichtwandelanleihe eingebetteten Derivat in Höhe von 47 Mio. € bereinigt ist. Inklusive Einmaleffekten beläuft sich das zusammengefasste Ergebnis vor Steuern der Gruppe auf 862 Mio. €, nach 1.058 Mio. € im Vorjahr.

Der im Vergleich zu anderen Währungen stärkere Euro wirkte sich auf das Ergebnis nur geringfügig aus, da Währungspositionen in der Regel frühzeitig abgesichert werden. Allerdings hatte die Wechselkursentwicklung Auswirkungen auf die Einzelposten der Gewinn-und-Verlust-Rechnung. So wurden die operativen Erträge belastet, wohingegen der Verwaltungsaufwand begünstigt wurde.

Geschäftssegment Commercial Real Estate

Key Financials (Pro forma)		2007	2006
Erfolgszahlen			
Operative Erträge	in Mio. €	963	973
Zinsüberschuss und ähnliche Erträge	in Mio. €	760	737
Provisionsüberschuss	in Mio. €	152	128
Handelsergebnis	in Mio. €	2	3
Finanzanlageergebnis	in Mio. €	36	106
Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen	in Mio. €	6	—
Saldo sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen	in Mio. €	7	–1
Kreditrisikovorsorge	in Mio. €	66	113
Verwaltungsaufwand	in Mio. €	180	179
Saldo übrige Erträge/Aufwendungen	in Mio. €	—	—
Ergebnis vor Steuern	in Mio. €	717	681
Cost-Income-Ratio (gemessen an den operativen Erträgen)	in %	18,7	18,4

Das Geschäftssegment Commercial Real Estate beinhaltet im Wesentlichen die strategischen, gewerblichen Immobilienfinanzierungen der Hypo Real Estate Bank AG und der Hypo Real Estate Bank International AG. Somit umfasst das neue Segment vor allem das In- und das Auslandsgeschäft in der gewerblichen Immobilienfinanzierung.

Das Segment beweist die hohe Schlagkraft in diesem wichtigen Kernbereich der Hypo Real Estate Group. Im Vorjahresvergleich lag das Pro forma-Ergebnis vor Steuern in Höhe von 717 Mio. € über dem Vorjahresniveau (681 Mio. €).

Die operativen Erträge beliefen sich auf 963 Mio. € und lagen damit nur geringfügig unter dem Vorjahresniveau (973 Mio. €). Ein niedrigeres Finanzanlageergebnis wurde vor allem durch die positive Entwicklung der Positionen Zinsüberschuss und ähnliche Erträge sowie Provisionsüberschuss kompensiert. So betrug die Position Zinsüberschuss und ähnliche Erträge 760 Mio. €, nach 737 Mio. € im Vorjahr. Die Position Zinsüberschuss und ähnliche Erträge enthält weniger Erträge aus Vorfälligkeitsentschädigungen und Verkäufen von Forderungen als im Vorjahr. Positiv wirkten sich das strategische Immobilienfinanzierungsportfolio und die seit der Jahresmitte spürbare Verbesserung der Renditen im Neugeschäft aus. Der Provisionsüberschuss stieg aufgrund des höheren Neugeschäftsvolumens und Erträgen aus Kundenderivaten um 24 Mio. € auf 152 Mio. € (2006: 128 Mio. €). Das Handelsergebnis in Höhe von 2 Mio. € enthält das erfolgswirksam zu behandelnde Bewertungsergebnis von Stand-alone-Derivaten des Bankbuchs und Erträge aus der Realisierung von Finanzinstrumenten (2006: 3 Mio. €). Aufgrund deutlich niedrigerer Gewinne aus der Veräußerung von Wertpapieren sank das Finanzanlageergebnis auf 36 Mio. € (2006: 106 Mio. €). Da sich die Wertänderungen der Grundgeschäfte und Sicherungsinstrumente nicht vollständig ausglichen, fiel ein Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen in Höhe von 6 Mio. € (2006: 0 Mio. €) an.

Die Zuführungen zur Kreditrisikovorsorge beliefen sich auf 66 Mio. € und war aufgrund der positiven Entwicklung der Qualität des Immobilienfinanzierungsportfolios geringer als im Vorjahr (113 Mio. €).

Trotz der Gehaltssteigerungen im üblichen Rahmen lag der Verwaltungsaufwand mit 180 Mio. € fast genau auf dem Vorjahreswert (2006: 179 Mio. €). Diese Entwicklung ist das Ergebnis einer strikten Kostenpolitik. Da die operativen Erträge und der Verwaltungsaufwand fast genau das Vorjahresniveau erreichten, veränderte sich die Cost-Income-Ratio kaum (18,7 % im Jahr 2007 gegenüber 18,4 % im Jahr 2006).

Geschäftssegment Public Sector & Infrastructure Finance

Key Financials (Pro forma)		2007	2006
Erfolgszahlen			
Operative Erträge	in Mio. €	834	656
Zinsüberschuss und ähnliche Erträge	in Mio. €	579	438
Provisionsüberschuss	in Mio. €	43	32
Handelsergebnis	in Mio. €	–18	10
Finanzanlageergebnis	in Mio. €	205	185
Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen	in Mio. €	29	–5
Saldo sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen	in Mio. €	–4	–4
Kreditrisikovorsorge	in Mio. €	—	3
Verwaltungsaufwand	in Mio. €	152	113
Saldo übrige Erträge/Aufwendungen	in Mio. €	—	—
Ergebnis vor Steuern	in Mio. €	682	540
Cost-Income-Ratio (gemessen an den operativen Erträgen)	in %	18,2	17,2

Das Geschäftssegment Public Sector & Infrastructure Finance umfasst vor allem das Staatsfinanzierungsgeschäft der DEPFA sowie die Infrastruktur-Finanzierungen der DEPFA und der Hypo Public Finance Bank.

Das nach der Übernahme der DEPFA neu gebildete Segment hat sich sehr erfreulich entwickelt und unterstreicht somit die erfolgreiche Diversifikationsstrategie der Hypo Real Estate Group. Verglichen mit dem Vorjahr konnte das Pro forma-Vorsteuerergebnis um 142 Mio. € auf 682 Mio. € gesteigert werden.

Die operativen Erträge in Höhe von 834 Mio. € haben das Niveau des Vorjahres (656 Mio. €) deutlich übertroffen, was sich in der positiven Entwicklung fast aller Hauptertragsarten widerspiegelte. Die Position Zinsüberschuss und ähnliche Erträge erhöhte sich um 141 Mio. € auf 579 Mio. €. Die Position Zinsüberschuss und ähnliche Erträge profitierte von einer Erhöhung des Volumens von hochmargigen Infrastrukturfinanzierungen. Dadurch konnten die Belastungen aus dem Rückgang der Staatsfinanzierungen deutlich überkompensiert werden. Gewinne aus dem Verkauf von Forderungen wirkten sich ebenfalls positiv aus. Das Neugeschäft sorgte für eine Verbesserung des Provisionsüberschusses, der 43 Mio. € betrug (2006: 32 Mio. €). Das Handelsergebnis resultierte aus Treasury-Aktivitäten und war mit –18 Mio. € von den Marktturbulenzen betroffen (2006: 10 Mio. €). Verstärkte Veräußerungen von Wertpapieren bei der DEPFA sorgten für eine Verbesserung des Finanzanlageergebnisses um 20 Mio. € auf 205 Mio. €. Die Turbulenzen auf den Finanzmärkten führten zu einer Flucht in qualitativ hochwertige Anlagen, insbesondere in hoch bewertete staatliche Anleihen. Dies eröffnete der DEPFA die Möglichkeit, bestimmte Aktiva, die an Wert zugelegt hatten, zu verkaufen. Das Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen betrug 29 Mio. €, nach –5 Mio. € im Vorjahr.

Zuführungen zur Kreditrisikovorsorge waren im Geschäftssegment Public Sector & Infrastructure Finance nicht notwendig (2006: portfoliobasierte Wertberichtigungen in Höhe von 3 Mio. €). Der Verwaltungsaufwand stieg um 39 Mio. € auf 152 Mio. €. Der Anstieg spiegelt neben Gehaltssteigerungen im üblichen Rahmen vor allem den weiteren Ausbau des Portfolios an Infrastruktur-Finanzierungen wider. Da der Verwaltungsaufwand anteilig stärker stieg als die operativen Erträge, verschlechterte sich die Cost-Income-Ratio leicht auf 18,2 % nach 17,2 % im Vorjahr. Dennoch beweist die vergleichsweise sehr niedrige Ratio die sehr hohe Kosteneffizienz des Segments.

Geschäftssegment Capital Markets & Asset Management

Key Financials (Pro forma)		2007	2006
Erfolgszahlen			
Operative Erträge	in Mio. €	19	195
Zinsüberschuss und ähnliche Erträge	in Mio. €	85	9
Provisionsüberschuss	in Mio. €	44	19
Handelsergebnis	in Mio. €	–63	164
Finanzanlageergebnis	in Mio. €	–23	–5
Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen	in Mio. €	–24	8
Saldo sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen	in Mio. €	—	—
Kreditrisikovorsorge	in Mio. €	1	—
Verwaltungsaufwand	in Mio. €	100	66
Saldo übrige Erträge/Aufwendungen	in Mio. €	—	—
Ergebnis vor Steuern	in Mio. €	–82	129
Cost-Income-Ratio (gemessen an den operativen Erträgen)	in %	>100,0	33,8

Das Geschäftssegment Capital Markets & Asset Management umfasst alle Aktivitäten des Konzerns, die sich mit dem Kapitalmarkt sowie mit dem Asset Management für Immobiliensekundärprodukte befassen. Schwerpunkt bilden Produkte wie Kundenderivate, Verbriefungen und ausgewählte Asset-Management-Lösungen. Die Eigenhandelsaktivitäten wurden im zweiten Halbjahr 2007 reduziert.

Die Turbulenzen an den Finanzmärkten ab der Jahresmitte 2007 hatten eine deutliche Auswirkung auf die Erfolgslage des Geschäftssegments Capital Markets & Asset Management. Als Folge lag das Pro forma-Vorsteuerergebnis bei –82 Mio. €, nachdem es im Vorjahr noch positiv war (2006: 129 Mio. €).

Das im Vergleich zum Vorjahr schlechtere Ergebnis spiegelt sich vor allem in den operativen Erträgen wider, die 19 Mio. € betrugen (2006: 195 Mio. €). Die Position Zinsüberschuss und ähnliche Erträge stieg um 76 Mio. € auf 85 Mio. €. Positiv entwickelten sich die Erträge aus den Guaranteed Investment Contracts der DEPFA und dem Verbriefungsportfolio. Der Provisionsüberschuss stieg von 19 Mio. € im Vorjahr auf 44 Mio. €. Der Anstieg resultierte aus dem Geschäft mit Kundenderivaten der DEPFA, das von einem stetigen Cross-Selling mit dem Kreditgeschäft profitiert. Darüber hinaus stieg der Provisionsüberschuss aus der Vermögensverwaltung um 5 Mio. € auf 21 Mio. €, da vor allem im ersten Halbjahr 2007 höhere Erträge generiert werden konnten. Im zweiten Halbjahr 2007 sanken vor allem im Asset Backed Commercial Paper Conduit Morrigan TRR Funding LLC die Assets under Management deutlich, da die überwiegend kurzfristig angelegten Vermögenswerte von den Kunden infolge der Kapitalmarktkrise reduziert wurden. Insgesamt betrugen die Assets under Management zum 31. Dezember 2007 nur noch 20,5 Mrd. €, nach 31,7 Mrd. € zum Vorjahresende. Das Handelsergebnis, das –63 Mio. € betrug (2006: 164 Mio. €), und das Finanzanlageergebnis, das sich auf –23 Mio. € belief (2006: –5 Mio. €), waren am stärksten von der Finanzmarktkrise betroffen. Negative Spread-Änderungen verursachten ein Absinken des beizulegenden Zeitwerts vieler Produkte. Bei Handelsbeständen kam es unmittelbar zu Belastungen in der Gewinn-und-Verlust-Rechnung. Bei nicht erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bilanzierten Produkten fielen Veräußerungsverluste an. Das Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen betrug –24 Mio. €, nach 8 Mio. € im Vorjahr.

Die Zuführungen zur Kreditrisikovorsorge beliefen sich auf lediglich 1 Mio. € (2006: 0 Mio. €). Infolge des Aufbaus des Geschäftssegments in den letzten Jahren sowohl bei der DEPFA als auch bei der Hypo Public Finance Bank stieg der Verwaltungsaufwand um 34 Mio. € auf 100 Mio. €. Die Anpassung der Bonus-Accruals im Handelsbereich verdeutlicht jedoch die Kostensensibilität. Aufgrund der niedrigen operativen Erträge lag die Cost-Income-Ratio bei > 100 % (2006: 33,8 %).

Entwicklung der Vermögenslage

Die Bilanzsumme der Hypo Real Estate Group hat sich im Vergleich zum 31. Dezember 2006 vor allem durch die Erstkonsolidierung der DEPFA mehr als verdoppelt. So stieg die Bilanzsumme zum 31. Dezember 2007 auf 400,2 Mrd. €, nach 161,6 Mrd. € zum 31. Dezember 2006. Die Erweiterung des Konsolidierungskreises um die DEPFA hat sich wie folgt ausgewirkt:

Vermögenswerte in Mio. €	Konzernbilanz 2007	darunter: erworbene Vermögenswerte[1)]	Konzernbilanz 2006
Barreserve	10.654	1.979	648
Handelsaktiva	20.552	4.420	11.798
Forderungen an Kreditinstitute	51.975	32.607	18.010
Forderungen an Kunden	213.173	140.716	81.602
Wertberichtigungen auf Forderungen	– 905	– 24	– 940
Finanzanlagen	88.851	45.809	41.287
Sachanlagen	68	28	46
Immaterielle Vermögenswerte	2.555	336	69
Sonstige Aktiva	9.870	4.885	5.514
Ertragsteueransprüche (tatsächliche und latente)	3.381	32	3.559
Summe der Aktiva	**400.174**	**230.788**	**161.593**

[1)] Im Rahmen des Erwerbs der DEPFA übernommene Vermögenswerte mit den Erstkonsolidierungsbuchwerten der DEPFA inklusive Fortführung der gehobenen Reserven und Lasten bis zum 31. Dezember 2007

Der größte Effekt aus der Übernahme der DEPFA ergab sich in den Forderungen an Kunden und Forderungen an Kreditinstitute, in denen der Großteil des Portfolios an Staats- und Infrastrukturfinanzierungen ausgewiesen wird. Anleihen und Schuldverschreibungen aus diesen Portfolios führten zu einer deutlichen Erhöhung der Finanzanlagen. Aus der Erstkonsolidierung entstanden ein Geschäfts- oder Firmenwert in Höhe von 2.213 Mio. € sowie eine Aktivierung von Kundenbeziehungen in Höhe von 177 Mio. € (31. Dezember 2007: 174 Mio. € nach planmäßiger Abschreibung) und Markennamen in Höhe von 80 Mio. €. Diese Posten führten zu einer Erhöhung der immateriellen Vermögenswerte.

Ohne die Effekte aus der Erstkonsolidierung der DEPFA stieg die Bilanzsumme leicht an. Dabei nahmen die Kommunaldarlehen wie geplant stark ab. Die strategischen Immobilienfinanzierungen stiegen, wohingegen unter anderem aufgrund des Verkaufs eines Portfolios (rund 4,3 Mio. € zum Zeitpunkt des Vertragsabschlusses) die nicht-strategischen Immobilienfinanzierungen sanken. Die in der Barreserve enthaltenen Guthaben bei Zentralnotenbanken nahmen deutlich zu. Aus den Handelsaktivitäten der Hypo Public Finance Bank resultierten im Vergleich zum Jahresanfang leicht höhere Handelsbestände. Im Vergleich zum 30. Juni 2007 wurden jedoch die Bestände in Reaktion auf die Turbulenzen an den internationalen Finanzmärkten reduziert. Das Volumen der Finanzanlagen stieg im Vergleich zum Vorjahr leicht. Nach der Umklassifizierung der HtM-Bestände zum 1. Juli 2007 enthalten die Finanzanlagen nur noch finanzielle Vermögenswerte der Bewertungskategorien AfS, dFVTPL und LaR sowie als Finanzinvestition gehaltene Grundstücke und Gebäude und den nach der Equity-Methode bewerteten Anteil am Quadra Realty Trust, Inc., New York. Die Anteile am Quadra Realty Trust und der Anteil von rund 2,2 % an dem australischen Investment- und Beratungsunternehmen Babcock & Brown stellten die einzigen wesentlichen nicht voll konsolidierten Aktienbestände dar.

Die Eventualverbindlichkeiten betrugen zum 31. Dezember 2007 4,4 Mrd. € (2006: 1,7 Mrd. €). Sie stiegen primär aufgrund der Erstkonsolidierung der DEPFA. Das Derivatevolumen hatte zum 31. Dezember 2007 einen Nominalbetrag von 1.137,9 Mrd. € (2006: 489,8 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, wird im Folgenden so dargestellt, als ob die DEPFA bereits seit Anfang 2006 Teil der Hypo Real Estate Group gewesen wäre. Der Gesamtbestand des Kreditportfolios betrug zum 31. Dezember 2007 355,9 Mrd. € (davon ausbezahlt 317,0 Mrd. €). Der Gesamtbestand des Kreditportfolios ist nach Fälligkeiten und Rückzahlungen gegenüber dem 31. Dezember 2006 (352,4 Mrd. €) um 3,5 Mrd. € gestiegen. Dabei stiegen die Volumina der strategischen Portfolios, vor allem der Immobilienfinanzierungen und der Infrastrukturfinanzierungen, wohingegen die nicht-strategischen Portfolios wie geplant weiter abgebaut werden konnten.

Das strategische Immobilienfinanzierungs-Portfolio betrug zum 31. Dezember 2007 65,6 Mrd. €, nach 62,2 Mrd. € zum 31. Dezember 2006. Davon sind 54,3 Mrd. € ausbezahlt worden (31. Dezember 2006: 50,6 Mrd. €). Positiv wirkte sich das Neugeschäft aus. Die Neugeschäftsproduktion für das strategische Immobilienfinanzierungs-Geschäft betrug 32,1 Mrd. €. Damit überstieg das Neugeschäft der Immobilienfinanzierungen nicht nur deutlich den Vergleichswert für 2006 von 26,6 Mrd. €, sondern auch die Zielvorgabe in Höhe von 23,5 Mrd. €. Die Neuzusagen erfolgten, ohne von den strengen Anforderungen an Ertrag und Risiko abzuweichen, und sichern somit auch langfristig eine hohe Portfolioqualität. Über alle Immobilienfinanzierungs-Neugeschäfte des Jahres 2007 gerechnet, ergab sich eine durchschnittlich erzielte Rendite nach Steuern von über 14 %. Vor allem gegen Ende des Jahres 2007 kam es zu einer spürbaren Verbesserung der Renditen nach Steuern. So konnte isoliert im vierten Quartal 2007 ein Wert von mehr als 15 % erzielt werden.

Das nach Regionen aufgeteilte strategische Immobilienfinanzierungsportfolio besteht zu 86 % aus europäischen Finanzierungen und dabei maßgeblich den Ländern Deutschland, Großbritannien, Frankreich und Skandinavien. Der Anteil Amerika, Asien und übrige Regionen beträgt 14 %. Bei den beliehenen Objektarten dominieren strategiekonform Bürogebäude und Einzelhandelsobjekte sowie der kommerzielle Wohnungsbau.

Die öffentlichen Finanzierungen betrugen zum 31. Dezember 2007 229,0 Mrd. € (31. Dezember 2006: 244,2 Mrd. €). Davon sind bereits 206,4 Mrd. € ausbezahlt worden. Der Rückgang resultierte unter anderem aus Verkäufen von Anleihen und Forderungen, die an Wert zugelegt hatten. 182,5 Mrd. € des Portfolios stammen von der DEPFA und 46,5 Mrd. € von übrigen Unternehmen der Hypo Real Estate Group. Die Neugeschäftsproduktion für die öffentlichen Finanzierungen betrug 57,5 Mrd. € (2006: 61,7 Mrd. €) und sank damit um 4,2 Mrd. € im Vergleich zum Vorjahr.

Die Infrastrukturfinanzierungen betrugen zum 31. Dezember 2007 18,4 Mrd. €, nach 10,1 Mrd. € zum 31. Dezember 2006. Davon sind bereits 15,5 Mrd. € ausbezahlt worden. Grund für den starken Anstieg war das Neugeschäft, das 12,3 Mrd. € betrug (2006: 8,1 Mrd. €). Die Hypo Real Estate investiert somit spürbar in diesen Zukunftsmarkt.

Auf das Capital-Markets-Geschäft entfiel ein Portfolio in Höhe von 18,3 Mrd. € nach 5,6 Mrd. € zum 31. Dezember 2006. Der Anstieg resultierte primär aus dem Ausbau des Geschäfts mit Financial Institutions.

Darüber hinaus bestehen ein Anlagebuch in Höhe von 1,7 Mrd. € (2006: 1,1 Mrd. €) und drei nicht-strategische Portfolios. Das nicht-strategische Immobilienfinanzierungsportfolio der Hypo Real Estate Bank AG betrug zum 31. Dezember 2007 6,5 Mrd. € (31. Dezember 2006: 11,2 Mrd. €) und nahm damit strategiekonform um 4,7 Mrd. € ab. Die Abschmelzung resultiert hauptsächlich aus dem Verkauf des nicht-strategischen Portfolios leistungsintakter Immobilienfinanzierungen an die ING-DiBA. Die beiden nicht-strategischen Portfolios bei der DEPFA betrugen insgesamt 16,4 Mrd. € (2006: 18,0 Mrd. €) und resultieren zum einen aus einem Altbestand an Immobilienfinanzierungen und zum anderen aus geschlossenen Zinspositionierungen.

Darüber hinaus werden Vermögenswerte in Höhe von 20,5 Mrd. € verwaltet (Assets under Management; 2006: 31,7 Mrd. €). Der Rückgang ist auf den Abzug von Kundengeldern infolge der Turbulenzen an den Finanzmärkten zurückzuführen.

Entwicklung der Finanzlage

Die Kapitalstruktur der Hypo Real Estate Group zum 31. Dezember 2007 ist weiterhin solide; alle laufenden Verpflichtungen können erfüllt werden. Die Verbindlichkeiten weisen eine ausgewogene Fristenstruktur auf.

Die gesamten Konzernverbindlichkeiten erhöhten sich stark von 158,1 Mrd. € auf 394,1 Mrd. €. Grund für den Anstieg war im Wesentlichen die Erstkonsolidierung der DEPFA, die sich wie folgt ausgewirkt hat:

Verbindlichkeiten

in Mio. €	Konzernbilanz 2007	darunter: übernommene Verbindlichkeiten[1]	Konzernbilanz 2006
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	111.241	76.263	24.609
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	27.106	9.184	12.225
Verbriefte Verbindlichkeiten	218.080	127.258	102.511
Handelspassiva	14.835	3.574	5.879
Rückstellungen	144	65	55
Sonstige Passiva	14.722	8.573	8.417
Ertragsteuerverpflichtungen (tatsächliche und latente)	2.357	287	2.190
Nachrangkapital	5.615	2.512	2.262
Verbindlichkeiten	**394.100**	**227.716**	**158.148**

[1] Im Rahmen des Erwerbs der DEPFA übernommene Vermögenswerte mit den Erstkonsolidierungsbuchwerten der DEPFA inklusive Fortführung der gehobenen Reserven und Lasten bis zum 31. Dezember 2007

Ohne die Effekte aus der Erstkonsolidierung der DEPFA nahm die Höhe der gesamten Verbindlichkeiten leicht zu. Dabei stiegen die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten und Kunden, unter anderem aufgrund der Begebung von Schuldscheindarlehen. Die verbrieften Verbindlichkeiten sanken dagegen. Wegen der geplanten Reduzierung des nicht-strategischen Portfolios an Immobilienfinanzierungen und der öffentlichen Finanzierungen wurden weniger Hypotheken- und öffentliche Pfandbriefe emittiert. Darüber hinaus reduzierten sich die Repo-Positionen und begebenen Commercial Papers. Das Nachrangkapital stieg im Vergleich zum 31. Dezember 2006 wegen des im zweiten Quartal 2007 emittierten Hybridkapitals in Höhe von 350 Mio. € und der im dritten Quartal begebenen Pflichtwandelanleihe zur Refinanzierung der DEPFA-Akquisition in Höhe von 450 Mio. € an.

Das bilanzielle Eigenkapital (ohne Neubewertungsrücklage) beträgt zum 31. Dezember 2007 7,9 Mrd. € nach 4,9 Mrd. € zum 31. Dezember 2006. Die Erhöhung gegenüber dem Vorjahr resultierte vor allem aus der Kapitalerhöhung im Rahmen der DEPFA-Übernahme in Höhe von 2,8 Mrd. €. Aufgrund von im Bestand des DEPFA BANK Deferred Stock Trusts, Dublin, befindlichen 211.896 Stück eigenen Aktien wurde das Eigenkapital um 9 Mio. € reduziert. Die Neubewertungsrücklage ist gegenüber dem Vorjahr um 397 Mio. € zurückgegangen. Dabei verursachten zum einen nicht erfolgswirksame Wertänderungen von AfS-Finanzinstrumenten eine Verringerung der AfS-Rücklage um 302 Mio. € auf –346 Mio. €. Diese Entwicklung spiegelt für die AfS-kategorisierten Bestände die Kurswertanpassungen aufgrund des gestiegenen Marktzinsniveaus wider. Darin sind auch die Effekte aus der Bewertung der strukturierten Produkte enthalten. Zum anderen

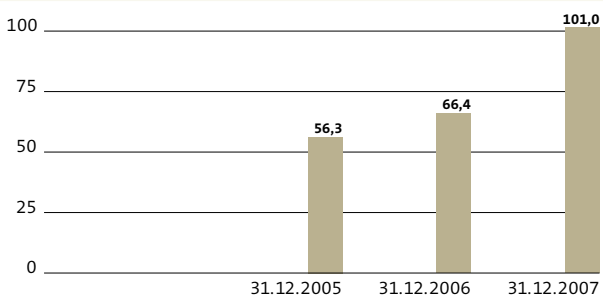
sank die Cashflow-Hedge-Rücklage leicht um 95 Mio. € auf –1.511 Mio. €. AfS-Rücklage und Cashflow-Hedge-Rücklage bleiben bei der Berechnung der Eigenkapitalrentabilität unberücksichtigt.

Die anderen Verpflichtungen stiegen aufgrund der Übernahme der DEPFA stark auf 35,5 Mrd. € an. Darin enthalten sind von der DEPFA ausgegebene Liquiditätsfazilitäten in Höhe von 16,5 Mrd. €. Die nicht oder nicht vollständig ausbezahlten Forderungen spiegeln sich in den unwiderruflichen Kreditzusagen wider. Diese stiegen aufgrund der Erstkonsolidierung der DEPFA von 11,2 Mrd. € auf 17,3 Mrd. €. Ohne die Zusagen der DEPFA ergibt sich nur eine geringfügige Veränderung im Vergleich zum Vorjahr.

Bankenaufsichtsrechtliche Kennzahlen nach BIZ[1] Die Hypo Real Estate Group weist auch bankenaufsichtsrechtlich (nach BIZ) zum 31. Dezember 2007 eine solide Eigenkapitalausstattung auf. Das Kernkapital stieg auf 7,1 Mrd. €, nach 4,6 Mrd. € zum Jahresende 2006. Hauptgrund für den Anstieg ist die Kapitalerhöhung im Rahmen der Übernahme der DEPFA und die Emission von Hybridkapital in Höhe von 350 Mio. € im zweiten Quartal 2007. Das Ergänzungskapital beträgt 2,9 Mrd. € (31. Dezember 2006: 2,0 Mrd. €). Insgesamt belaufen sich die Eigenmittel somit auf 10,0 Mrd. €, nach 6,6 Mrd. € zum Jahresende 2006. Drittrangmittel bestanden zu den Abschlussstichtagen nicht. Die Risikoaktiva erhöhten sich aufgrund des starken Neugeschäfts und des Erwerbs der DEPFA seit Jahresbeginn um 34,6 Mrd. € auf 101,0 Mrd. €.

Risikoaktiva nach BIZ

in Mrd. €



[1] Ermittelt auf Grundlage der von der Bank für Basel-I-Zwecke angepassten Grundsatz-I-Zahlen.

Die Kernkapitalquote beträgt 7,0 %, nach 7,0 % zum 31. Dezember 2006; die Eigenmittelquote liegt bei 9,4 %, nach 9,3 %.

Refinanzierung Im Zuge der neuen Organisation der Hypo Real Estate Group wurde die Refinanzierung gebündelt. Refinanzierungstransaktionen werden zwar von den operativen Einheiten durchgeführt, sie werden jedoch zentral gesteuert. Die folgende Darstellung gibt die Refinanzierung des gesamten Jahres 2007 wieder (also so, als ob die DEPFA bereits seit Beginn des Jahres 2007 Teil der Hypo Real Estate Group gewesen wäre) und ordnet die Refinanzierungstransaktionen den Segmenten zu.

Commercial Real Estate Finance Die Refinanzierung des Segments Commercial Real Estate wird über zwei Emittenten sichergestellt und zentral in München gesteuert. Die Hypo Real Estate Bank International AG und die Hypo Real Estate Bank AG sind die beiden deutschen Emittenten, die sowohl Hypothekenpfandbriefe als auch unbesicherte (Senior-unsecured-) Anleihen begeben.

Hypothekenpfandbriefemissionen haben im Jahr 2007 eine untergeordnete Rolle gespielt. Der Grund hierfür besteht darin, dass ein nicht-strategisches Retail-Portfolio über rund 4,3 Mrd. € (zum Zeitpunkt des Vertragsabschlusses) verkauft wurde. Dieses Portfolio war überwiegend im Deckungsstock für Hypothekenpfandbriefe. Ein Großteil der abgeflossenen Deckungsmasse wurde bereits durch Neugeschäft ersetzt, Neuemissionen wurden im Jahr 2007 aufgrund des Portfolioverkaufs jedoch nur sehr begrenzt durchgeführt. Dennoch spielt der Pfandbrief für die Refinanzierung des Segments Commercial Real Estate weiterhin eine strategische Rolle.

Senior-unsecured-Anleihen konnten die Hypo Real Estate Bank International AG und die Hypo Real Estate Bank AG in Höhe von 18,6 Mrd. € am Markt absetzen. Davon wurde der größte Teil über Privatplatzierungen vom Markt aufgenommen. Ergänzt wurden diese Privatplatzierungen im Februar 2007 durch eine Benchmarktransaktion der Hypo Real Estate Bank AG über 1,5 Mrd. € mit einer Laufzeit von drei Jahren. Die Transaktion wurde erfolgreich am Markt platziert. 51 % der Investoren kamen aus dem europäischen und asiatischen Ausland. Außerdem wurde eine Benchmarktransaktion der Hypo Real Estate Bank International AG im Juli 2007 um 500 Mio. € aufgestockt.

Im Februar und Juli 2007 wurden so genannte Slimbos über jeweils 1 Mrd. € erfolgreich emittiert.

Trotz der Turbulenzen am Kapitalmarkt von Juli bis Ende des Jahres 2007 konnte die Hypo Real Estate Group erfolgreich Wertpapiere am Markt platzieren. Die Refinanzierung des über Plan gelegenen Neugeschäfts konnte auch im zweiten Halbjahr 2007 immer sichergestellt werden. Die ausgewogene Refinanzierungsstruktur mit einem Mix aus kurz- und langfristigem Funding in internationalen Märkten hat sich dabei besonders bewährt. Im Bereich der kurzfristigen Refinanzierung sind die Hypo Real Estate Bank International AG und die Hypo Real Estate Bank AG mit Repo-Geschäften, Treasury- und Money-Market-Aktivitäten am Markt tätig. Insgesamt betrug das ausstehende Volumen an Commercial Paper, Certificates of Deposit und Interbank Deposits rund 3 Mrd. € zum Jahresende 2007. Neben München hat sich New York als Liquiditätscenter etabliert und trägt maßgeblich zur Diversifizierung des kurzfristigen Fundingmixes bei. Deposits und Commercial-Paper-Programme in US-Dollar sowie in kanadischen Dollar dienen hier hauptsächlich als Refinanzierungsquelle. Im letzten Jahr konnten damit einige bedeutende US-Investoren für die Hypo Real Estate Group gewonnen werden.

Public Sector & Infrastructure Finance und Capital Markets & Asset Management Das Capital-Markets-Team mit Sitz in Dublin ist für die langfristigen Refinanzierungsaktivitäten der DEPFA verantwortlich. Das Team bedient sich dabei einer breiten Auswahl an Funding-Instrumenten wie Benchmark-Transaktionen, Privatplatzierungen und Darlehenstransaktionen.

Dank ihrer mit AAA bewerteten Emissionen von öffentlichen Covered Bonds, Irish Asset Covered Securities (ACS) und Pfandbriefen – die auch die wesentliche langfristige Refinanzierungsquelle der Bank darstellen – genießen die Unternehmen der DEFPA eine führende Position auf dem Covered-Bond-Markt. Diese liquiden Instrumente sind durch hochwertige, breit diversifizierte Deckungswerte des öffentlichen Sektors abgesichert und werden auf einer Auswahl von elektronischen Handelsplattformen wie EuroMTS, EuroCredit MTS, Tradeweb, Marketex und Bond Vision gehandelt.

Im Jahr 2007 platzierten die Unternehmen der DEPFA zwei USD-Benchmark-Anleihen: Im März brachte die DEPFA ACS BANK eine 30-Jahres-Anleihe in Höhe von 1,25 Mrd. USD auf den Markt. Dies war der erste und bislang einzige auf USD lautende Covered Bond mit einer 30-jährigen Laufzeit, der jemals emittiert wurde. Im Oktober folgte eine 2-Mrd.-USD-Emission mit einer Laufzeit von drei Jahren. Beide Transaktionen dienen dazu, die USD-Benchmark-Emissionen der Bank auszubauen, die sich jetzt auf sechs im Umlauf befindliche Emissionen mit Fälligkeiten von Oktober 2008 bis März 2037 belaufen. Derzeit hat sich das Gesamtvolumen der im Umlauf befindlichen ACS-Benchmark-Anleihen der DEPFA auf einen Euro-Gegenwert von knapp über 23,5 Mrd. €.

DEPFA-Aktivitäten in den Hauptmärkten führten für die Bank in diesem Jahr zur Auszeichnung durch EUROMONEY als „Best Covered Bond Borrower 2007“.

Die USD-Benchmark-Anleihen der DEPFA werden überwiegend (zu durchschnittlich 70 %) außerhalb Europas platziert, was die Stärke auf den globalen Finanzmärkten verdeutlicht. Da die USA auch weiterhin einen wachstumsstarken Markt für das Geschäft der Hypo Real Estate Group darstellt, wird sich die Finanzierungsbasis in US-Dollar auf andere Kapitalmarktprodukte ausweiten. Dazu gehört auch das kürzlich eingeführte AAA 144A US-MTN-Programm.

Die Attraktivität der ACS-Benchmark-Anleihen für Anleger beruht auf ihrer hohen Qualität und Liquidität sowie auf ihrem Spread-Aufschlag gegenüber Anleihen staatlicher und unterstaatlicher Emittenten. Der Zweitmarkt für öffentliche Covered Bonds blieb trotz der globalen Kredit- und Liquiditätskrise im Gegensatz zu anderen Assetklassen bemerkenswerterweise stabil. Die DEPFA konnte die Beständigkeit dieser Assetklasse für sich nutzen und war somit in der zweiten Jahreshälfte 2007 gut positioniert, um diesen wichtigen Markt für sich in Anspruch zu nehmen.

Die DEPFA ist außerdem ein aktives Emissionshaus für gedeckte und ungedeckte EMTNs, die in einer Vielzahl von Strukturen, Währungen und Laufzeiten angeboten werden und die sowohl öffentlich als auch privat platziert und gehandelt werden. Diese Märkte hatten im Jahr 2007 ein sehr starkes Jahr zu verzeichnen. So emittierten die Unternehmen der DEPFA zwei Drittel ihrer langfristigen Refinanzierungsmittel im Markt für Privatplatzierungen.

Die erfolgreich angewandte Fundingstrategie der DEPFA im Jahr 2007 spiegelt sich in der Zielerreichung langfristiger aufgenommener Finanzierungen in Höhe von 13,5 Mrd. € wider, die deutlich weiter unter Libor lagen als jene der letzten Jahre. Dies wurde trotz der Aufrechterhaltung der gewichteten durchschnittlichen Laufzeit neuer Anleihen von rund neun Jahren erreicht.

Die Geldmarkt-Plattform der DEPFA mit Standorten in Dublin, Frankfurt, New York und Tokio stellt den Zugang zu den weltweiten Liquiditätsmärkten sicher und spielt eine entscheidende Rolle in der Finanzierungsstrategie. Das Geldmarktteam ist für die Steuerung und Deckung des gesamten Liquiditätsbedarfs der Bank bis zu zwei Jahren verantwortlich. Der Bereich refinanziert sich über eine Vielzahl von Kontrahenten und in zahlreichen Regionen; er bietet Anlegern ein breites Spektrum hoch liquider Produkte im Passivgeschäft.

Die DEPFA ist zudem ein wichtiger Emittent von kurzfristigen Papieren mit starkem short-term-Rating. Hier zeigt sich auch die Bedeutung der konsistenten Preisquotierung und wettbewerbsgerechten Kurspflege der von ihr begebenen Papiere. Die Bank legt außerdem einen Schwerpunkt auf lokale Finanzierungsquellen, um mit der anhaltenden Diversifizierung der Konzernbilanz Schritt zu halten. Im Jahr 2007 wurden Refinanzierungsmittel in 25 verschiedenen Währungen begeben.

Der außerordentliche Bekanntheitsgrad und die starke Erfolgsgeschichte im Geldmarktbereich ermöglichten es der Bank, im Jahr 2007 ein konstantes und auch oft steigendes Volumen an begebenen Deposits sowie im Commercial-Paper-Programm beizubehalten. Im Jahr 2007 platzierte das Geldmarktteam Refinanzierungsmittel in Höhe von insgesamt 700 Mrd. €. Trotz der durch die Liquiditätskrise verursachten Störungen an den Geldmärkten blieb die Refinanzierungsposition der DEPFA zu jeder Zeit gesichert.

Eine weitere wichtige kurzfristige Finanzierungsquelle sind Repo-Geschäfte, die eng mit unseren Zukäufen im Bereich liquider staatlicher und unterstaatlicher Emittenten zusammenhängen. Angesichts der Flucht in Qualitätspapiere, die besonders in den letzten Monaten des Jahres 2007 quer durch die Märkte der festverzinslichen Wertpapiere stattgefunden hat, war es dem Geldmarktteam möglich, das qualitativ hochwertige Portfolio der DEPFA auszunutzen, um einen attraktiven Refinanzierungs-Spread auf Repo-Geschäfte zu erzielen. Die verhältnismäßige Stabilität der DEPFA im Bereich der unbesicherten Refinanzierungs-Spreads (besonders im Vergleich zu anderen Finanzinstituten und deren Assetklassen) in Kombination mit der drastischen Verbesserung der Repo-Spreads wirkte sich auf die emittierten Refinanzierungsmittel im Geldmarktbereich zum 31. Dezember 2007 mit dem bisher niedrigsten Niveau von Libor – 15,8 Basispunkten aus.

Die Hypo Public Finance Bank hat sich auf die Emission von Senior-unsecured-Anleihen beschränkt, während die Luxemburger Tochter, die Hypo Pfandbrief Bank International, Lettre de Gage Public, die Luxemburger Version des öffentlichen Pfandbriefs, emittiert. Im Jahr 2007 hat die Hypo Pfandbrief Bank International Lettre de Gage Public über 1,2 Mrd. € begeben.

Zusammenfassung

Das Ergebnis der Hypo Real Estate Group ist im Geschäftsjahr 2007 durch zahlreiche Sonderfaktoren beeinflusst worden. Die Turbulenzen an den Finanzmärkten haben zu Abschreibungen und erfolgswirksamen Bewertungsänderungen der Collateralised Debt Obligations (CDOs) und anderer Produkte geführt. Dadurch wurden das Handelsergebnis und das Finanzanlageergebnis erheblich belastet. Darüber hinaus beinhaltet das Ergebnis vor Steuern positive und negative Einmaleffekte aus der Übernahme und Integration der DEPFA sowie aus dem Verkauf eines nicht-strategischen Portfolios.

Bericht zu wesentlichen Geschäften mit nahe stehenden Personen

Seit dem 15. Februar 2007 ist der Quadra Realty Trust, Inc., New York, an der New York Stock Exchange notiert. Die Hypo Real Estate Capital Corporation, das New Yorker Tochterunternehmen der Hypo Real Estate Bank International, verwaltet den Trust. Im Rahmen eines Verkaufs von Forderungen hat die Hypo Real Estate Capital Corporation 8.330.000 Aktien des Trusts erworben. Aus dem Verkauf der Forderungen erzielte die Hypo Real Estate Capital Corporation aus Konzernsicht einen Gewinn in Höhe von 2 Mio. €. Außerdem erhielt die Hypo Real Estate Capital Corporation 600.000 Aktien des Trusts als Zahlung. Insgesamt hält die Hypo Real Estate Capital Corporation zum 31. Dezember 2007 einen Anteil in Höhe von 34,72 % am Trust. Diese Anteile werden nach der Equity-Methode bewertet.

Eine Übersicht der übrigen wesentlichen Geschäftsbeziehungen mit nahestehenden Personen ist im Anhang (Notes) des Konzernabschlusses dargestellt.

Nachtragsbericht

Am 29. Januar 2008 gaben die Hypo Real Estate Capital Corporation, New York, ein 100 %iges Tochterunternehmen der Hypo Real Estate Bank International AG, München, und Quadra Realty Trust, Inc., New York, den Abschluss einer Fusionsvereinbarung bekannt. Gemäß dieser Vereinbarung gaben die Hypo Real Estate Capital Corporation, bzw. die dafür von ihr zum Zwecke der Transaktion gegründete Tochtergesellschaft HRECC Merger Sub Inc., ein Angebot, zum Erwerb des ausstehenden, nicht in ihrem Eigentum befindlichen Anteils von 65,3 % der Aktien der Quadra Realty Trust, Inc., zu einem Preis von 10,6506 USD in bar pro Aktie ab. Zusätzlich sollte die Quadra Realty Trust, Inc., im Falle der Annahme des Übernahmeangebots eine Dividende in Höhe von 0,3494 USD (insgesamt 9 Mio. USD) erklären, so dass die außen stehenden Aktionäre insgesamt USD 11,00 für jede Aktie der Quadra erhielten. Bei Ablauf der Annahmefrist am 12. März 2008, 24:00 Uhr, waren mehr als 89 % der von den außen stehenden Aktionäre der Quadra Realty Trust, Inc. gehaltenen Aktien angedient worden, so dass der Aktienanteil der Hypo Real Estate Capital Corporation bzw. ihrer zum Zwecke der Akquisition gegründeten 100 %igen Tochtergesellschaft HRECC Merger Sub Inc., sich insgesamt auf über 90 % erhöhte. Infolgedessen konnte die Quadra Realty Trust, Inc. mit HRECC Merger Sub Inc. mit Wirkung zum 14. März 2008 (16:01 EST) verschmolzen werden und ist seitdem eine 100 %ige Tochtergesellschaft der Hypo Real Estate Capital Corporation. Damit ist die Transaktion abgeschlossen. Quadra Realty Trust, Inc. ist ein Unternehmen, das primär in gewerbliche Immobilienfinanzierungen und ähnliche Produkte investierte.

Am 31. Januar 2008 hat die Hypo Real Estate Holding AG die Klage eines Aktionärs zugestellt bekommen, der Schadenersatzansprüche im Zusammenhang mit der Ad-hoc-Mitteilung vom 15. Januar 2008 geltend macht. Die Gesellschaft geht davon aus, dass die Klage keine Aussicht auf Erfolg hat.

Am 9. Januar hat Andrew Readinger, Co-Vorstandsvorsitzender der DEPFA BANK plc, die DEPFA BANK plc in beiderseitigem Einvernehmen verlassen. Seine Aufgaben für Public Sector Origination werden von Paul Leatherdale übernommen, der bereits die Infrastructure Finance Aktivitäten der DEPFA verantwortet.

Ferner gab es folgende Veränderung in der Zusammensetzung des Vorstands der DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG: Dr. Marcel Morschbach wird mit Wirkung zum 1. Februar 2008 Vorstandsmitglied der DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG. Hans R. Keller, der seit 1. Januar 2006 Mitglied des Vorstands dieser Bank war, wird zum 31. März 2008 in den Ruhestand gehen.

Darüber hinaus fanden keine berichtenswerten Vorgänge nach dem 31. Dezember 2007 statt.

Restriktive Risikoübernahme und entsprechendes Management der Risiken zur Ertragsoptimierung zählen zu den wesentlichen Inhalten des Geschäfts der Hypo Real Estate Group. Hierfür ist ein umfassendes Risikomanagementsystem mit Risikostrategien und einer Infrastruktur, die den Umgang mit Risiken regelt (wie z. B. Policies, Prozesse und Verfahren), die Identifizierung und die Messung aller wesentlichen Risikoarten sowie die Risikoüberwachung und ein umfassendes Risikolimitierungssystem notwendig. Die Hypo Real Estate Group betont die wesentliche Bedeutung einer starken und unabhängigen Risikomanagementfunktion durch eine umfassende und integrierte Group Risk Management Organisation.

Bedingt durch die Fusion mit der DEPFA Group im Jahr 2007 sind Angaben zum Vorjahr (z. B. pro forma-Werte) nur bedingt aussagekräftig und erfolgen nur für relevante Teilbereiche.

Dieser Risikobericht enthält Informationen, die unter anderem nach IFRS 7 veröffentlicht werden müssen.

Risikomanagement, Organisation und Steuerung der Hypo Real Estate Group

Organisation und Steuerung von Risikoaufgaben innerhalb des Unternehmens: Group Vorstand, Gremien, Organigramm

Der Group Vorstand trägt die Verantwortung für alle strategischen und operativen Entscheidungen. Im Hinblick auf das Risikomanagement ist der Group Vorstand verantwortlich für:

- die Bereitstellung und die Weiterentwicklung von Organisationsstrukturen für das Geschäft sowie das angemessene Management und die Überwachung aller wesentlichen Risiken.
- die Festlegung, die Aktualisierung und die Kommunikation von Geschäfts- und Risikostrategien (basierend auf der Risikotragfähigkeit der Group), die die Grundlage für alle Einheiten in der Hypo Real Estate Group sind.
- die Verabschiedung der Kreditkompetenzrichtlinien als Rahmen für alle Entscheidungen entlang der Kreditprozesse. Auf Basis dieser Kompetenzrichtlinien erfolgt die Erteilung der Kreditkompetenzen auf Einzelpersonen entsprechend der individuellen fachlichen Qualifikation und Erfahrung.
- die strategischen Entscheidungen in Bezug auf das Markt- und Liquiditätsrisiko unter Einbezug der Ertragsentwicklungen bei Capital Markets, Treasury, im Asset Liability Management sowie der Refinanzierung. Der Group Vorstand ist zusammen mit dem Group Asset and Liability Committee (ALCO) die Eskalationsinstanz.

Der Aufsichtsrat der Holding wie auch der Töchter der Group überprüfen regelmäßig die Strategien und das Risikoprofil der Hypo Real Estate Group bzw. der Banken.

Das Group Risk Management Committee (RMC), das mit dem Chief Financial Officer (CFO), sowie den Leitern der Bereiche Group Risk Control, Group Risk Management sowie Group Finance besetzt ist, tagt monatlich unter der Leitung des Group Credit Officer (CRO). Wesentliche Aufgaben des Komitees sind:

- regelmäßige Ermittlung und Beschluss der Gesamtrisikoposition sowie der Risikotragfähigkeitsanalyse (ICAAP) der Group;
- Diskussion bzw. Beratung des Group Vorstandes unter anderem zu folgenden Themen:
  - Die Höhe der Gesamtrisikoposition;
  - Das Kreditportfolio der Group (inklusive Länderrisiko);
  - Die Portfolien der Geschäftssegmente im Hinblick auf die Marktentwicklung;
  - Das Kreditportfoliomanagement der Group;
  - Die Marktrisikoposition der Group;
  - Die kurzfristige Liquiditätslage der Group;
  - Die Höhe des operationalen Risikos sowie der anderen Risikoarten;
  - Die Risikolimitierung insbesondere der Kredit- und Marktrisiken;
  - Die Einführung gruppenweiter, konsistenter Risikomessmethoden sowie eines effizienten Überwachungs- und Berichtssystems;

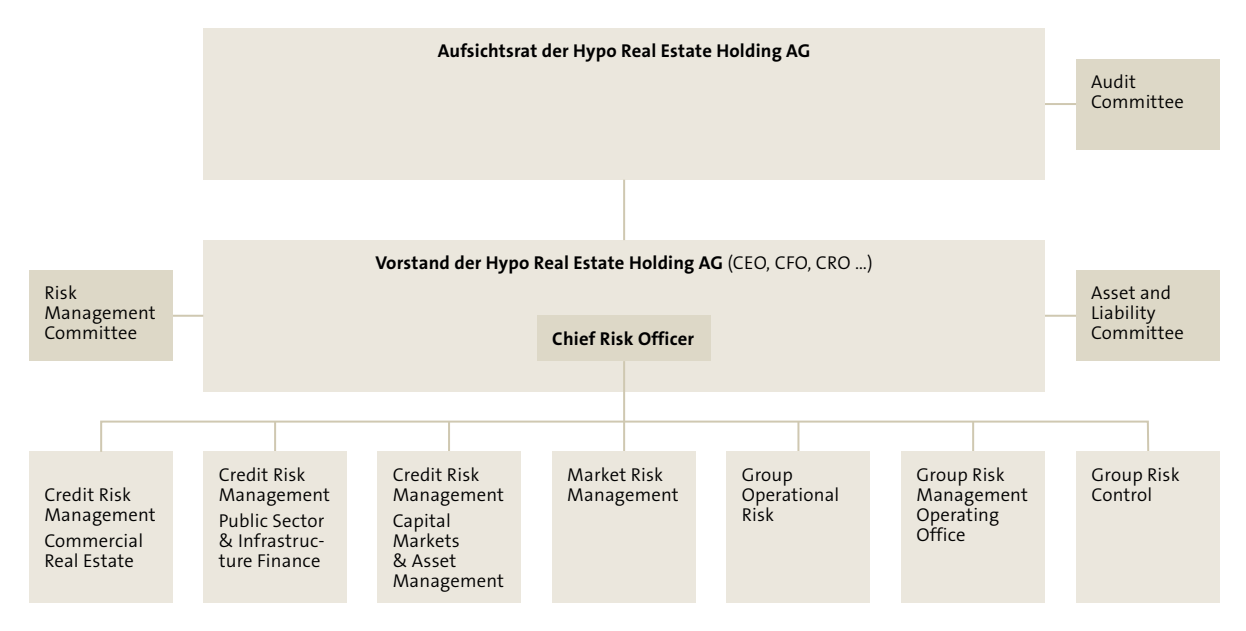
- Einführung von neuen Produkten, neuen Geschäftsfeldern und/oder -Märkten;
- Diskussion gruppenweit gültiger Policies und Prozessabläufe im Hinblick auf das Risikomanagement.

Das Group Asset and Liability Committee (ALCO) tagt monatlich unter der Leitung des Chief Financial Officer (CFO) und besteht des weiteren aus dem Chief Risk Officer (CRO), den zuständigen Vorstandsmitgliedern relevanter Geschäftssegmente, den Leitern der Bereiche Group Finance, Group Risk Control und den Leitern der für die Treasury und Refinanzierung zuständigen Bereiche der Group. Die wesentlichen Aufgaben des Komitees sind die Optimierung der Aktiv/Passiv Steuerung der Group, die Steuerung der Markt- und Liquiditätsrisiken sowie unter anderem folgende Themen:

- Markt- und Liquiditätsrisiken der Hypo Real Estate Group;
- Performance des Bank- und Handelsbuches;
- Aktiv/Passivsteuerung und Refinanzierungsstrategien;
- Aufbau und Management der Modellbücher (Eigenkapital, außerordentliche Tilgungen usw.);
- Management der Währungspositionen der Group;
- Einführung von neuen Produkten, neuen Geschäftsfeldern und/oder -Märkten;
- Diskussion gruppenweit gültiger Policies und Prozessabläufe im Hinblick auf die Aktiv/Passiv Steuerung;
- Dokumentation und Kommunikation relevanter Themen.

Die Organisationsstruktur des Group Risk Managements und der Komitees auf Vorstandsebene werden in der Abbildung dargestellt. Die Organisation des Risikomanagements ist auf die Geschäftssegmente abgestimmt.

Organisation und Steuerung des Risikomanagements



Die Ziele der Group Risk Management Organisation lauten:
- Überprüfung aller Kreditportfolio- und Marktrisikolimite in Bezug auf den Risikoappetit der Group;
- Identifizierung und Reduzierung von Konzentrationsrisiken;
- Identifizierung und Abbau von Wertevernichtern im Portfolio der Group;
- Validierung von Risikobewertungsmodellen der Group;
- Überprüfung der Prozesse hinsichtlich Transparenz, Verlässlichkeit, Richtigkeit und Konsistenz.

Wesentliche Risikoarten

Die Übernahme von Risiken innerhalb definierter Grenzen ist ein wesentliches Kennzeichen der Umsetzung der Geschäftsstrategie der Group. Die wesentlichen Risikoarten der Group sind:
- Kreditrisiken,
- Marktrisiken,
- Liquiditätsrisiken,
- Operationelle Risiken.

Entsprechend dem Geschäftsmodell ist das Kreditrisiko das Hauptrisiko der Group. Dies wird durch die Verteilung des ökonomischen Kapitals über ca. 4,9 Mrd. € zum 31.12.2007 verdeutlicht, wonach 72 % des ökonomischen Kapitals auf das Kreditrisiko entfällt. Das Kredit-, Markt-, Liquiditäts- und operationelle Risiko werden in nachfolgenden Abschnitten näher behandelt.

Beschreibung der allgemeinen Risikostrategien und Policies

Das Risk Management Committee (RMC) und der Group Vorstand beschließen die groupweite Risikostrategie, -policy und die Risikolimite.

Die Strategie der Group basiert auf einem nachhaltigen Ergebniswachstum durch eine Mischung aus stabilem und ausgewogenem Geschäft, kombiniert mit einer starken Diversifikation in Geschäftsaktivitäten, Regionen sowie Refinanzierung.

Die Risikostrategie wird charakterisiert durch:
- umfassende Risikoidentifizierung und -messung aller wesentlichen Risikoarten innerhalb des Geschäftes der Group;
- konservative Risikobegrenzung unter Berücksichtigung des Risikoappetits und der Risikotragfähigkeit der Group;
- zeitnahe Risikoüberwachung- und -management jeweils auf Einzelgeschäfts- und Portfolioebene zur Optimierung des Verhältnisses zwischen Risiko und Ertrag, um ein konservatives und hoch diversifiziertes Risikoprofil aufrechtzuerhalten.

Die General Credit Policy der Group wird vom Group Gesamtvorstand verabschiedet und ist für die ganze Gruppe verbindlich. Sie definiert die wesentlichen Kreditgrundsätze und Kernelemente des Kreditprozesses.

Der Group Gesamtvorstand, das Group Risk Management Committee (RMC) und das Group Asset and Liability Committee (ALCO) beschließen die Gesamtlimite für das Marktrisiko der Gruppe. Limite werden dann auf die Geschäftssegmente allokiert. Diese Limite basieren auf der strategischen Ausrichtung der Group und der Risikotragfähigkeit.

Risikoberichtswesen

Die regelmäßigen Berichte an den Vorstand umfassen den täglichen Markt- und Liquiditätsrisikobericht, den monatlichen Bericht des Risk Management Committees sowie den vierteljährlichen Group Risk Report. Diese Berichte geben dem Group Vorstand einen umfassenden Überblick über die Risikosituation pro Risikoart und Bank und beinhalten detailierte Informationen, wie z. B. aktuelle Risikoschwerpunkte.

Neben diesen Berichten an die Geschäftsleitung, wird die Risikomanagement Organisation der Group durch eine Reihe von regelmäßigen sowie ad hoc Berichten unterstützt.

Die Integration des Risikomanagements von Hypo Real Estate und DEPFA

Nach Übernahme der DEPFA wurden die Risikofunktionen der DEPFA sofort in die Gesamtrisikosteuerung der Hypo Real Estate Group integriert. Der tägliche Marktrisikobericht und die Credit Committee Aktivitäten wurden zusammengelegt. Zusätzlich wurde die Gelegenheit genutzt, die besten Komponenten der einzelnen Risikomanagement-Policies, Verfahren, Methoden und Prozesse der DEPFA und Hypo Real Estate auszuwählen.

Die Policies und Abläufe werden derzeit vollständig harmonisiert, folgende Meilensteine wurden definiert:

1. *Organisation und Grundsätze der Unternehmensführung:* bereits abgeschlossen. Die Unternehmensstruktur, Führungspositionen wie auch entscheidungsrelevante Komitees wurden bereits kurz nach der Übernahme beschlossen und umgesetzt. Beispielhaft seien das Credit Committee und das Risk Management Committee genannt.
2. *Geschäfts- und Risikostrategie:* wird Anfang 2008 vorliegen. Die Group erarbeitet derzeit eine gemeinsame Geschäfts- und Risikostrategie, die alle wesentlichen Risikoarten und Geschäftssegmente der Group umfasst. Bereits 2007 hat die Group die strategische Entscheidung der Risikoreduzierung getroffen und mit Abbau der bestehenden Marktrisikopositionen im Handelsbuch umgesetzt. Die Group konzentriert sich damit auf ihre Kernkompetenz der Risikonahme im Commercial Real Estate Finance, Infrastructure Finance und Public Sector Finance Geschäft.
3. *Groupweite Risiko Policies:* werden im Q2 2008 vorliegen. Übergreifende Risiko Policies wurden bereits im Jahr 2007, unter Berücksichtigung der besten Elemente der DEPFA und der früheren Hypo Real Estate Group, vereinheitlicht. Die finale Aktualisierung wird im zweiten Quartal 2008 erfolgen.
4. *Einheitliches Risikoberichtswesen:* bereits abgeschlossen. Seit dem ersten Tag der Übernahme 2007 wurde ein gemeinsamer Markt- und Liquiditätsrisikobericht erstellt. Zudem hat die Group eine Reihe vereinheitlichter Risikoberichte entwickelt, die auf den aggregierten Jahresenddaten 2007 aufsetzen.
5. *Harmonisierung von risikobasierten Bewertungstools:* werden im Q3 2008 abgeschlossen. Mit Ende des dritten Quartals 2008 wird das Pricing Tool für Kreditrisiken an die Spezifika der Geschäftssegmente der früheren Banken angepasst sein.
6. *Vereinheitlichung der Prozessanweisungen:* werden im Q3 2008 abgeschlossen sein. Die Konsolidierung der unterschiedlichen relevanten Risikoprozesse wird zum Ende des dritten Quartals 2008 abgeschlossen sein.
7. *Groupweites Management des ökonomischen Kapitals:* wird im Q4 2008 abgeschlossen sein. Beide, Hypo Real Estate und DEPFA, hatten jeweils ihre eigene, geschäftsspezifische Version zur Berechnung des ökonomischen Kapitals. Die beiden unterschiedlichen Modelle bilden die Basis für das gemeinsame Modell, das die spezifischen Eigenheiten der Geschäfte der neuen Group berücksichtigt.

In Bereichen, in denen die Integration noch nicht vollständig vollzogen ist, gelten weiterhin die jeweiligen Policies, Abläufe und Verfahren, die jeweils von den relevanten Aufsichtsbehörden beziehungsweise internen Entscheidungsträgern, genehmigt waren.

Kreditrisiko

Definition und Risiko Policy

Kreditrisiko bezeichnet das Risiko des Wertverlustes beziehungsweise die teilweise oder vollständige Abschreibung einer Forderung, verursacht durch Ausfall oder Bonitätsverschlechterung eines Geschäftspartners. Das Kreditrisiko umfasst auch das Kontrahentenrisiko, Länderrisiko, Besicherungsrisiko, Abwicklungsrisiko und das Emittentenrisiko.

- Als Kontrahentenrisiken werden mögliche Wertverluste von zins- und fremdwährungsbezogenen Derivat- und Termingeschäften bezeichnet. Zusätzlich wird das Emittentenrisiko regelmäßig und intensiv überwacht.
- Unter Länderrisiken wird das Risiko möglicher Transfer- und Konvertierungsprobleme (definiert als das Risiko, dass die Regierung eines Staates Maßnahmen ergreift, die den grenzüberschreitenden Kapitaltransfer und/oder die Devisenbeschaffung begrenzen), sowie das Risiko des Ausfalls bzw. der Bonitätsverschlechterung eines Landes verstanden.
- Das Besicherungsrisiko ist das Risiko der Wertminderung der Kreditsicherheit die ursächlich auf das finanzierte Objekt und/oder Veränderungen des relevanten Marktes zurückzuführen sind.
- Das Abwicklungsrisiko bezeichnet das Risiko, dass nach erfolgter Lieferung eines Wertes oder einer Zahlung durch die Group der Geschäftspartner nicht die vereinbarte Gegenleistung erbringt.
- Als Emittentenrisiko wird das Risiko des teilweisen oder vollständigen Verlustes von Forderungen aus Wertpapieranlagen, wie Genussrechte oder anderen Schuldverschreibungen verursacht durch den Ausfall des Emittenten bezeichnet.

Die Hypo Real Estate Group hat folgende Kreditgrundsätze definiert:

- Weltweite Gültigkeit einheitlicher Standards.
- Genehmigung aller Kreditentscheidung nach dem 4-Augen Prinzip mit je einem Vertreter aus dem Vertrieb und dem unabhängigen Kreditrisikomanagement.
- Kreditkompetenzen können einzelnen Mitarbeitern entsprechend ihrer jeweiligen Qualifikation und Erfahrung erteilt werden.
- Kreditlimite werden auf Hypo Real Estate Group Ebene konsolidiert und pro Kreditnehmereinheit genehmigt und überwacht (§ 19 Abs. 2 KWG).
- Kreditentscheidungen basieren unter anderem auf Basel II konformen Tools und Methoden (z. B. Ausfallwahrscheinlichkeiten, Ermittlung der Verlusthöhe im Falle des Ausfalls, erwarteter Verlust).
- Neugeschäft kann nur nach Prüfung einer internen Ausfalldatenbank (Defaultdatenbank) erfolgen, um sicherzustellen, dass der Kontrahent nicht schon bei einer anderen Bank der Gruppe als ausgefallen gekennzeichnet ist.
- Die Hypo Real Estate Group hat strenge Kriterien definiert, die die Übergabe eines Kredits in die Intensivüberwachung festlegen.
- Bevor Geschäfte mit neuen Produkten, Geschäftsarten und/oder Märkten abgeschlossen werden dürfen, muss ein „Neu-Produkt-Prozess“ durchlaufen, schriftlich dokumentiert und im Risk Management Committee verabschiedet werden.
- Jede Kredit Policy, die durch lokale Aufsichtsbehörden vorgeschrieben ist, muss diesen allgemeinen Kreditgrundsätzen entsprechen.

Kreditportfolio Management Kreditportfolio Management ist einer der wesentlichen Eckpunkte innerhalb des Kreditrisikomanagements. Das Ziel des Kreditportfolio Managements hat drei Schwerpunkte:

1. Reduktion der Höhe und der Schwankung der Kreditrisikokosten in Einklang mit der Geschäftsstrategie der Gruppe.
2. Stärkung der Risikotragfähigkeit der Gruppe durch Verbesserung geeigneter Portfoliokennzahlen.
3. Diversifikation der Risiko- und Ertragsparameter der Gruppe.

Der Prozess der Umsetzung dieser Ziele wird durch folgende Instrumente unterstützt:

- Kontinuierliche Analyse des Portfolios und des Marktes;
- Systematische Anpassung von Subportfolien im Einklang mit der Risikostrategie (z. B. durch Neugeschäft oder Verbesserung der Margen);

- Risikotransfer durch Portfolioteilverkauf, Verbriefung oder Syndizierung;
- Zentrale, gruppenweite Überwachung von Risikokonzentrationen durch spezielle regelmäßige Auswertungen;
- Ermittlung des Kreditrisiko Value-at-Risk auf Portfolioebene.

Die Hypo Real Estate Group setzt zur Ermittlung des Kreditrisiko VaR ein Kreditportfoliomodell ein, das sowohl die Auswirkung der potenziellen Verschlechterung der Kreditqualität, wie auch Effekte aus Veränderungen der Risikoprämien (Credit Spreads) misst. Die Bonität der Kreditnehmer wird dabei über einen Bonitätsindex modelliert, der sowohl systematische (abgebildet über zwei makroökonomische Faktoren) wie unsystematische Komponenten enthält. Die Ergebnisse des Portfoliomodells sind unter anderem Grundlage der internen Risikotragfähigkeitsanalyse.

Organisation des Kreditrisikomanagements

Kreditrisikomanagement wird innerhalb der Gruppe durch vier Abteilungen, die sich an den Geschäftssegmenten ausrichten, durchgeführt. Auf Portfolioebene erfolgt das zentrale Kreditrisikomanagement in München, wobei ein Kernelement der Kreditanalyse der Gruppe jedoch durch die dezentralen Kreditspezialisten in den einzelnen Einheiten neben der Engagementbetreuung durchgeführt wird. Dies ermöglicht ein besseres Verständnis der lokalen Märkte und Gegebenheiten.

- *CRM Commercial Real Estate Germany, Europe & Asia:* Die Einheit betreut die Neugeschäftsanalyse und das Kreditportfoliomanagement für Europa und Asien. Die einzelnen Kreditspezialisten befinden sich in München, Stuttgart, London, Paris, Mailand, Madrid, Stockholm und Tokio. Zusätzlich gehören die Einheit, die sich mit der Betreuung von Problemkrediten befasst, sowie das Sekretariat des Credit Committees der Hypo Real Estate Bank International AG und Hypo Real Estate Bank AG zu diesem Bereich.
- *CRM Commercial Real Estate Americas:* Diese Einheit ist für die Kreditüberwachung des Neu- und Bestandgeschäfts in den USA verantwortlich und in New York angesiedelt.
- *CRM Capital Markets & Asset Management:* Diese Einheit verantwortet die Kreditrisikoentscheidungen im Capital Markets Geschäft inkl. strukturierte Produkte. Die Spezialisten befinden sich in München, New York, London, Dublin und Dortmund.
- *CRM Public Sector & Infrastructure Finance:* Die Einheit ist verantwortlich für das Kreditrisikomanagement des Public Sector Finance und Infrastructure Finance Geschäftes. Die Standorte der Einheit, die auch das Sekretariat des DEPFA Credit Committees umfasst, liegen in München, Dublin und London.

Credit Committees

Die Credit Committees sind für die Kreditzusage in den Banken verantwortlich. Jede rechtlich selbständige Tochter der Gruppe verfügt über ein eigenes Credit Committee, das sich aus Teilnehmern der Marktseite und der Marktfolge (Credit Risk Management) zusammensetzt. Das Votum der Marktfolgeseite kann nicht von der Marktseite überstimmt werden. Ein gruppenweit einheitliches Vorgehen wird durch Teilnehmer aus der Group Risk Management Organisation sichergestellt.

Rating Systeme und Kontrahenten

Die ehemalige Hypo Real Estate Group hat den IRB Advanced Ansatz nach Basel II zur Berechnung der Eigenkapitalunterlegung für Kreditrisiken bei der deutschen Bankenaufsicht beantragt. Die Implementierung der Anforderungen aus dem IRB Advanced Ansatz wurden für die gesamte Gruppe mit der Bankenaufsicht besprochen; das entsprechende Projekt zur Umsetzung wurde gestartet.

Kreditengagement

Das gesamte Kreditengagement der Gruppe betrug auf Exposure-at-default Basis zum 31.12.2007 ca. 408 Mrd. € Der Begriff „Exposure at Default (EaD)“ berücksichtigt anteilige Kreditzinsen, mit denen ein Kreditnehmer bis zur Feststellung eines Kreditausfalls (maximal 90-Tage Verzug) in Verzug geraten kann sowie diejenigen unwiderruflichen Kreditzusagen, die ein Kreditnehmer trotz einer wesentlichen Bonitätsverschlechterung zukünftig noch ausnutzen kann. Bei Derivaten ergibt sich der EaD als Summe aus aktuellem Marktwert und dem aufsichtsrechtlich vorgebenen Add-on, der einen Puffer für zukünftige, potenzielle Marktwerterhöhungen darstellt.

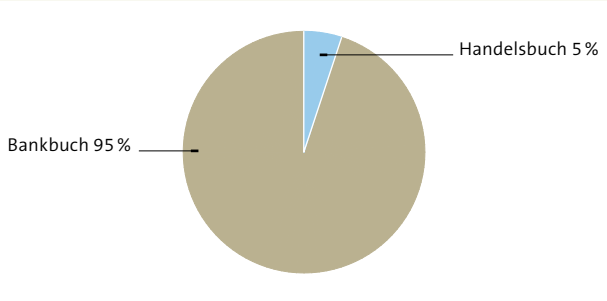
Neben Gebäudesicherheiten im Bereich Commercial Real Estate und Infrastructure Finance werden auch andere finanzielle Sicherheiten und Garantien als Absicherung akzeptiert (z. B. Bürgschaften, festverzinsliche Wertpapiere usw.). Der ermittelte Marktwert aller Sicherheiten im Geschäftssegment Commercial Real Estate beträgt ca. 81 Mrd. €.

Überblick über das Gesamtportfolio der Gruppe: 408 Mrd. €

Die nachfolgende Grafik zeigt die Aufteilung des Kredit Exposure at Default (EaD) nach Bank- und Handelsbuch. Das Handelsbuch stellt bezogen auf die Aktivitäten der Hypo Real Estate Group nur einen geringen Teil dar (5 %), die Mehrheit bildet das Bankbuch.

Gesamtportfolio:
Aufteilung Bank-/Handelsbuch

Stand 31.12.2007

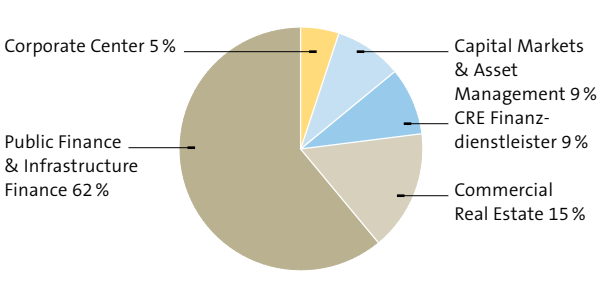


Das Kreditportfolio ist aufgeteilt in folgende Segmente: Public Sector & Infrastructure Finance, Commercial Real Estate (CRE), Financial Institutions CRE, Capital Markets & Asset Management und Corporate Center. Das Portfolio wird vom Segment Public Sector & Infrastructure Finance mit 62 % Anteil dominiert.

Das Portfolio im Corporate Center beinhaltet Positionen von rund 13,3 Mrd. €, die von der DEPFA im Rahmen der Positionierung der Bank im Zinsrisiko eingegangen wurden. Mit Ausnahme einer kleinen Position wurde die Zinsrisikoposition gehedged. 7 Mrd. € entfallen hauptsächlich auf Schuldscheindarlehen. Der verbleibende Portfolioteil sind bonitätsstarke Kommunen, Staaten und Finanzunternehmen. Darüber hinaus enthält das Portfolio des Corporate Center sowohl strukturierte Produkte im Bankbuch (siehe Erläuterung weiter unten) als auch ein kleines Real Estate Portfolio, das mit einer Bankbürgschaft besichert ist und aus der Zeit vor der DEPFA Aufspaltung stammt.

Gesamtportfolio:
Aufteilung des Kreditportfolios nach Geschäftssegmenten

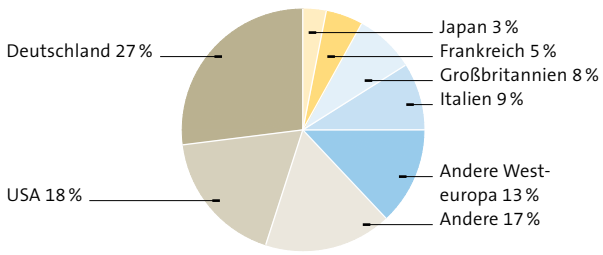
Stand 31.12.2007



Die folgende Abbildung zeigt das Exposure aufgeschlüsselt nach Regionen. Mehr als 60 % des Exposures ist auf Westeuropa konzentriert. Allein auf Deutschland entfällt mehr als ein Viertel des gesamten Exposures. Die Mehrzahl der Finanzierungen, besonders im Bereich Commercial Real Estate, befinden sich in Deutschland und den Nachbarländern.

Gesamtportfolio:
Aufteilung des Länderrisikos nach Regionen

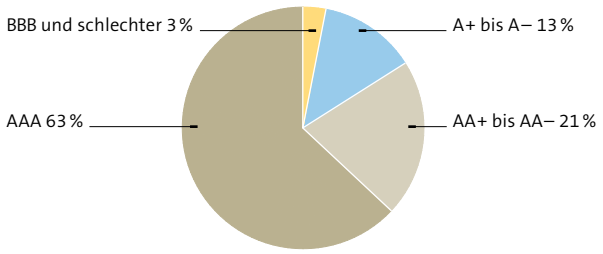
Stand 31.12.2007



Die Verteilung der gesamten Länderrisiken der Hypo Real Estate Group nach den internen Ratingklassen per 31.12. 2007 zeigt, dass Engagements der Gruppe an Länder mit einem Rating von BBB+ oder schlechter nur 3 % ausmachen, wohingegen der weitaus größere Anteil (84 %) in Ländern mit einem Rating zwischen AAA und AA– liegt. In Abhängigkeit von den Ergebnissen des internen Ratingverfahrens werden jedem einzelnen Land bzw. Ländergruppen maximale Limite in bestimmten Ratingkorridoren zugewiesen, welche die Geschäftsaktivitäten begrenzen. Sämtliche Länderratings und Länderlimite werden mindestens einmal im Jahr vom Group Risk Management Committee überprüft.

Gesamtportfolio:
Länderrisiko nach Ratings

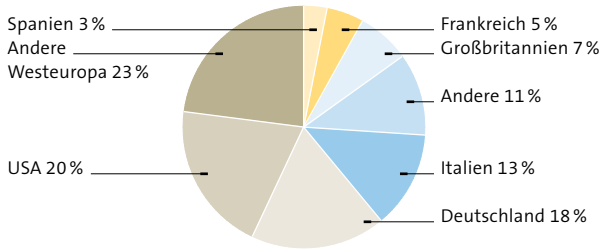
Stand 31.12.2007



Public Sector & Infrastructure Finance: Zusammensetzung des Subportfolios: 251 Mrd. € Das Public Sector & Infrastructure Finance Portfolio ist mit über 50 Ländern hoch diversifiziert und wird durch westeuropäische Finanzierungen mit zwei Drittel dominiert, gefolgt von den USA mit 20 %. Der US-Kreditportfolioanteil besteht hauptsächlich aus öffentlichen Kreditnehmern der USA mit einem guten Bonitätsprofil.

Public Sector & Infrastructure Finance:
Aufteilung des Länderrisikos nach Regionen

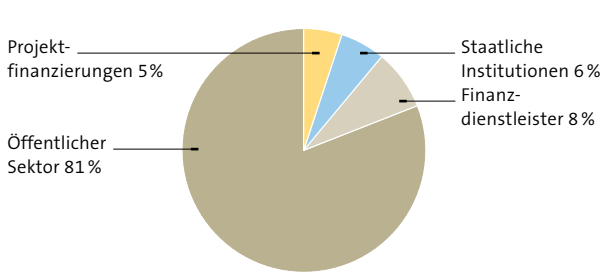
Stand 31.12.2007



Die Kontrahenten im Bereich Public Sector & Infrastructure Finance werden von öffentlichen Kreditnehmern, die durch Steuereinnahmen gedeckt sind, dominiert. Öffentliche Kreditnehmer repräsentieren 75 % und bestehen aus öffentlichen Einrichtungen (32 %), Staaten (25 %) und Kommunen (18 %).

Public Sector & Infrastructure Finance:
Aufteilung nach Kontrahenten

Stand 31.12.2007



Ein kleinerer Teil des Exposures (8 %) entfällt auf Forderungen, die durch Monoliner kreditversichert sind, als Teil des Geschäftsmodells der DEPFA. Die Kreditnehmer des kreditversicherten Portfolios bestehen zu 49 % aus öffentlichen Einrichtungen (z. B. Kommunen der USA), zu 34 % aus staatlichen Institutionen und zu 17 % aus Projektfinanzierern. Das Risikoprofil des besicherten Kreditportfolios ist aufgrund des öffentlichen Charakters der Forderungen komfortabel.

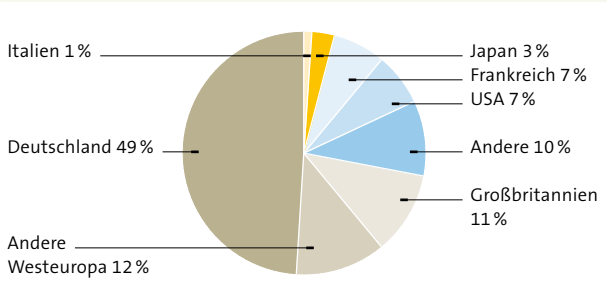
Liquiditätsunterstützende Fazilitäten betragen 7 % des Public Sector Kreditportfolios. Die Mehrzahl dieser Fazilitäten sind „Standby bond purchase agreements". Alle besicherten Emittenten sind öffentlich-rechtliche Körperschaften. 93 % des besicherten Kreditportfolios ist „investment grade" (der Durchschnitt des zugrunde liegenden Ratings beträgt AA2).

Commercial Real Estate: Zusammensetzung des Subportfolios: 63 Mrd. € Die regionale Aufteilung des Commercial Real Estate Portfolios (63 Mrd. € EaD) beinhaltet eine Verteilung auf 36 Länder mit Schwerpunkt in Westeuropa. Die gesamten Kreditzusagen betragen 72 Mrd. €.

Der deutsche Anteil wird durch das starke Neugeschäft im Jahr 2007, teilweise kompensiert durch den Teilverkauf des nicht strategischen Immobilienfinanzierungsportfolios (Retaildarlehen) mit ca. 4 Mrd. € bestimmt.

Commercial Real Estate:
Aufteilung des Länderrisikos nach Regionen

Stand 31.12.2007

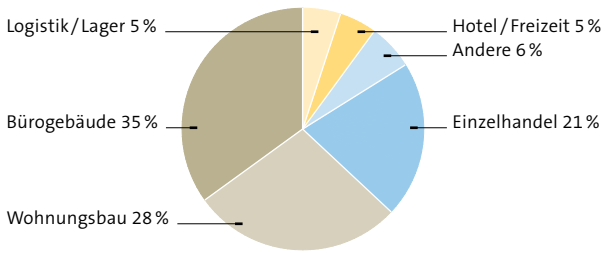


Gewerblich- und wohnwirtschaflich genutzte Immobilien (zumeist Portfolio Transaktionen) betragen ca. zwei Drittel des Commercial Real Estate Portfolios. Auf den Einzelhandel entfällt ca. 21 %, andere Objekttypen machen weniger als 5 %–6 % aus. Der Schwerpunkt des Neugeschäfts 2007 waren Finanzierungen von Bürogebäuden als stabiles Segment mit geringerer Ausfallwahrscheinlichkeit. Außerdem wurde das Portfolio dominiert von Investmentdarlehen die nahezu 80 % des Portfolios ausmachen.

Weitere 36 Mrd. € entfallen auf Finanzdienstleister als Teil des Geschäftssegments Commercial Real Estate.

Commercial Real Estate:
Aufteilung nach Objektart

Stand 31.12.2007



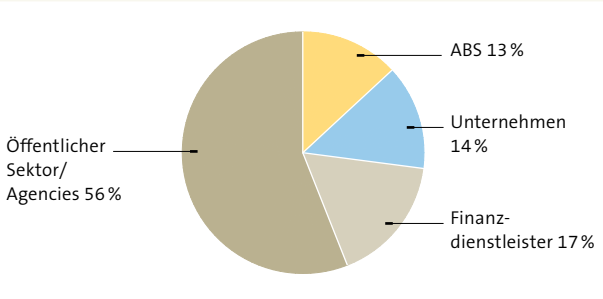
Die Risiko Policy der Hypo Real Estate Group legt Wert auf konservative ‚Loan to value' Kennzahlen (LTV) im Segment Commercial Real Estate. Die Mehrzahl der CRE Kredite haben einen LTV unter 75 %. LTV Kennzahlen werden zusammen mit anderen marktüblichen Covenants (z. B. ISC) vom Credit Risk Management eng überwacht.

Capital Markets & Asset Management: Zusammensetzung des Subportfolios: 38 Mrd. € Das Capital Markts & Asset Management Portfolio umfasst den größten Teil der Handelsbuchaktivitäten der Group. Anfang 2007 hat das Management der ehemaligen Hypo Group beschlossen, die Handelsaktivitäten der Hypo Public Finance Bank substanziell zu reduzieren. Dies beinhaltete die Schließung eines „Warehouses“ für strukturierte Investments. Ein Großteil der noch bestehenden Handelsbuchpositionen resultiert aus verbleibenden Teilen, die im zweiten Halbjahr 2007 weitestgehend abgesichert oder geschlossen wurden.

Der größte Teil des Capital Markets & Asset Management Portfolios besteht aus AAA bis A– gerateten Kontrahenten. Der öffentliche Sektor, staatliche Institutionen und Finanzdienstleister machen 56 % des Portfolios aus. ABS machen 13 % des Portfolios aus und beinhalten Student Loans und AAA CMBS Engagements des Handelsbuches, die weitestgehend abgesichert sind. Die Hypo Real Estate Group setzt alles daran, die Marktrisiken der Bücher weiter zu reduzieren, was im aktuellen Marktumfeld eine erhöhte Vorsicht verlangt.

Capital Markets & Asset Management: Verteilung nach Kontrahenten

Stand 31.12.2007



Kreditersatzgeschäfte im Bankbuch: Buchwert 5,2 Mrd. € In der Vergangenheit hat die Gruppe im Rahmen ihres Kreditersatzgeschäftes Wertpapiere erworben, deren zugrundeliegendes Kreditrisiko im Immobiliensektor liegt („Real Estate Linked Investments“ wie CMBS und RMBS) oder im Unternehmenssektor oder einer Mischung aus beiden Bereichen („Credit Linked Investments“ wie zum Beispiel CDO, CLO, CSO). Diese Wertpapiere wurden im Corporate Center als „Legacy“ Portfolio zusammengefasst. Die Strategie der Hypo Real Estate Group sieht keine Neugeschäfte in dem Bereich „Credit Linked Investments“ vor, der mit 1,9 Mrd. € weit weniger als die Hälfte dieses „Legacy“ Portfolios ausmacht. So wie die „Credit Linked Investments“ im Corporate Center sind die dort angesiedelten 3,3 Mrd. € „Real Estate Linked Investments“ zum großen Teil Investments, die vor dem Spin-Off der Gruppe von der HypoVereinsbank in 2003 getätigt wurden. Ungefähr 75 % der Investments sind europäische Wertpapiere. Die Wertpapiere sind in „loans and receivables“ und „available for sale“ unterteilt.

Entsprechend IAS 39.10 wurden eingebettete Derivate von den Wertpapieren separiert und zu Marktpreisen bewertet. Diese Derivate werden zusammen mit den zugrundeliegenden Transaktionen berichtet und erfolgswirksam bewertet. Die Derivate führten im Jahr 2007 zu einem negativen Bewertungserfolg von 198 Mio. €.

Die Marktwerte werden von Group Risk Control entsprechend der Bewertungshierarchie nach IAS 39 berechnet. Es werden Transaktions- und Marktpreise unter Berücksichtigung der relevanten Kündigungstermine verwendet. Sofern diese nicht verfügbar sind, kommen anerkannte Bewertungsmethoden zum Einsatz. Prinzipiell nutzen wir viele Parameter, die von Markttransaktionen abgeleitet werden können. Sofern für die Bewertung Inputparameter aus vom Markt beobachtbaren Transaktionen nicht zur Verfügung stehen, werden eigene Annahmen verwendet. Diese Annahmen beschränkten sich größtenteils auf die erwartete Laufzeit und Schätzungen von Zahlungsströmen.

Die laufende Überwachung und Verwaltung der Investments obliegt dem Credit Risk Management. Die Ziele der Überwachungstätigkeiten sind:

- Identifikation potenzieller kreditrelevanter Probleme, bevor diese eintreten;
- Quantifizierung der Auswirkung von Performanceänderungen auf die Erträge des Investments und das Risikoprofil der Gruppe;
- Erarbeitung von Strategien zum Umgang mit potenziellen Risiken.

Diese Ziele werden durch eine proaktive Überwachung erfüllt, die durch folgende, wichtige Elemente charakterisiert ist:

- Laufende Sammlung und Auswertung von wesentlichen Performanceinformationen für jedes Investment. Dies beinhaltet portfoliorelevante Informationen über Zahlungsversäumnisse, Ausfälle und Bonitätsveränderungen.
- Detaillierte Analyse von Performance Entwicklungen und deren Auswirkung auf den Ertrag der Investments anhand von Modelberechnung wie z. B. Verlustkurven- und Szenarioanalysen.
- Laufende Überwachung von relevanten, makroökonomischen Faktoren und Analyse von deren Veränderung auf die Performance der Investments.

Zusätzlich meldet Credit Risk Management den Wertberichtigungsbedarf entsprechend den Impairment Berechnungen. Ein Impairment Test wird durch vordefinierte „Trigger Rates“ nach IAS 39.59 ausgelöst. Diese beinhalten unter anderem:

- Erhebliche finanzielle Schwierigkeiten des Emittenten;
- Vertragsbruch;
- Mögliche Insolvenz des Kreditnehmers.

Problemkredite: 1,8 Mrd. € Die frühe Identifizierung potenzieller Problemkredite ist ein grundlegendes Prinzip der Kreditrisikokultur der Hypo Real Estate Group. Problemkredite werden intensiv überwacht und regelmäßig analysiert. Das Frühwarnsystem der Hypo Real Estate Group gewährleistet, dass Kredite, beziehungsweise Kreditnehmer, deren Bonität sich eventuell verschlechtern könnte, frühzeitig identifiziert werden.

Im Einklang mit regulatorischen Vorschriften hat die Group einen einheitlichen Bearbeitungsprozess von Problemkrediten eingerichtet, welcher Watchlist-, Restrukturierungs- und Abwicklungsfälle (Workout) umfasst. Die Kredite werden anhand bestimmter Kriterien einer dieser drei Überwachungsstufen zugeordnet. Der Bearbeitungsprozess „Problemkredite“ beinhaltet Abläufe zum Impairment Test im Einklang mit den entsprechenden Bilanzierungsvorschriften der einzelnen Banken.

Zusätzlich zu dem oben beschriebenen Prozess des Umgangs mit Problemkrediten gibt es detailierte Kriterien zur Bestimmung der Wertberichtigungsbildung. Hierbei wird zwischen Einzel- und Pauschalwertberichtigungen unterschieden (siehe hierzu auch Absatz „Impairment“ in den „Notes“ dieses Lageberichtes).

Einzelwertberichtigungen werden vorgenommen, sofern der Impairment Test eine Unterdeckung aufweist. Impairment Tests werden durchgeführt, sobald die zuständigen Kreditspezialisten einen (oder mehrere) „Impairment Trigger“ identifiziert haben. Diese können sowohl auf Ebene des Kreditnehmers vorliegen (z. B. Zahlungsverzug, Verschlechterung der wirtschaftlichen Situation, Vertragsbruch), als auch auf einer übergeordneten Ebene (z. B. Verschlechterung des allgemeinen Marktumfeldes oder der gesamtwirtschaftlichen Situation, Verschlechterung ähnlicher Engagements).

Die Einzelwertberichtigung wird nach Genehmigung durch das Kredit Risikomanagement und dem zuständigen Vorstandsmitglied gebucht.

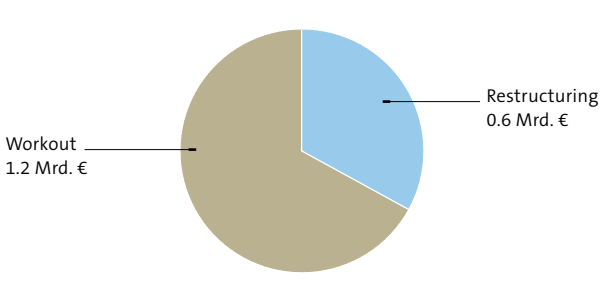
Zusätzlich wird für latente Kreditrisiken eine Pauschalwertberichtigung in Anlehnung an die gängigen Marktpraktiken gebildet.

Im Einklang mit dem beschriebenen Verfahren wurden entsprechende Wertberichtigungen nach IFRS im Jahresabschluss angemessen berücksichtigt.

Der Anteil von Problemkrediten beschränkt sich auf das Segment Commercial Real Estate und stellt sich per 31.12. 2007 wie folgt dar:

Gesamtportfolio:
Aufteilung der Problemkredite

Stand 31.12.2007



Im Jahr 2007 wurden 5 % der Fälle aus der Restrukturierung oder Abwicklung wieder in das Segment der nicht leistungsgestörten Kredite überführt. Dies erfolgte durch aktives Risikomanagement und eine Neuverhandlung von Verträgen.

Marktrisiko

Definition und Marktrisiko Policy

Marktrisiko beschreibt das Risiko eines Wertverlustes aufgrund der Schwankung der Marktpreise von Finanzinstrumenten. Dies umfasst – jedoch nicht ausschließlich – das Risiko eines potenziellen Verlustes bedingt durch Veränderungen der Marktkonditionen hauptsächlich in Bezug auf:

- Zinsrisiko,
- Credit Spread Risiko,
- Wechselkursrisiko.

Die Hypo Real Estate Group überwacht das Marktrisiko anhand eines drei-Säulen-Ansatzes: Risikobewusstsein im Front Office; Überwachung von Limiten durch Group Risk Control und ein Eskalationsprozess über alle Entscheidungsgremien bis hin zum Vorstand. Die Überwachung/Kontrolle des Marktrisikos erfolgt durch eine Kombination von Value-at-Risk Limiten des Handelsbuches und der „Available for Sale“ Positionen sowie einer Überwachung/Kontrolle der Sensitivitäten, so dass das eingegangene Marktrisiko der Gruppe in Einklang mit der Risikostrategie der Gruppe ist.

Organisation der Marktrisikoüberwachung

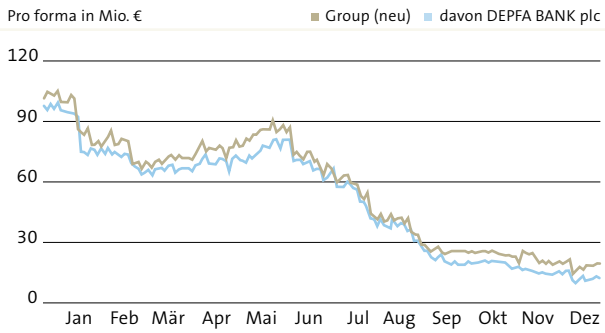
Die Überwachung des Marktrisikos obliegt dem Group Risk Control, welches direkt an den Chief Risk Officer der Gruppe und das Group ALCO berichtet. Die Aufgaben umfassen Messung, Überwachung und Management der eingegangenen Markt- und Liquiditätsrisiken.

Beschreibung der verwendeten Modelle und Instrumente

Group Risk Control berechnet täglich das Marktrisiko des Gesamtportfolios mit Hilfe eines Value-at-Risk (VaR) Ansatzes. Der VaR wird mit Hilfe eines Varianz-Kovarianz Ansatzes sowohl für das Handels- als auch für das Bankbuch berechnet. Korrelationen und Volatilitäten basieren auf den Marktdaten der letzten 250 Handelstage. Der VaR wird sowohl konsolidiert auf Gruppenebene, wie auch für die einzelnen Töchterbanken, Geschäftssegmente und Handelstische berechnet. Der VaR bezieht sich auf eine zehntägige Halteperiode und einem einseitigen 99 % Konfidenzintervall.

Das Zinsrisiko des Eigenhandels wurde in der zweiten Jahreshälfte 2007 signifikant reduziert. Mit einem durchschnittlichen Wert von ca. 56 Mio. € für 2007 (max. 106 Mio. €; min. 14 Mio. €) ist das Zinsrisiko der Gruppe, das alle Handels- und Bankbücher der Gruppe umfasst, niedrig.

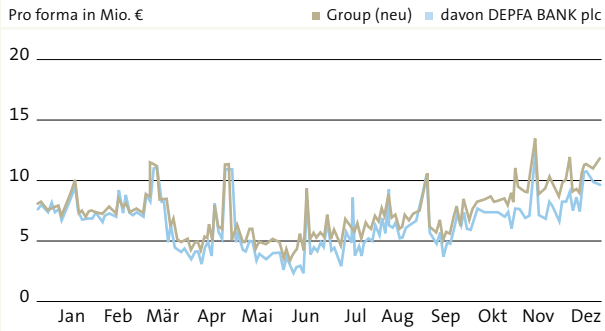
Zinsrisiko (10 Tages VaR) der Hypo Real Estate Group 2007



Das Credit Spread Risiko gibt die potenzielle Änderung des Barwertes von Wertpapieren und Derivaten verursacht durch Veränderungen von preisbeeinflussenden Credit Spreads wieder. Risikomesssysteme für Credit Spreads existieren für alle relevanten Positionen der Hypo Real Estate Group und werden fortlaufend verbessert beziehungsweise vereinheitlicht. Es ist Teil der Group Strategie, die Credit Spread Risiken der Handelsbücher weiter zu reduzieren.

Die Fremdwährungspositionen (FX Positionen) der Hypo Real Estate Group und Ihrer Töchter sind weitestgehend abgesichert. Der 10-Tages Durchschnitt des VaR für 2007 liegt bei 7,2 Mio. € (max. 13,3 Mio. €; min. 3,3 Mio. €). Weitere Marktrisiken, wie z. B. Aktienrisiken oder Inflationsrisiko liegen für die Hypo Real Estate Group nur in sehr geringem Umfang vor. Finanzderivate werden überwiegend zu Sicherungszwecken eingesetzt.

Fremdwährungsrisiko (10 Tages VaR) der Hypo Real Estate Group 2007



Die tägliche Berechnung und der Bericht des VaR zusammen mit den tatsächlichen Barwertänderungen der Positionen werden durch regelmäßige Back- und Stresstests ergänzt. Durch die Gegenüberstellung der Value-at-Risk-Werte mit den tatsächlich eingetretenen täglichen Barwertveränderungen des Portfolios wird die Qualität des eingesetzten Berechnungsverfahren laufend überprüft und optimiert. Auf Groupebene traten beim Backtesting im Jahr 2007 keine negativen Überziehungen auf. Dies bestätigt die statistischen Annahmen der Modelle der Hypo Real Estate Group.

Während die VaR-Messung das Marktrisiko unter „normalen“ Marktbedingungen abbildet, zeigen die Stress-Szenarios das Marktrisiko unter extremen und anormalen Bedingungen. Eine simulierte Parallelverschiebung der Zinskurve um 200 Basispunkte hätte z. B. einen Marktwertverlust der Zinsrisikoposition um 104,6 Mio. € zur Folge.

Weitere Überwachungstools, wie z. B. Sensitivitätsanalysen, ergänzen die VaR Berechnung zusätzlich.

Die folgende Übersicht gibt die Risikofaktoren der Gruppe wieder, welche für die Bewertung der Finanzinstrumente der Gruppe herangezogen werden. Die Volatilität dieser Risikofaktoren in Kombination mit der Zusammensetzung des Portfolios ergibt das Marktrisiko:

- Credit Spread – nach Emittent, Währung und Laufzeit;
- Nullzinsrate – nach Währung, Index und Laufzeit;
- Credit Default Swap Spreads – nach Name, Währung und Laufzeit;
- Volatilitäten – nach Währung, Produkt, Verfallstag und Laufzeit;
- Basis Spreads – nach Währung, Index und Laufzeit;
- Inflationserwartung – nach Wirtschaftsraum und Laufzeit;
- Fremdwährungsschwankungen.

Die Berechnung erfolgt für die einzelnen Töchter und wird für die Gruppe aggregiert und konsolidiert.

Marktrisikoberichte

Die Abteilung Markt & Liquiditäts Risiko erstellt verschiedene (tägliche) Berichte für diverse Berichtsempfänger:

- VaR (auf Gruppenbasis) und Markt-to-Market P&L Berichte: Dieser primäre tägliche Hypo Real Estate Group VaR Bericht (inklusive der täglichen P&L) ist an das obere Management der Gruppe adressiert.
- Sensitivitätsberichte der Gruppe: Die Abteilung Markt und Liquiditätsrisiko stellt den Front Office Desks täglich Sensitivitätsanalysen für die Hauptrisikofaktoren zur Verfügung.

Die täglichen Berichte zeigen die Inanspruchnahme des VaR auf Gruppenebene sowie auf verschiedenen Detailebenen. Im Falle einer Limitverletzung wird der verantwortliche Mitarbeiter oder das verantwortliche Team sofort informiert. Sofern die Limitverletzung andauert, werden der CFO (als Vorsitzender des Group Asset and Liability Committees) und der CRO informiert. Diese können eine befristete Limiterhöhung oder Reallokation eines Limits beschließen, welche dann in der nächsten Risk Management und Asset Liability Committee (ALCO) Sitzung ratifiziert wird.

Der Group Vorstand wird über den VaR sowie die Limitauslastung durch den Markt & Liquiditätsrisikobericht informiert.

Liquiditätsrisiko

Definition

Die Hypo Real Estate Group unterscheidet zwischen Marktliquiditätsrisiken und Liquiditätsrisiken.

Das Marktliquiditätsrisiko beinhaltet das Risiko, dass Positionen nicht zu den mit internen Bewertungsmodellen ermittelten Preisen veräußern werden können, oder dass kein Markt für die Positionen existiert.

Das Liquiditätsrisiko besteht darin, dass die gesamte Gruppe beziehungsweise eine Bank der Gruppe Gefahr laufen kann, zu einem beliebigen Zeitpunkt ihren finanziellen Verpflichtungen nicht nachkommen zu können. Zu Steuerungszwecken werden die Betrachtungshorizonte in kurzfristig (entspricht dem Liquiditätsrisiko im engeren Sinne), mittelfristig und langfristig (Refinanzierungs- oder Fundingrisiko) unterteilt.

Überwachung der Liquiditätsrisiken

Das Ziel des Liquiditätsmanagements ist es sicherzustellen, dass die Gruppe (inklusive aller Töchterbanken) solvent ist und jederzeit in der Lage ist, ihren Zahlungsverpflichtungen in jedweder Marktsituation nachzukommen. Das Liquiditätsrisiko wird auf täglicher Basis eng überwacht, unterstützt durch zukunftsgerichtete Stress Tests. Die Liquidität wird von zwei Kompetenzzentren für die folgenden Bereiche gesteuert: Commercial Real Estate Finance (München) sowie Public Sector & Infrastructure Finance und Capital Markets & Asset Management (Dublin).

Trotz erschwerten Marktbedingungen im Jahr 2007 verfügt die Gruppe über eine stabile Liquiditätsposition, was sich auch in der Liquiditätskennzahl nach Grundsatz II des Kreditwesengesetzes (KWG) zeigt: Im Dezember 2007 betrug diese 1,35 für die deutschen Banken der Gruppe und lag dementsprechend über dem Mindestwert von 1,00. Die stabile Lage ist hauptsächlich dem hohen Bestand an hoch gerateten Wertpapieren und der breiten Palette der Refinanzierungsquellen der Group zu verdanken.

Das Liquiditätsrisiko wird über einen dreistufigen Prozess gesteuert:

- Kurzfristig: Das Limit für eine 5-tägige Liquiditätslücke beträgt 0 € und wird täglich von Group Risk Control überwacht.
- Mittelfristig: Die kurzfristige Liquiditätsvorhersage wird auf 90 Tage ausgeweitet und überwacht um sicherzustellen, dass erhöhter Liquiditätsbedarf vorausschauend geplant wird. Die Gruppe unterhält eine ausreichende Position an liquiden Mitteln um sicherzustellen, dass im Falle einer Marktstörung ausreichend Liquidität vorhanden ist, um einem Liquiditätsausfall vorzubeugen.
- Langfristig: Langfristig wird das Liquiditätsrisiko durch einen robusten Refinanzierungsplan, der auf eine fristenkongruente Refinanzierung der Aktiva abzielt, minimalisiert.

Für kurzfristige Finanzierungen haben alle Banken der Gruppe ausreichenden Zugang zum Geldmarkt. Zusätzlich verfügen die Banken über Liquiditätsreserven, welche für Repogeschäfte oder zur Refinanzierung mit der EZB herangezogen werden können. Am 31.12.2007 verfügte die Group über eine Liquiditätsreserve in Höhe von 37,7 Mrd. €.

Für mittelfristige und langfristige Refinanzierungen bedient die Gruppe sich primär der öffentlichen Pfandbriefe, Asset Covered Securities (DEPFA) und Hypothekenpfandbriefe. Im Jahr 2007 wurden folgende Emissionen getätigt: 0,25 Mrd. € Hypothekenpfandbriefe (ehemals Hypo Gruppe); 1,4 Mrd. € Pfandbriefe (Deutsche Pfandbriefbank); 1,3 Mrd. € Lettre de Gage (HPBI Luxembourg) und 10,4 Mrd. € Asset Covered Securities (DEPFA plc). Die dritte Finanzierungsquelle sind ungesicherte Kapitalmarktemissionen. Die Ausgabe von Commercial Papers, Schuldverschreibungen, Privatplazierungen und die Hereinnahme von Interbanken Einlagen, ermöglichen es den einzelnen Banken der Gruppe schnell und flexibel auf Marktsituationen zu reagieren.

Operationales Risiko

Definition

Operationales Risiko ist definiert als die Gefahr von Verlusten, verursacht durch fehlerhafte Prozesse, menschliche Fehler, Technologieversagen oder externen Ereignissen. Die Definition beinhaltet rechtliche Risiken, schließt jedoch strategische und Reputationsrisiken aus.

Überwachung von Operationalen Risiken

Die Eigenkapitalunterlegung des Operationalen Risikos nach Basel II beziehungsweise der EU Capital Requirements Directive berechnet die Hypo Real Estate Group nach dem Standardansatz.

Das primäre Ziel der Gruppe ist eine frühzeitige Identifikation, Dokumentation, Auswertung, Überwachung, Vermeidung und Verminderung von operationalen Risiken, sowie eine zeitnahe und umfassende Berichterstattung. Die Gruppe versucht nicht, operationale Risiken vollständig zu eliminieren sondern vielmehr, den unerwarteten Verlust zu minimalisieren. Die Vorgehensweise der Gruppe besteht darin, sicherzustellen, dass ausreichende Informationen vorliegen, um entsprechende Entscheidungen zur Risikominderungen treffen zu können. Der CRO der Gruppe, sowie der Leiter Operational Risk sind für die Unabhängigkeit, Objektivität und Effektivität des gruppenweiten operationalen Risikosystems verantwortlich.

Die Abteilung Group Operational Risk hat drei Ziele:

- Koordination von gruppenweit konsistenten Anweisungen, Arbeitsmitteln und Arbeitsweisen, die das Management, die Messung, Überwachung und das Berichtswesen von relevanten operationalen Risiken betreffen;
- Anwendung eines umfassenden Risikomessverfahrens von operationalen Risiken;
- Wissens- und Erfahrungs-Austausch in der Gruppe, um ein koordiniertes Vorgehen zu gewährleisten.

Kern des effektiven Managements von operationalen Risiken ist die Verantwortung durch das Management für die jeweiligen Geschäftsprozesse in ihrem Bereich. Operationales Risiko wird daher mit Hilfe eines Netzwerks von Kontrollen, Prozessen, Berichten und Verantwortlichkeiten gemanagt. Innerhalb der Gruppe übernimmt jedes Geschäftsfeld und jedes Management Level die Verantwortung für die dort existenten operationalen Risiken und stellt ausreichende Ressourcen und Prozesse für die Handhabung dieser Risiken zur Verfügung.

Die Gruppe nutzt eine Anzahl von bankweiten Risikoprozessen und -verfahren zur Handhabung, Messung, Überwachung und Berichtserstattung von operationalen Risiken. Diese beinhalten:

- Operational Risk Self-Assessment: basiert auf der Identifizierung von potenziellen Gefahren für Geschäftsprozesse, der Auswirkung dieser Gefahren und der darauf folgenden Bewertung bestehender Kontrollen zur entsprechenden Risikominderung.
- Verlustdatensammlung: Die Sammlung, das Berichten und die Analyse intern aufgetretener Risikoereignisse der Gruppe dient dazu, unzureichende Kontrollen, ineffektive Prozesse und Aktivitäten, sowie unzureichende Systeme zu identifizieren und sicherzustellen, dass ausreichende Maßnahmen getroffen werden, um diese zukünftig auszuschließen.
- Bericht über Risikofrühindikatoren: stellt Warnsignale eines möglichen Risikoanstiegs durch Überschreitungen von definierten Schwellenwerten zur Verfügung.
- Gezielte Risikoanalysen: In Zusammenarbeit mit den Geschäftsbereichen werden die Risiken von Schlüsselbereichen analysiert und Maßnahmenempfehlungen zur Risikominimierung erarbeitet.
- Neugeschäft: Der gruppenweit gültige Neu-Produkt-Prozess dient der Beurteilung und dem Management von Risiken, die mit potenziellen neuen Geschäftsaktivitäten einhergehen. Der Prozess wird durch die Gruppe New Business innerhalb der Abteilung Group Operational Risk koordiniert.

Die gesammelten Einzelinformationen/-auswertungen werden zu einem Risikoprofil der Gruppe aggregiert und notwendige Handlungsmaßnahmen erarbeitet. Dem Group CRO der Gruppe, sowie dem Risk Management Committee wird regelmäßig berichtet, so dass das Senior Management und der Gruppenvorstand jederzeit das Risikoprofil der Gruppe einschätzen kann.

Angemessene Kapitalausstattung

Das ökonomische Kapital ist die interne Quantifizierung von Risiken, die im Zusammenhang mit Geschäftsaktivitäten der Gruppe stehen. Das ökonomische Kapital wird definiert als das Kapital, das notwendig ist, um unter Vorgabe eines Zielratings für einen Zeitraum von einem Jahr solvent zu sein.

Vor der Akquisition der DEPFA existierten sowohl in der Hypo Real Estate als auch in der DEPFA eigene Modelle zur Berechnung des ökonomischen Kapitals, die im Zuge der Integration kombiniert wurden. Im Jahr 2008 wird das Risikomanagement fortfahren, die jeweils besten Verfahrensweisen der Berechnungen für die ganze Gruppe zu übernehmen.

Eine Testphase wird Anfang 2008 durchgeführt. Im zweiten Halbjahr 2008 werden die Ergebnisse der Testphase dann weiter verfeinert.

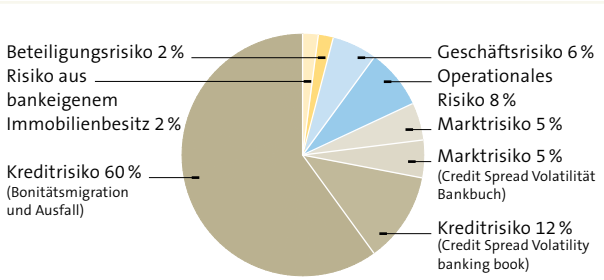
Das ökonomische Kapital dient als Maßeinheit, um die aggregierten Risiken der ökonomischen Kapitalbasis der Gruppe gegenüberzustellen. Ziel der Group ist es, über eine Kombination aus Eigenkapital und eigenkapitalähnlichen Instrumenten die dazu geeignet sind, potenzielle Verluste zu absorbieren, einen komfortablen Risikopuffer aufrechtzuerhalten.

Als Berechnungsgrundlage für das ökonomische Kapital werden weitere Risikoarten, als für die Berechnung der Eigenkapitalunterlegung nach Basel II notwendig, berücksichtigt.

Das größte Risiko, dem die Gruppe ausgesetzt ist, ist das Kreditrisiko, gefolgt von Markt- und operationalem Risiko. Dies wird durch die Verteilung des ökonomischen Kapitals zum 31.12.2007 verdeutlicht, die zeigt, dass 72 % des ökonomischen Kapitals auf das Kreditrisiko entfällt. Auf einer nichtdiversifizierten Basis beträgt das ökonomische Kapital der Gruppe ca. 5,5 Mrd. €. Durch die Berücksichtigung von Diversifikationseffekten reduziert sich dieser Wert auf ca. 4,9 Mrd. €.

Verteilung des ökonomischen Kapitals

Stand 31.12.2007



Risikokategorien des ökonomischen Kapitals

Kreditrisiko	Risiko einer Verschlechterung oder (teilweisen) Abschreibung von Forderungen aufgrund von einer Verschlechterung der Kreditqualität des Kontrahenten. Das Risiko beinhaltet das Credit Spread Risiko für alle Positionen in dem Bankbuch.
Marktrisiko	Verlustrisiko aufgrund der Volatilität der Marktpreise von Finanzinstrumenten. Das Marktrisiko beinhaltet neben den Positionen im Handels- und Bankbuch das Credit Spread Risiko für alle Positionen im Handelsbuch.
Operationales Risiko	Gefahr von Verlusten, verursacht durch fehlerhafte Prozesse, menschliche Fehler, Technologieversagen oder externen Ereignissen.
Geschäftsrisiko	Risiko eines Verlustes aufgrund Änderungen im externen Geschäftsumfeld, die die Geschäftsgrundlage der Bank schädigen.
Real Estate Risiko	Risiko einer Verschlechterung der Gebäudewerte, die sich im Eigentum der Gruppe befinden.
Equity Risk	Risiko der Wertminderung des bankeigenen Beteiligungsportfolios.

Jede Risikoart wird durch einen quantitativen Ansatz ermittelt und unter Berücksichtigung von marktüblichen Korrelationen zum Gesamtbankrisiko aggregiert.

Gemäß gängigem Marktstandard werden die Risikoarten auf einen Zeitraum von einem Jahr skaliert.

Die Berechnung und Allokation des ökonomischen Kapitals unterliegt verschiedenen Annahmen und Erwartungen. Die Methodik wird konstant weiterentwickelt, um sicherzustellen, dass die Rahmenbedingungen der ökonomischen Kapitalverwendung konsistent und umfassend sind. Die Methodik wird anhand der in der Bankenwelt üblichen Vorgehensweise durch Teilnahme an Umfragen, Reviews und Austausch mit anderen Banken weiterentwickelt und mit dem Marktumfeld verglichen.

Ende 2007 hat die Hypo Real Estate Gruppe einen ausreichenden Kapitalpuffer über 26 % der verfügbaren Risikodeckungsmasse von 6,6 Mrd. € (bei einem 99,97 % Konfidenzniveau).

Daneben werden Stresstests über vier Dimensionen durchgeführt: Kreditrisiko (inklusive Konzentrationsrisiko), Liquiditätsrisiko (Refinanzierungsrisiko), Marktrisiko und spezielle Stresstests. Die Stresstests sollen als Basis für Pläne der Geschäftsfortführung in Notfällen dienen und dem oberen Management ein detailliertes Bild möglicher Schwachstellen der Gruppe geben.

Diese Prozesse und Methodik bilden die Risikotragfähigkeitsanalyse (Internal Capital Adequacy Assessment Process – ICAAP) der Gruppe. Die Ergebnisse dieser Analyse und der Stresstests werden quartalsweise im Group Vorstand und im Risk Management Committtee, gegebenenfalls zusammen mit Handlungsvorschlägen, diskutiert und verabschiedet. Mit der Risikotragfähigkeitsanalyse des geplanten Geschäftes wird über das zukünftige Risikoprofil und die Risikotoleranz entschieden. Zudem werden bestimmte Limite – wie z. B. Marktrisikolimite oder Länderlimite – von der Risikotragfähigkeit unter Berücksichtigung des Risikoprofils abgeleitet. Beispielsweise werden die Länderlimite so gewählt, dass eine zukünftige Auslastung dieser Limite nicht die freie Risikodeckungsmasse übersteigt.

Änderungen im Risikoprofil oder Planungsänderungen wie Limiterhöhungen werden einer zusätzlichen unterjährigen Risikotragfähigkeitsanalyse unterzogen.

Zusammenfassung und Ausblick

Mit der Integration der DEPFA hat die Hypo Real Estate Gruppe erfolgreich ihr Risikoprofil verbessert. Dies geschah unter anderem durch:

- Diversifikation durch neue Geschäftsaktivitäten und neue Märkte;
- Verbesserung der Portfolioqualität durch das Segment „Public Sector Finance“;
- Verbreiterung von Refinanzierungsquellen.

Ein umfassendes und integriertes Risikomanagement der Hypo Real Estate Gruppe wird durch folgende Elemente sichergestellt:

- Erfahrene und qualifizierte Risikomanager gruppenweit;
- Dezentrales Kreditrisikomanagement für lokales Portfoliomanagement;
- Zentrale Steuerung aller Risikomanagementaktivitäten zur Sicherung von Einheitlichkeit und Transparenz.

Der Integrationsprozess ist bereits nach kurzer Zeit weit fortgeschritten. Wesentliche Risikomanagementelemente konnten inzwischen vollständig vereinheitlicht werden. Weitere Verbesserungen und Standardisierungen sind wichtige Ziele für das Jahr 2008, um die enge und zeitnahe Steuerung aller wesentlichen Risiken insbesondere in einem turbulenten Marktumfeld jederzeit zu gewährleisten.

Gesamtwirtschaftliche Lage

Gerade das abgelaufene Jahr 2007 führte sehr deutlich vor Augen, wie problematisch Prognosen im wirtschaftlichen Bereich sein können. Finanzmarktblasen und geopolitische Risiken entziehen sich weitgehend einer fundierten Vorausschau.

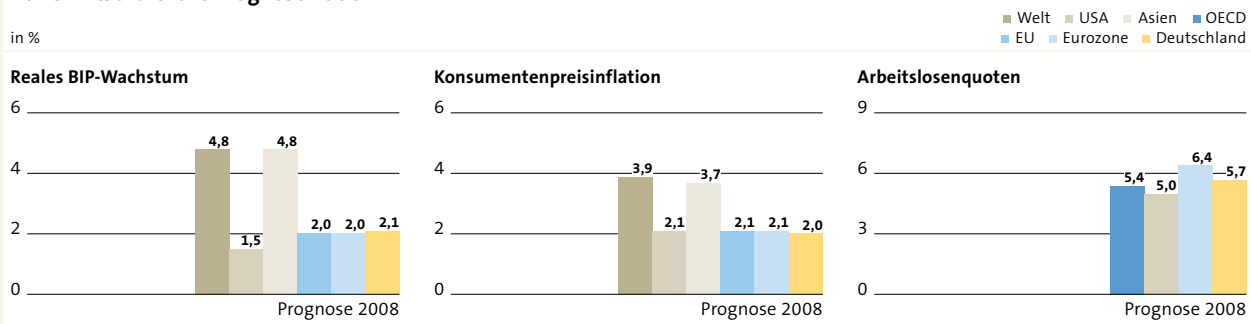
Für 2008 wird weltweit und für alle wichtigen Regionen eine konjunkturelle Abkühlung prognostiziert. Für Deutschland und die Eurozone wird ein reales Wachstum von etwa 2 % erwartet, für die USA 1,5 %, für Asien im Durchschnitt 4,8 %. China wird seinen rasanten Wachstumskurs fortsetzen. Wird die Prognose von 10,1 % erfüllt, wäre dies das sechste Jahr mit zweistelliger Wachstumsrate in Folge. Die leichte konjunkturelle Eintrübung wird weltweit für etwas fallende Inflationsraten sorgen, wobei diese auch 2007 im Jahresdurchschnitt auf einem moderaten Niveau lagen. Die gedämpfte Entwicklung wird vor allem in den USA für eine ansteigende Arbeitslosenquote sorgen. Für die Eurozone wird hingegen wie für Deutschland eine weiterhin sinkende Arbeitslosenquote prognostiziert. Damit würde in Deutschland die Arbeitslosigkeit im dritten Jahr in Folge sinken.

Nachdem sich die Aktienmärkte von der Finanzkrise ein halbes Jahr lang unbeeindruckt zeigten, kam es im Januar 2008 zu erheblichen Kursrückgängen. Diese wiederum sorgten umgehend für eine noch größere Vorsicht bei den Wachstumsprognosen einiger Institute. Die internationalen Handelsungleichgewichte sind nach wie vor groß. Für China wird ein Leistungsbilanzüberschuss von etwa 12 % des Bruttoinlandsprodukts erwartet. Das Leistungsbilanzdefizit in den USA wird trotz der massiven Dollarabwertung mit 5,5 % nicht wesentlich zurückgehen, immerhin aber auch nicht mehr wachsen. Aufgrund der bereits erfolgten Dollarabwertung in der Vergangenheit – in den Jahren 2006 und 2007 um insgesamt fast 24 % gegenüber dem Euro – ist aber die Wahrscheinlichkeit eines „hard landing“, das heißt einer plötzlichen und sehr massiven Abwertung des US-Dollars, gesunken. Wir rechnen damit, dass die großen Zentralbanken die Zinssätze aller Wahrscheinlichkeit nach senken (oder zumindest nicht erhöhen) werden.

Die positive Arbeitsmarktentwicklung wird in Deutschland im Jahr 2008 voraussichtlich für eine Belebung des privaten Konsums sorgen, der erstmals seit längerem wieder deutlich zunehmen wird und zusammen mit der weiterhin wachsenden Exportnachfrage die Konjunktur zu stützen verspricht. Die in der jüngsten Vergangenheit positive Arbeitsmarktentwicklung wird aber nur anhalten, wenn die ihr zugrunde liegende Reformpolitik sich fortsetzt beziehungsweise nicht zurückgenommen wird.

Volkswirtschaftliche Prognose 2008

in %



Quellen: EIU sowie
IMF World Economic Outlook, October 2007 (World)

Quelle: EIU

Quelle: OECD Economic Outlook

Branchenspezifische Lage

Finanzmärkte

Es wurde in den ersten Monaten des Jahres 2008 deutlich, dass die Finanzmarktkrise weit stärkere Auswirkungen auf die Banken weltweit haben kann, als die nicht absehbaren Kredit- und Bewertungsverluste in strukturierten Produkten mit US-Hypotheken an Schuldner minderer Bonität (Subprime Hypotheken).

Es kann nicht ausgeschlossen werden, dass sich die Immobilienkrise in den USA weiter verschärft und die größte Volkswirtschaft der Welt in eine Rezession abgleitet. Ein solches Szenario würde die Wahrscheinlichkeit erhöhen, dass sich die in den letzten Monaten zu beobachtende dramatische Ausweitung von Risikoprämien in den Anleihemärkten zumindest verstetigt. Die dramatische Erhöhung der Risikoprämien (credit spreads) betrifft nicht nur strukturierte Produkte, sondern hat fast alle Anleihemärkte erfasst, einschließlich der so genannten „sicheren Häfen“, das heisst Schuldverschreibungen von Staaten.

Die Ausweitung der credit spreads betrifft nicht nur die Aktivseite von Banken, wo sie sich in Form von weiteren negativen Bewertungsanpassungen bemerkbar machen kann, sondern führt auch zu einer Verknappung und Verteuerung ihrer Refinanzierung. Gerade in den letzten Jahren hat sich die Refinanzierung der Banken weltweit auf die Kapitalmärkte stützen können. Durch eine extreme Verteuerung der Refinanzierung bei den Kreditinstituten bleibt das Risiko eines Übergreifens dieser Entwicklungen in den Anleihemärkten auf andere Märkte, zum Beispiel die Aktienmärkte oder Kreditmärkte, und wirtschaftliche Entwicklungen in Deutschland und Europa bestehen.

Immobilienmärkte

Deutschland Für 2008 wird ein weiterer Rückgang des Leerstandes für moderne Flächen erwartet. Die Mieten, insbesondere bei modernen Büroflächen, werden stabil bleiben beziehungsweise nochmals leicht anziehen. Die Einzelhandelsmieten an den Top-Standorten werden im Verlaufe des Jahres 2008 stabil bleiben. Einzelhandelsflächen in Top-Lagen bleiben nachgefragt. Wir gehen aufgrund der konjunkturellen Abschwächung von einem Rückgang des Flächenumsatzes von 5 % aus. Deutschland ist nach wie vor einer der beliebtesten Investitionsstandorte in Europa. Für 2008 wird ein gutes Investmentjahr erwartet, das Rekordergebnis des Jahres 2007 wird jedoch nicht mehr erreicht.

Europa Wir gehen davon aus, dass die Preisgestaltung für Immobilien und die Transaktionsvolumina durch die Kreditkrise, die im zweiten Halbjahr 2007 die Märkte in zahlreichen Ländern gebremst hatte, weiterhin negativ beeinflusst werden. Allerdings erwarten Immobilienexperten für 2008 eine größere Divergenz zwischen den Anlagewachstumsraten unterschiedlicher Regionen. Für die Industriestaaten werden Immobilienpreisrückgänge von 10 bis 20 % im ersten Halbjahr erwartet, wobei Liquidität und Transaktionsvolumina von der erhöhten Unsicherheit der Finanzmärkte betroffen sein werden. Immobilienexperten erwarten für das zweite Halbjahr 2008 eine Verbesserung der Preisfindung und anziehendes Volumenwachstum dieser Märkte. Wir nehmen an, dass Investoren sich stärker auf die aufstrebenden Märkte konzentrieren werden, in denen ein positives regionales Wirtschaftsklima dem aktuellen globalen Negativtrend entgegensteht. In Europa gilt dies vor allem für Russland, GUS sowie Mittel- und Osteuropa.

USA Das amerikanische Gewerbeimmobiliengeschäft scheint derzeit stabil zu sein, trotz der angespannten Situation im Wohnungsmarkt und den gedämpften wirtschaftlichen Aussichten. Zwar ist noch nicht absehbar, wie lange sich diese Periode der Unsicherheit noch fortsetzen wird, aber es wird erwartet, dass die Transaktionen weniger, die Risikoeinschätzungen solider und besser, die Vermarktungszeiten länger, die Immobilienwerte niedriger und die Kapitalisierungsfaktoren höher werden. Die Auswirkungen, die die Kreditkrise auf die individuellen Märkte und Immobilientypen haben wird, wird stark von den jeweiligen Basisdaten und Immobiliencharakteristika abhängig sein. Sekundär- und Tertiärmärkte werden eine größere Spreizung der Kapitalisierungsfaktoren und größere Wertverluste erleben. Dagegen werden dynamische, anhaltende Märkte wie Manhattan und Washington DC vermutlich nur in geringem Ausmaß von den Auswirkungen betroffen sein. Während die Leerstandsrate im Büro- und Industriesektor weiterhin sinken wird, gilt für die Leerstandsrate des Einzelhandels das Gegenteil, und Hotels werden einen etwas geringeren Auslastungsgrad verbuchen.

Asien Immobilienexperten erwarten außerdem ein weiterhin starkes Wachstum in Nahost, angetrieben von hohen Rohstoffpreisen und der Liquidität der aufstrebenden, staatlich kontrollierten Fondsgesellschaften. Indien wird ebenfalls als zukünftiger Magnet der Investoreninteressen betrachtet, je mehr die derzeit boomende Wirtschaft und die erwartete Liberalisierung von Grund- und Immobilienbesitz an Schwung gewinnt. Es wird erwartet, dass das regionale Wachstum in den meisten Immobiliensektoren, darunter Büros, Handel und Wohngebiete, weiterhin anhalten wird. Die EIU erwartet in der Region positive Entwicklungen des BIP; für China beispielsweise rechnet man mit einem Wachstum von 10 %. Die Investoren werden zwar weiterhin ein Auge auf die amerikanischen und europäischen Gebiete haben, aber vor allem werden sie Investitionsgelegenheiten in der asiatischen Pazifikregion suchen. In den entwickelteren Märkten wie Hongkong und Singapur wird die Kapitalkonkurrenz weiterhin Druck ausüben. In der Folge werden Investoren ihr Kapital eher in alternativen Märkten wie Vietnam, Thailand und Korea investieren. Auch China wird für die Investoren weiterhin von Interesse sein; die Anzahl der Transaktionen kann sich reduzieren, denn durch die aktuellen Bemühungen der Zentralregierung zur Abkühlung des Immobilienmarktes werden solche Abschlüsse deutlich mehr Sorgfalt in Konzeption und Abwicklung verlangen. Japan wird wegen der niedrigen Zinssätze für Investoren weiterhin interessant bleiben.

Gewerbliche Immobilienfinanzierung

Die veränderten Bedingungen seit dem zweiten Halbjahr 2007 verursachten eine hochgradig unsichere Phase in der Immobilienbranche. Das globale Wachstum könnte an Fahrt verlieren; die Expansion wird vor allem von China mit einem Wachstum von 10 % angeführt, während ein Rezessionsszenario in den USA möglich ist. Das noch immer bestehende globale Ungleichgewicht zwischen den Handelsdefiziten in den USA und den Überschüssen in China kann das Wachstum weiterhin gefährden. In den nächsten fünf Jahren wird das Immobilienwachstum in den Industrienationen mit geringerer Geschwindigkeit als in den letzten Jahren zunehmen; dies sollte jedoch durch die Wachstumsbeschleunigung in den aufstrebenden Märkten, insbesondere Asien, ausgeglichen werden.

Die Zentralbanken sind in einer schwierigen Lage. Einerseits sollten sie die Zinssätze senken, um die Kreditkrise abzumildern und die Liquidität wiederherzustellen. Andererseits jedoch müssen sie die Inflation im Griff halten, die durch die weiterhin enorm hohen Rohstoffpreise angeheizt wird.

Die Finanzierungsbedingungen der Immobilienbranche werden auf kurze Sicht schwierig bleiben, da Banken während der aktuellen globalen Situation Risiken weitgehend vermeiden wollen. Selbst bei sinkenden Zinsen werden kurzfristig die Risikoaufschläge hoch bleiben, weil die Immobilienbranche unter geringer Transparenz und höherer Volatilität als in den letzten Jahren leidet. Im ersten Halbjahr werden traditionelle Immobilienkreditgeber vorsichtiger agieren und die Kreditvergabe restriktiv halten, die Preiskalkulationen hoch und die Transaktionsvolumina unter dem Niveau der letzten Jahre bleiben.

Jedoch sollten die sich stabilisierenden Renditen und die nachhaltig niedrigen Leerstandsraten Grund genug für Investoren sein, in die etablierten Märkte zurückzukehren.

Staats- und Infrastrukturfinanzierung

Trotz der andauernden Probleme auf den Kreditmärkten insgesamt erwarten wir, dass die Staatsfinanzierungen zumindest stabil bleiben: wirtschaftliche Abwärtsbewegungen führen zu reduzierten Steuereinnahmen, was wiederum einen Anstieg des Kreditbedarfs nach sich zieht, und sich somit mehr Finanzierungs- und Investitionsmöglichkeiten für Banken bieten, die sich auf den öffentlichen Sektor spezialisiert haben. Die Kreditspannen in diesem Sektor werden weiterhin die hohe Qualität des zu Grunde liegenden Kreditrisikos widerspiegeln, allerdings dürfte sich dies auf einem höheren Niveau als in den letzten Jahren abspielen. Wir erwarten auch, dass die weltweit zunehmende Professionalität der Emittenten der öffentlichen Hand diesen Banken umso bessere Gelegenheiten bietet, einen Mehrwert im Bereich der Risikomanagement-Produkte zu schaffen. Wo Budgetdruck die unmittelbare Kreditaufnahme einschränken, erwarten wir weiterhin den Trend, mittels mehr öffentlich-Privater Partnerschaften (PPP) die Bautätigkeit und den Betrieb öffentlicher Infrastrukturobjekte auszulagern und bestehende Objekte zu Geld zu machen.

Kapitalmärkte und Asset Management

Kapitalmärkte Die Aussichten für die Märkte sind nach wie vor ungewiss. Die Krise der Monoliner ist noch nicht ausgestanden, ebenso wenig wie die Northern Rock-Problematik. Darüber hinaus stehen zahlreichen Kapitalgesellschaften Anschlussfinanzierungen bevor, und alles deutet darauf hin, dass dies die Kreditaufschläge weiterhin verteuern wird. Damit kann das Bankensystem mit der Zeit rekapitalisiert werden, und wenn gleichzeitig die Kreditinstrumente und Kreditvergabestandards besser ausgerichtet und angewendet werden, kann die zweite Jahreshälfte 2008 wieder stabiler werden.

Asset Management Für 2008 ist ein Wachstum in weniger komplex strukturierten Produkten zu erwarten. Investoren werden im Allgemeinen nach einfachen Produkten mit transparenten Bewertungen suchen. Erfahrene Anlagemanager werden in der Lage sein, in diesem Bereich Gelegenheiten zu nutzen, wenn die Investoren in den strukturierten Finanzierungsmarkt zurückkehren.

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

Die Hypo Real Estate Group betreibt ihr Geschäft in den drei Segmenten Commercial Real Estate, Public Sector & Infrastructure Finance und Capital Markets & Asset Management. Das Produktangebot umfasst nach der Akquisition der DEPFA neben den gewerblichen Immobilien-Finanzierungslösungen das Staatsfinanzierungsgeschäft und die Infrastruktur-Finanzierungen sowie das Kapitalmarktgeschäft und Asset Management.

Schneller als geplant verläuft die Integration der DEPFA in die Hypo Real Estate Group. Mittlerweile sind die wesentlichen gesellschaftsrechtlichen und strukturellen Maßnahmen für den Konzernumbau abgeschlossen worden oder weitgehend umgesetzt, so unter anderem:

- Die DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG wurde von der DEPFA BANK plc an die Hypo Real Estate Holding AG verkauft. Ebenso wurde die Hypo Public Finance Bank in Dublin von der Hypo Real Estate International AG an die DEPFA BANK plc verkauft. Die Hypo Public Finance Bank wird planmäßig mit der DEPFA BANK plc verschmolzen werden.
- Im Zuge der Bündelung der weltweiten Aktivitäten im Geschäftsfeld Commercial Real Estate wurde der Sitz der Hypo Real Estate Bank International AG von Stuttgart nach München, an den Standort der Holding und der Hypo Real Estate Bank AG, verlegt. Der Umzug der operativen Einheiten ist zu einem großen Teil bereits abgeschlossen. Weiterhin sollen die Hypo Real Estate Bank International AG und die Hypo Real Estate Bank AG im Jahr 2008 verschmolzen werden.
- Die nicht zur Strategie der neuen Gruppe zählenden Eigenhandelsaktivitäten der DEPFA sind eingestellt worden.
- Die Optimierung des internationalen Vertriebsnetzes, etwa durch die Zusammenlegung von Standorten, befindet sich in der Umsetzung.

Erwartete Ertragslage

Die Hypo Real Estate Group ging bei der Ende 2007 erstellten Planung von folgenden Prämissen aus:

- Die makroökonomische Entwicklung wird wie in den Prognoseberichtsteilen zur volkswirtschaftlichen und branchenspezifischen Lage beschrieben erwartet.
- Die Bedingungen an den internationalen Finanzmärkten bleiben weiterhin schwierig, wobei die Planung der Hypo Real Estate Group auf keiner wesentlichen Verschlechterung der Kredit- und Refinanzierungsspreads basiert.
- Abgeleitet aus den Terminkursen, basiert die Planung auf einem nahezu unveränderten Kurs des Euros gegenüber dem US-Dollar und dem britischen Pfund sowie einem etwas stärkeren japanischen Yen.
- Es wurde von unveränderten Ratings ausgegangen.

Bei der Einschätzung des künftigen Marktumfelds ist große Vorsicht angebracht. Noch immer sind die internationalen Finanzierungsmärkte in hohem Maße fragil und in Teilbereichen nicht oder nur eingeschränkt funktionsfähig. Die Befürchtungen, dass die Finanzierungskrise auch auf andere Bereiche der Wirtschaft übergreifen könnte, sind im bisherigen Verlauf des Jahres 2008 weiter gestiegen. Mittlerweile gehen Experten übereinstimmend davon aus, dass sich die wirtschaftliche Dynamik in den wichtigsten Volkswirtschaften im laufenden Jahr abschwächen wird. Dies gilt insbesondere für die USA, wo zu Beginn des Jahres 2008 die Rezessionsängste deutlich gestiegen sind. In dieser Situation ist es unmöglich, die kurzfristigen Rahmenbedingungen der Kapital- und Finanzierungsmärkte verlässlich einzuschätzen. Genauso wenig ist es möglich, weitere Belastungen für die Kreditwirtschaft – und damit auch für die Hypo Real Estate Group – auszuschließen.

Insbesondere die seit Januar erfolgten erheblichen Ausweitungen der Kredit- und Refinanzierungsspreads werden das Geschäft belasten. Dies war in dieser Form nicht absehbar. Darüber hinaus hat die Finanzkrise in der Folge der Ereignisse um Bear Stearns eine weitere Verschärfung erfahren.

Der Vorstand rechnet grundsätzlich mit der Fortsetzung der positiven Entwicklung im operativen Geschäft. Nichts desto trotz bleibt festzustellen, dass unsere Geschäfte in den ersten Monaten des Jahres schwieriger geworden sind. Die im Januar kommunizierte geplante Bandbreite von 1,0 bis 1,2 Mrd. € beim Vorsteuerergebnis war unter den Vorbehalt gestellt, dass keine unvorhergesehenen negativen Ereignisse von wesentlicher Tragweite für den Konzern eintreten, insbesondere bei der Entwicklung der Kredit- und Finanzmärkte. Auf Grund der jüngsten Entwicklungen im laufenden Quartal kann mittlerweile nicht mehr ausgeschlossen werden, dass die Planung für das Geschäftsjahr 2008 nicht ganz erreicht werden kann. Wachstumsimpulse sehen wir dieses Jahr vor allem in der Staats- und Infrastrukturfinanzierung, die wir durch die Übernahme der DEPFA deutlich gestärkt haben und bei denen wir von wachsenden Finanzierungsportfolien ausgehen. Im Segment Commercial Real Estate rechnen wir mit einer stabilen Portfolioentwicklung.

Die Hypo Real Estate Group will in den kommenden Jahren ihr Wachstum beschleunigen und ihre Ertragskraft erhöhen – bei einem gleichzeitig verbesserten Risikoprofil. So wird für das Geschäftsjahr 2010 eine Steigerung des operativen Ergebnisses nach Steuern auf 1,5 Mrd. € angestrebt und eine damit verbundene Eigenkapitalrendite nach Steuern von 15 %.

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 erhöhen. Der Pfandbrief wird für das Refinanzierungsvolumen von Hypothekendarlehen neben ungesicherten Verbindlichkeiten und Money-Market-Produkten eine der wesentlichen Stützen sein.

Der Vorstand und der Aufsichtsrat der Hypo Real Estate Holding AG beabsichtigen, der ordentlichen Hauptversammlung für 2007 eine Dividende von 0,50 € je Aktie vorzuschlagen. Diese vorsichtige Ausschüttungspolitik trägt zur Sicherung einer soliden Eigenkapitalausstattung bei. Damit ist die Hypo Real Estate Group aus heutiger Sicht in der Lage, ohne Kapitalmaßnahmen die sich in der aktuellen Marktsituation bietenden profitablen Wachstumschancen in ihren Kerngeschäften wahrzunehmen.

Chancen und Risiken

Die wesentlichen Chancen und Risiken stellen sich wie folgt dar:

Sollte am Markt das Neugeschäft nicht in der erwarteten Höhe und zu den erwarteten Margen erzielt werden können und/oder sollte es zu höheren als den geplanten Abflüssen im Bestandsportfolio kommen, können 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, zum Beispiel aus der in den letzten Jahren forcierten Expansion in neue Immobilienfinanzierungsmärkte oder im Bereich der Infrastrukturfinanzierungen, eine Chance dar. Auch die Verbesserung der Cross-Selling-Potenziale in allen Produkt- und Kundengruppen kann eine Chance auf weitere Ertragssteigerungen darstellen.

Vor allem im Bereich der Immobilienfinanzierung haben sich die Margen in den letzten Monaten positiv entwickelt, da Teilnehmer, die Risiken nur kurzfristig auf die Bücher nehmen, den Markt verlassen haben. Dieser derzeit abnehmende Wettbewerbsdruck kann eine Chance im Hinblick auf die Profitabilität des Neugeschäfts darstellen.

Da das Erzielen von Erträgen im Bankgeschäft in der Regel nicht ohne das Eingehen von Risiken möglich ist, ist eine über Plan liegende Kreditrisikovorsorge nicht auszuschließen. Die Hypo Real Estate Group begegnet diesem Risiko durch eine risikoorientierte Konzernsteuerung. Ein weiterer Schritt hierzu war die Etablierung des konzernweiten Portfoliomanagements in der Holding.

Der das Nettovermögen der DEPFA übersteigende Akquisitionspreis hat zum Ansatz eines Geschäfts- oder Firmenwerts (Goodwill) geführt, der mindestens einmal jährlich einem Impairment-Test unterliegt. Es kann bei erwarteten negativen Geschäftsentwicklungen in der Zukunft nach IFRS notwendig werden, Abschreibungen auf den Goodwill vorzunehmen.

Aufgrund des Erwerbs der DEPFA sank die aufsichtsrechtliche Eigenkapitalquote des Konzerns, was dazu führen könnte, dass Eigenkapital- und Fremdkapitalgeber eine höhere Verzinsung ihres Kapitals erwarten. 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.

Bei anhaltenden Turbulenzen an den internationalen Finanzmärkten sind weitere Auswirkungen auf die Hypo Real Estate Group nicht ausgeschlossen, das heißt, dass sich die gegenwärtigen Kapitalmarktbedingungen auch negativ auf das Neugeschäft, die Refinanzierung, das Verbriefungsgeschäft, die Handelsaktivitäten und somit auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragssituation der Hypo Real Estate Group auswirken könnten. Risiken resultieren dabei vor allem aus den folgenden Ursachen:

- Eine zum Teil marktinduzierte beschleunigte Liquidation von strukturierten Produkten, wie zum Beispiel CDOs, kann zu weiteren Wertbeeinträchtigungen führen.
- Weitere Ausweitungen der Kreditspreads können zu erfolgsneutralen und erfolgswirksamen Wertänderungen führen.
- Makroökonomisch verschlechterte Rahmenbedingungen sowie ein Übergreifen der US-Subprime-Krise auf andere Immobilienmärkte können negative Auswirkungen auf das Neugeschäft der Hypo Real Estate Group haben sowie zu Belastungen in den Bestandsportfolien führen.
- Sollte die signifikante Verschlechterung der Kreditmärkte und die Ausweitung der Spreads unvermindert weitergehen, ist nicht auszuschließen, dass die Hypo Real Estate Group wie auch andere Marktteilnehmer Liquiditätsengpässe erfahren könnte, was zu Restriktionen des Neugeschäftes führen würde.

Millau Viaduc, Südfrankreich

Das Millau Viaduc ist die höchste und längste Schrägseilbrücke der Welt. Von Lord Norman Foster architektonisch umgesetzt, schließt das Bauwerk eine Lücke im Nord-Süd-Verlauf der Autobahn A75. Die DEPFA BANK agierte als mandatierter Lead Arranger über eine Summe von 573 Mio. € für die Klienten Eiffage und Caisse des Dépôts et Consignations. Eine Innovation des durch die DEPFA erarbeiteten Finanzierungskonzepts war die Verwendung eines „inflation-linked bank debt“, welcher es den Klienten erlaubt, sich gegen Inflationsrisiken bei der Refinanzierung des Projekts über eine Maut abzusichern.

Project Omega
Waste Water PPP

£ 160 million

Mandated Lead Arranger

Northern Ireland

A8 Motorway

€ 241 million

Mandated Lead Arranger

Germany

Konzernabschluss

98 Gewinn-und-Verlust-Rechnung für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2007

99 Bilanz zum 31. Dezember 2007

100 Entwicklung des Eigenkapitals

101 Kapitalflussrechnung

102 Anhang (Notes)
103 Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden
120 Segmentberichterstattung
124 Angaben zur Gewinn-und-Verlust-Rechnung
130 Angaben zur Bilanz (Aktiva)
138 Angaben zur Bilanz (Passiva)
144 Angaben zur Kapitalflussrechnung
144 Angaben zu Finanzinstrumenten
150 Sonstige Angaben

166 Versicherung der gesetzlichen Vertreter

167 Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers

Gewinn-und-Verlust-Rechnung für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2007

Erträge/Aufwendungen

in Mio. €	Notes · Seite	2007	2006	Veränderung in Mio. €	Veränderung in %
Operative Erträge		906	1.082	–176	–16,3
Zinsüberschuss und ähnliche Erträge	29 · 124	1.105	804	301	37,4
Zinserträge und ähnliche Erträge		9.983	7.497	2.486	33,2
Zinsaufwendungen und ähnliche Aufwendungen		8.878	6.693	2.185	32,6
Provisionsüberschuss	30 · 124	198	145	53	36,6
Provisionserträge		238	190	48	25,3
Provisionsaufwendungen		40	45	–5	–11,1
Handelsergebnis	31 · 124, 33 · 125	–224	43	–267	<–100,0
Finanzanlageergebnis	32 · 125, 33 · 125	–169	79	–248	<–100,0
Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen	34 · 125	–5	9	–14	<–100,0
Saldo sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen	35 · 126	1	2	–1	–50,0
Kreditrisikovorsorge	36 · 126	–61	159	–220	<–100,0
Verwaltungsaufwand	37 · 126	435	335	100	29,9
Saldo übrige Erträge/Aufwendungen	38 · 126	55	–17	72	>100,0
darunter: Restrukturierungsaufwendungen		35	17	18	>100,0
Effekte aus der DEPFA-Akquisition		96	—	96	>100,0
Ergebnis vor Steuern		**587**	**571**	16	2,8
Ertragsteuern	39 · 127	130	29	101	>100,0
darunter: Latente Steuern auf aktivierte Verlustvorträge		–55	–51	–4	–7,8
Effekt Umbewertung aus Unternehmensteuerreform		25	—	25	>100,0
Effekte aus der DEPFA-Akquisition		24	—	24	>100,0
Ertrag aufgrund aktivierter Körperschaftsteuerminderungsguthaben		—	–62	62	100,0
Jahresüberschuss/-fehlbetrag		**457**	**542**	–85	–15,7
zuzurechnen:					
Anteilseignern (Konzerngewinn des Mutterunternehmens)		457	542	–85	–15,7
Minderheitenanteilen		—	—	—	—
		457	**542**	–85	–15,7

Ergebnis je Aktie

in €	Notes · Seite	2007	2006
Unverwässertes Ergebnis je Aktie	41 · 129	3,01	4,04
Verwässertes Ergebnis je Aktie	41 · 129	3,01	4,04
Unverwässertes Ergebnis je Aktie[1)]	41 · 129	3,32	3,20
Verwässertes Ergebnis je Aktie[1)]	41 · 129	3,32	3,20

[1)] ohne Berücksichtigung (inklusive der daraus resultierenden Steuereffekte, berechnet mit der kalkulatorischen Konzernsteuerquote von 25 %) des Ergebnisses der DEPFA ab 2. Oktober 2007, zusätzlicher Restrukturierungsaufwendungen für die Integration der DEPFA, der Refinanzierungsaufwendungen für den Erwerb der DEPFA, des Sondereffekts aus der Bewertung des in die Pflichtwandelanleihe eingebetteten Derivats, des erfolgswirksamen Bewertungsergebnisses aus dem CDO-Portfolio, des Gewinns aus dem Verkauf von leistungsintakten Immobilienfinanzierungen sowie der Effekte aus aktivierten Verlustvorträgen, des Effekts aus der Umbewertung durch die Unternehmensteuerreform und des Ertrags aus Körperschaftsteuerminderungsguthaben

Bilanz zum 31. Dezember 2007

Aktiva

in Mio. €	Notes · Seite	31.12.2007	31.12.2006	Veränderung in Mio. €	Veränderung in %
Barreserve	42 · 130	10.654	648	10.006	> 100,0
Handelsaktiva	7 · 114, 43 · 130	20.552	11.798	8.754	74,2
Forderungen an Kreditinstitute	8 · 114, 44 · 130	51.975	18.010	33.965	> 100,0
Forderungen an Kunden	8 · 114, 45 · 130	213.173	81.602	131.571	> 100,0
Wertberichtigungen auf Forderungen	9 · 114, 47 · 131	– 905	– 940	35	3,7
Finanzanlagen	10 · 114, 48 · 132	88.851	41.287	47.564	> 100,0
Sachanlagen	11 · 115, 49 · 135	68	46	22	47,8
Immaterielle Vermögenswerte	12 · 115, 50 · 136	2.555	69	2.486	> 100,0
Sonstige Aktiva	51 · 137	9.870	5.514	4.356	79,0
Ertragsteueransprüche	19 · 117, 52 · 137	3.381	3.559	– 178	– 5,0
Tatsächliche Steueransprüche		114	121	– 7	– 5,8
Latente Steueransprüche		3.267	3.438	– 171	– 5,0
Summe der Aktiva		**400.174**	**161.593**	238.581	> 100,0

Passiva

in Mio. €	Notes · Seite	31.12.2007	31.12.2006	Veränderung in Mio. €	Veränderung in %
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	13 · 116, 56 · 138	111.241	24.609	86.632	> 100,0
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	13 · 116, 57 · 138	27.106	12.225	14.881	> 100,0
Verbriefte Verbindlichkeiten	58 · 138	218.080	102.511	115.569	> 100,0
Handelspassiva	14 · 116, 59 · 138	14.835	5.879	8.956	> 100,0
Rückstellungen	15 · 116, 60 · 138	144	55	89	> 100,0
Sonstige Passiva	16 · 116, 61 · 140	14.722	8.417	6.305	74,9
Ertragsteuerverpflichtungen	19 · 117, 62 · 140	2.357	2.190	167	7,6
Tatsächliche Steuerverpflichtungen		116	80	36	45,0
Latente Steuerverpflichtungen		2.241	2.110	131	6,2
Nachrangkapital	63 · 141	5.615	2.262	3.353	> 100,0
Verbindlichkeiten		**394.100**	**158.148**	235.952	> 100,0
Anteilseignern zuzurechnendes Eigenkapital		6.074	3.445	2.629	76,3
Gezeichnetes Kapital	64 · 142	602	402	200	49,8
Kapitalrücklage		5.926	3.319	2.607	78,5
Gewinnrücklagen	64 · 142	943	641	302	47,1
Neubewertungsrücklage		– 1.857	– 1.460	– 397	– 27,2
AfS-Rücklage	6 · 110	– 346	– 44	– 302	< – 100,0
Cashflow-Hedge-Rücklage	6 · 110	– 1.511	– 1.416	– 95	– 6,7
Konzerngewinn		457	542	– 85	– 15,7
Gewinnvortrag aus dem Vorjahr		3	1	2	> 100,0
Minderheitenanteile am Eigenkapital		—	—	—	—
Eigenkapital		6.074	3.445	2.629	76,3
Summe der Passiva		**400.174**	**161.593**	238.581	> 100,0

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 1.1.2006	**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
Veränderungen aus Währungseinfluss und sonstige Veränderungen	—	—	–7	—	—	—	—	—	–7
Jahresüberschuss / -fehlbetrag	—	—	—	—	—	542	—	—	542
Summe der erfolgsneutralen und erfolgswirksamen Eigenkapitalveränderungen								**—**	**499**
Einstellung / Zugang Konzerngewinn	—	—	253	—	—	–253	—	—	—
Gewinnvortrag	—	—	—	—	—	—	1	—	1
Ausschüttung	—	—	—	—	—	–127	–7	—	–134
Veränderungen im Konsolidierungskreis	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Bestand zum 31.12.2006	**402**	**3.319**	**641**	**–44**	**–1.416**	**542**	**1**	**—**	**3.445**
Bestand zum 1.1.2007	**402**	**3.319**	**641**	**–44**	**–1.416**	**542**	**1**	**—**	**3.445**
Erfolgsneutrale Bewertungsänderungen von Finanzinstrumenten	—	—	—	–326	–352	—	—	—	–678
Erfolgswirksame Bewertungsänderungen von Finanzinstrumenten	—	—	—	24	257	—	—	—	281
Veränderungen aus Währungseinfluss und sonstige Veränderungen	—	—	–40	—	—	—	—	—	–40
Jahresüberschuss / -fehlbetrag	—	—	—	—	—	457	—	—	457
Summe der erfolgsneutralen und erfolgswirksamen Eigenkapitalveränderungen								**—**	**20**
Kapitalerhöhung	201	2.621	—	—	—	—	—	—	2.822
Transaktionskosten zur Kapitalerhöhung	—	–6	—	—	—	—	—	—	–6
Eigene Aktien	–1	–8	—	—	—	—	—	—	–9
Einstellung / Zugang Konzerngewinn	—	—	342	—	—	–342	—	—	—
Gewinnvortrag	—	—	—	—	—	—	3	—	3
Ausschüttung	—	—	—	—	—	–200	–1	—	–201
Veränderungen im Konsolidierungskreis	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Bestand zum 31.12.2007	**602**	**5.926**	**943**	**–346**	**–1.511**	**457**	**3**	—	**6.074**

[1] Erläuterungen hierzu in Note 6 · Seite 110

Der Vorstand der Hypo Real Estate Holding AG wird der ordentlichen Hauptversammlung am 27. Mai 2008 vorschlagen, von dem Jahresüberschuss 2007 der Hypo Real Estate Holding AG in Höhe von 475 Mio. € 101 Mio. € bzw. 0,50 € je Aktie als Dividende an die Anteilseigner auszuschütten (im Jahr 2007 ausgeschüttet: 201 Mio. € bzw. 1,50 € je Aktie).

Kapitalflussrechnung[1]		
in Mio. €	**2007**	**2006**
Jahresüberschuss/-fehlbetrag	**457**	**542**
Abschreibungen, Wertberichtigungen und Zuschreibungen auf Forderungen und Zuführungen zu Rückstellungen im Kreditgeschäft	–57	208
Abschreibungen abzüglich Zuschreibungen auf Anlagevermögen	121	131
Veränderung anderer zahlungsunwirksamer Posten	5	–261
Ergebnis aus der Veräußerung von Anlagevermögen	–75	–104
Sonstige Anpassungen	–103	–83
Zwischensumme	**348**	**433**
Veränderung von Vermögenswerten und Verbindlichkeiten der operativen Geschäftstätigkeit nach Korrektur um zahlungsunwirksame Vorgänge		
Zugänge Vermögenswerte / Abgänge Verbindlichkeiten (–)		
Abgänge Vermögenswerte / Zugänge Verbindlichkeiten (+)		
Handelsaktiva	–1.737	–5.934
Forderungen an Kreditinstitute	–171	1.533
Forderungen an Kunden	10.459	–5.308
Andere Aktiva aus operativer Geschäftstätigkeit	–136	–54
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	10.370	2.163
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	5.697	2.145
Verbriefte Verbindlichkeiten	–11.684	7.177
Andere Passiva aus operativer Geschäftstätigkeit	2.522	1.491
Korrektur um zahlungsunwirksame Posten (anteilige Zinsen, anteilige Provisionen, aufgelöstes Agio/Disagio)	–234	–354
Cash flow aus operativer Geschäftstätigkeit	**15.434**	**3.292**
Einzahlungen aus der Veräußerung von Anlagevermögen	19.620	12.070
Auszahlungen für den Erwerb von Anlagevermögen	–24.025	–15.424
Einzahlungen aus der Veräußerung von Tochterunternehmen	—	2
Auszahlungen für den Erwerb von Tochterunternehmen	–421	–14
Effekte aus der Veränderung im Konsolidierungskreis	—	—
Cashflow aus Investitionstätigkeit	**–4.826**	**–3.366**
Einzahlungen aus Kapitalerhöhungen	–14	1
Dividendenzahlungen	–201	–134
Mittelveränderungen aus Nachrangkapital	597	223
Mittelveränderungen aus sonstiger Finanzierungstätigkeit	—	—
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit	**382**	**90**
Zahlungsmittelbestand zum Ende der Vorperiode	**648**	**182**
+/– Cashflow aus operativer Geschäftstätigkeit	15.434	3.292
+/– Cashflow aus Investitionstätigkeit	–4.826	–3.366
+/– Cashflow aus Finanzierungstätigkeit	382	90
+/– Effekte aus Wechselkursänderungen und zahlungsunwirksamen Bewertungsänderungen	–984	450
Zahlungsmittelbestand zum Ende der Periode	**10.654**	**648**

[1] Erläuterungen in Note 68 · Seite 144

Die folgenden Beträge sind in den Cashflows für das Jahr enthalten:

Enthaltene Beträge		
in Mio. €	**2007**	**2006**
Erhaltene Zinsen	9.586	6.180
Gezahlte Zinsen	6.259	4.097
Erhaltene Dividenden	6	4

Anhang (Notes)

1 · 103 Allgemeine Informationen

Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden
2 · 103 Grundsätze
3 · 105 Stetigkeit
4 · 105 Konzerneinheitliche Bilanzierung
5 · 106 Konsolidierung
6 · 110 Finanzinstrumente
7 · 114 Handelsaktiva
8 · 114 Forderungen
9 · 114 Wertberichtigungen auf Forderungen und Rückstellungen für Eventualverbindlichkeiten und andere Verpflichtungen (Risikovorsorge)
10 · 114 Finanzanlagen
11 · 115 Sachanlagen
12 · 115 Immaterielle Vermögenswerte
13 · 116 Verbindlichkeiten
14 · 116 Handelspassiva
15 · 116 Rückstellungen
16 · 117 Sonstige Passiva
17 · 117 Aktienbasierte Vergütung
18 · 117 Währungsumrechnung
19 · 117 Ertragsteuern
20 · 118 Zur Veräußerung gehaltene Vermögensgruppen
21 · 118 Zukunftsbezogene Annahmen und Schätzungsunsicherheiten

Segmentberichterstattung
22 · 120 Erläuterungen zur Segmentberichterstattung nach Geschäftssegmenten (primäre Segmentierung)
23 · 121 Erfolgsrechnung nach Geschäftssegmenten
24 · 122 Kennziffer nach Geschäftssegmenten
25 · 122 Bestandszahlen nach Geschäftssegmenten
26 · 122 Bankenaufsichtsrechtliche Kennzahlen (auf HGB-Basis) nach Geschäftssegmenten
27 · 123 Segmentberichterstattung nach Regionen (sekundäre Segmentierung)

Angaben zur Gewinn-und-Verlust-Rechnung
28 · 124 Operative Erträge
29 · 124 Zinsüberschuss und ähnliche Erträge
30 · 124 Provisionsüberschuss
31 · 124 Handelsergebnis
32 · 125 Finanzanlageergebnis
33 · 125 Zusammengefasstes Bewertungsergebnis aus dem CDO-Portfolio und ähnlichen Produkten
34 · 125 Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen
35 · 126 Saldo sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen
36 · 126 Kreditrisikovorsorge
37 · 126 Verwaltungsaufwand
38 · 126 Saldo übrige Erträge/Aufwendungen
39 · 127 Ertragsteuern
40 · 129 Nettogewinne / Nettoverluste
41 · 129 Ergebnis je Aktie

Angaben zur Bilanz (Aktiva)
42 · 130 Barreserve
43 · 130 Handelsaktiva
44 · 130 Forderungen an Kreditinstitute
45 · 130 Forderungen an Kunden
46 · 131 Kreditvolumen
47 · 131 Wertberichtigungen auf Forderungen
48 · 132 Finanzanlagen
49 · 135 Sachanlagen
50 · 136 Immaterielle Vermögenswerte
51 · 137 Sonstige Aktiva
52 · 137 Ertragsteueransprüche
53 · 137 Nachrangige Vermögenswerte
54 · 137 Pensionsgeschäfte
55 · 137 Verbriefungsgeschäfte (Securitisation)

Angaben zur Bilanz (Passiva)
56 · 138 Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten
57 · 138 Verbindlichkeiten gegenüber Kunden
58 · 138 Verbriefte Verbindlichkeiten
59 · 138 Handelspassiva
60 · 138 Rückstellungen
61 · 140 Sonstige Passiva
62 · 140 Ertragsteuerverpflichtungen
63 · 141 Nachrangkapital
64 · 142 Eigenkapital
65 · 142 Eigene Aktien und Mitarbeiterbeteiligungsplan
66 · 143 Vermögenswerte und Verbindlichkeiten in Fremdwährung
67 · 143 Treuhandgeschäfte

Angaben zur Kapitalflussrechnung
68 · 144 Erläuterungen zu den Positionen der Kapitalflussrechnung / Undiskontierte Zahlungsströme der Verbindlichkeiten

Angaben zu Finanzinstrumenten
69 · 144 Derivative Geschäfte
70 · 147 Cashflow Hedge Accounting
71 · 147 Als Sicherheit übertragene Vermögenswerte
72 · 147 Sicherheiten, die weiterverkauft oder -verpfändet werden können
73 · 147 Beizulegende Zeitwerte (Fair Value) der Finanzinstrumente
74 · 149 Abgrenzung von Day one Profits

Sonstige Angaben
75 · 150 Eventualverbindlichkeiten und andere Verpflichtungen
76 · 150 Bankenaufsichtsrechtliche Kennzahlen (auf HGB-Basis)
77 · 151 Patronatserklärungen
78 · 151 Honorare für den Konzernabschlussprüfer
79 · 151 Geschäftsbeziehungen mit nahe stehenden Unternehmen und Personen
80 · 154 Mitarbeiter
81 · 155 Quartalsübersicht
82 · 157 Mehrjahresübersicht
83 · 158 Mitglieder des Aufsichtsrats und des Vorstands
84 · 159 Anteilsbesitz der Hypo Real Estate Holding AG

1 Allgemeine Informationen

Die Hypo Real Estate Group ist einer der führenden weltweiten Anbieter von gewerblichen Immobilienfinanzierungen, und mit der kürzlich erfolgten Übernahme der DEPFA BANK plc ist der Konzern nun auch ein wichtiger globaler Player in der Staats- und Infrastrukturfinanzierung. 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 2007 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 nach den Vorschriften der IFRS 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 vom IASB und IFRIC verabschiedeten Standards bzw. Interpretationen an, soweit diese von der EU als anzuwenden erklärt worden sind.

Im Wesentlichen wurden die folgenden geänderten oder neuen Standards und Interpretationen erstmalig angewendet:

- IFRS 7 (Finanzinstrumente: Angaben)
- IAS 1 (Darstellung des Abschlusses – Angaben zum Kapital)
- IFRIC 10 (Zwischenberichterstattung und Wertminderung)

IFRS 7 ist erstmals in der ersten Berichtsperiode eines am 1. Januar 2007 oder danach beginnenden Geschäftsjahres anzuwenden. IFRS 7 schreibt Angaben vor, mit denen die Bedeutung von Finanzinstrumenten für die Finanzlage und die Ertragskraft eines Unternehmens beurteilt werden kann. Dies umfasst auch quantitative und qualitative Informationen über Risiken aus Finanzinstrumenten. Zahlreiche Angaben nach IFRS 7 berücksichtigen Anforderungen, wie sie bisher von IAS 32 vorgeschrieben waren. Aufgrund des IFRS 7 hat die Hypo Real Estate Group die Angaben in den Notes und im Risikobericht erweitert. So enthalten beispielsweise die Notes detailliertere Angaben über dFVTPL-Finanzinstrumente, eine Cashflow-Tabelle der gesicherten Positionen im Cashflow-Hedge-Accounting, weitere Angaben zu den in der Gewinn-und-Verlust-Rechnung gezeigten Einzelposten wie die Nettogewinne und Nettoverluste, eine detailliertere Beschreibung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden und genauere Angaben über Risiken von Finanzinstrumenten, die teilweise im Risikobericht dargestellt werden.

Die Änderung des Standards IAS 1 ist erstmals in der ersten Berichtsperiode eines am 1. Januar 2007 oder danach beginnenden Geschäftsjahres anzuwenden. Die Änderung betrifft qualitative und quantitative Aspekte zum Kapitalmanagement. Die Hypo Real Estate Group managt das aufsichtsrechtliche Kapital gemäß den Empfehlungen des Basler Ausschusses für Bankenaufsicht vom Juli 1998. Die Angaben zum Kapital befinden sich in den Notes.

Die Interpretation IFRIC 10 ist erstmals in der ersten Berichtsperiode eines am 1. November 2006 oder danach beginnenden Geschäftsjahres anzuwenden. Die Interpretation behandelt die Wechselbeziehung zwischen den Anforderungen des IAS 34 auf der einen Seite und der Bilanzierung von Goodwill-Abschreibungen in IAS 36 sowie Abschreibungen auf bestimmte finanzielle Vermögenswerte in IAS 39 auf der anderen Seite. Nach IFRIC 10 sind derartige in einem Zwischenabschluss erfasste Wertminderungen in nachfolgenden Zwischen- oder Jahresabschlüssen nicht rückgängig zu machen. Die Anwendung dieser Interpretation hatte keinen Effekt auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns.

Die Interpretationen IFRIC 7 (Anwendung des Anpassungsansatzes unter IAS 29 – Rechnungslegung in Hochinflationsländern), IFRIC 8 (Anwendungsbereich von IFRS 2) und IFRIC 9 (Neubeurteilung eingebetteter Derivate) wurden bereits im Konzernabschluss zum 31. Dezember 2006 vorgezogen angewendet. Daher ergaben sich daraus im vorliegenden Abschluss keine Erstanwendungseffekte.

Herausgegebene, noch nicht verpflichtend anzuwendende IFRS, die noch nicht vorgezogen angewendet wurden Die folgenden wesentlichen neuen oder geänderten Standards, die noch nicht verpflichtend anzuwenden sind, hat die Hypo Real Estate Group nicht vorzeitig angewendet:

- IFRS 8 (Geschäftssegmente)
- IAS 1 (Presentation of Financial Statements)
- IAS 23 (Borrowing Costs)
- IFRIC 11 (IFRS 2 – Geschäfte mit eigenen Aktien und Aktien von Konzernunternehmen)
- IFRIC 12 (Service Concession Arrangements)
- IFRIC 13 (Customer Loyalty Programmes)
- IFRIC 14 (IAS 19 – The Limit on a Defined Benefit Asset, Minimum Funding Requirements and their Interaction)

Die Erstanwendung der Standards und Interpretationen wird voraussichtlich ab dem verpflichtenden Erstanwendungszeitpunkt erfolgen.

Der Standard IFRS 8 ist erstmals in der ersten Berichtsperiode eines am 1. Januar 2009 oder danach beginnenden Geschäftsjahres anzuwenden. Der Standard beschreibt, wie ein Unternehmen über operative Segmente zu berichten hat. Der Standard enthält auch Anforderungen zur Berichterstattung über Produkte und Dienstleistungen, geografische Regionen und bedeutende Kunden. Nach der Übernahme der DEPFA BANK plc hat die Hypo Real Estate Group ihre Segmentdefinition geändert. Gegenwärtig steuert der Vorstand nach drei Segmenten, die auch die Anforderungen des IFRS 8 an operative Segmente erfüllen. Daher wird die Erstanwendung von IFRS 8, abgesehen von einigen zusätzlichen Ausweisangaben, wahrscheinlich keine wesentliche Auswirkung auf die Segmentberichterstattung haben.

Die Änderung des IAS 1 wurde im September 2007 veröffentlicht. Sie ist erstmals in der ersten Berichtsperiode eines am 1. Januar 2009 oder danach beginnenden Geschäftsjahres anzuwenden. Vor allem wird der Ausweis von durch die Anteilseigner bedingten Eigenkapitaländerungen und des umfassenden Unternehmensergebnisses geändert und in bestimmten Fällen der Ausweis von zwei Vergleichsperioden in der Bilanz vorgeschrieben. Der Standard wird die Struktur des Ausweises der Hypo Real Estate Group ändern, jedoch nicht den Ansatz, die Bewertung und den Ausweis von bestimmten Transaktionen und Ereignissen beeinflussen, die in anderen Standards geregelt sind. Der Standard ist noch nicht von der EU anerkannt worden.

Die Änderung des IAS 23 ist erstmals in der ersten Berichtsperiode eines am 1. Januar 2009 oder danach beginnenden Geschäftsjahres anzuwenden. Der Standard ersetzt IAS 23 in der 1993 überarbeiteten Version. Als Kernprinzip regelt der Standard, dass Fremdkapitalkosten, die direkt dem Erwerb, der Herstellung oder der Produktion eines qualifizierten Vermögenswertes zugeordnet werden können, Teil der Anschaffungs- oder Herstellungskosten dieses Vermögenswertes sind. Andere Fremdkapitalkosten werden aufwandswirksam behandelt. Ein qualifizierter Vermögenswert ist ein Vermögenswert, dessen Inbetriebnahme oder Versetzung in einen verkaufsbereiten Zustand eine wesentliche Zeitperiode erfordert. Qualifizierte Vermögenswerte haben eine untergeordnete Bedeutung für die Hypo Real Estate Group. Daher wird der Standard wahrscheinlich keine wesentliche Auswirkung auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Hypo Real Estate Group haben. Der Standard ist noch nicht von der EU anerkannt worden.

Die Interpretation IFRIC 11 ist erstmals in der ersten Berichtsperiode eines am 1. März 2007 oder danach beginnenden Geschäftsjahres anzuwenden. Die Interpretation befasst sich mit der Frage, wie IFRS 2 auf aktienbasierte Vergütungsvereinbarungen anzuwenden ist, die eigene Eigenkapitalinstrumente eines Unternehmens oder Eigenkapitalinstrumente eines anderen Unternehmens im selben Konzern (z. B. Eigenkapitalinstrumente des Mutterunternehmens) beinhalten. Die Interpretation regelt zudem, ob Vereinbarungen über anteilsbasierte Vergütungen, bei denen Lieferanten von Gütern oder Dienstleistungen eines Unternehmens Eigenkapitalinstrumente des Mutterunternehmens erhalten, im Abschluss des Unternehmens mit Barausgleich oder mit Ausgleich durch Eigenkapitalinstrumente bilanziert werden sollten. Abhängig von der Existenz und Struktur zukünftiger aktienbasierter Vergütungsvereinbarungen kann es zu Effekten auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage kommen.

Die Interpretation IFRIC 12 ist erstmals in der ersten Berichtsperiode eines am 1. Januar 2008 oder danach beginnenden Geschäftsjahres anzuwenden. Dienstleistungskonzessionsvereinbarungen sind Vereinbarungen, bei denen eine Regierung oder eine andere öffentlich-rechtliche Institution als Konzessionsgeber Aufträge für die Bereitstellung öffentlicher Dienstleistungen wie Straßen, Flughäfen, Gefängnisse sowie Energie- und Wasserversorgungseinrichtungen an private Unternehmen als Konzessionsnehmer vergibt. IFRIC 12 regelt, wie Konzessionsnehmer im Rahmen von Dienstleistungskonzessionsvereinbarungen bestehende IFRS anzuwenden haben. Da die Hypo Real Estate Group diese Art von Geschäft nicht betreibt, wird die Interpretation wahrscheinlich keinen Einfluss auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns haben. Die Interpretation ist noch nicht von der EU anerkannt worden.

Die Interpretation IFRIC 13 ist erstmals in der ersten Berichtsperiode eines am 1. Juli 2008 oder danach beginnenden Geschäftsjahres anzuwenden. Die Interpretation befasst sich mit der Bilanzierung von Kundentreueprogrammen aus Sicht des gewährenden Unternehmens. Da die Hypo Real Estate Group solche Kundenbonusprogramme nicht gewährt hat, wird IFRIC 13 keine Auswirkung auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns haben. Die Interpretation ist noch nicht von der EU anerkannt worden.

Die Interpretation IFRIC 14 ist erstmals in der ersten Berichtsperiode eines am 1. Januar 2008 oder danach beginnenden Geschäftsjahres anzuwenden. IFRIC 14 befasst sich mit den Wechselwirkungen zwischen Mindestfinanzierungsvorschriften und der Bewertungsobergrenze für leistungsorientierte Vermögenswerte und Schulden nach IAS 19. Die Interpretation gibt allgemeine Leitlinien, wie die Obergrenze des Überschussbetrags, der als Vermögenswert angesetzt werden kann, bestimmt wird. Die Interpretation erläutert auch, wie sich gesetzliche oder vertragliche Mindestfinanzierungsvorschriften auf Vermögenswerte oder Verbindlichkeiten eines Plans auswirken können. Die Interpretation wird voraussichtlich keinen Effekt auf bestehendes Planvermögen der Hypo Real Estate Group haben. IFRIC 14 ist noch nicht von der EU anerkannt worden.

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 Vermögens-, Finanz- und Ertragslage, einen Bericht zu wesentlichen Geschäften mit nahe stehenden Personen, einen Nachtrags- und Prognosebericht sowie einen Risikobericht. Der Risikobericht (insbesondere in den Kapiteln Adressrisiken, Marktrisiko und Liquiditätsrisiko) enthält Angaben, die nach IFRS 7 verpflichtend offen zu legen sind.

3 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. Im Jahr 2007 wurden keine Ansatz- und Bewertungsmethoden geändert. Im Ausweis ergaben sich folgende Änderungen:

- In der Gewinn-und-Verlust-Rechnung wird das Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen in einer eigenen Zeile dargestellt. Das Ergebnis umfasst die Ineffizienzen innerhalb der nach IAS 39 zulässigen Bandbreite von 80 % zu 125 %. Bisher waren diese Ergebnisse in der Position Zinsüberschuss und ähnliche Erträge dargestellt, sofern Forderungen oder Verbindlichkeiten abgesichert wurden, und im Finanzanlageergebnis, sofern Finanzanlagen abgesichert wurden. Darüber hinaus sind in dieser Zeile die Bewertungsergebnisse aus dFVTPL-Vermögenswerten und der dazugehörigen Derivate dargestellt. Diese Ergebnisse waren bisher für dFVTPL-Forderungen in der Position Zinsüberschuss und ähnliche Erträge dargestellt und für dFVTPL-Finanzanlagen im Finanzanlageergebnis. Insgesamt verminderte sich durch die Umstellung die Position Zinsüberschuss und ähnliche Erträge im Vergleichsjahr 2006 um 2 Mio. € und das Finanzanlageergebnis um 7 Mio. €.
- Die Bewertungsergebnisse aus den Stand-alone-Derivaten des Bankbuchs werden nunmehr im Handelsergebnis statt wie bisher im Finanzanlageergebnis und in der Position Zinsüberschuss und ähnliche Erträge ausgewiesen. Dadurch verminderte sich die Position Zinsüberschuss und ähnliche Erträge im Vergleichsjahr 2006 um 5 Mio. € und das Finanzanlageergebnis um 0 Mio. €, wohingegen das Handelsergebnis um 5 Mio. € stieg. In der Bilanz werden die Marktwerte der Stand-alone-Derivate des Bankbuchs statt wie bisher unter den Sonstigen Aktiva und Sonstigen Passiva unter den Handelsaktiva und Handelspassiva gezeigt. Dadurch stiegen im Vergleichsjahr 2006 die Handelsaktiva um 168 Mio. € und die Handelspassiva um 134 Mio. €, wohingegen die sonstigen Aktiva um 168 Mio. € und die sonstigen Passiva um 134 Mio. € sanken.

Alle Vergleichszahlen, die Quartalsübersicht und die Mehrjahresübersicht sind entsprechend angepasst.

4 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.

5 Konsolidierung

Konsolidierungskreis Hypo Real Estate Holding AG und Tochterunternehmen (inklusive Zweckgesellschaften)	voll konsolidiert		nicht voll konsolidiert (wegen Unwesentlichkeit/ nicht konsolidierungspflichtig gemäß SIC12)		
	insgesamt	davon Zweck-gesellschaften	insgesamt	davon Zweck-gesellschaften	**Summe**
1.1.2007	46	28	33	12	**79**
Zugänge	31	13	21	12	**52**
Abgänge	5	4	3	1	**8**
31.12.2007	**72**	**37**	**51**	**23**	**123**

Assoziierte Unternehmen und sonstige Beteiligungen	Assoziierte Unternehmen				
	nach der Equity-Methode bewertet	nicht nach der Equity-Methode bewertet (wegen Un-wesentlichkeit)	Gesamt	sonstige Beteiligungen	**Summe**
1.1.2007	—	9	9	12	**21**
Zugänge	1	—	1	2	**3**
Abgänge	—	—	—	3	**3**
31.12.2007	**1**	**9**	**10**	**11**	**21**

Dieser Abschluss enthält im Abschnitt „Anteilsbesitz“ eine Anteilsbesitzliste. Dort werden die Tochterunternehmen danach gegliedert, ob sie konsolidiert worden sind oder nicht. Zudem ist der sonstige Anteilsbesitz aufgeführt. Alle voll konsolidierten Unternehmen haben ihren Jahresabschluss zum 31. Dezember 2007 aufgestellt.

Die bilanziellen Auswirkungen der vertraglichen Beziehungen der Konzernunternehmen zu den nicht konsolidierten Tochterunternehmen sind im Konzernabschluss enthalten. Die zusammengefassten Jahresergebnisse der wegen ihrer untergeordneten Bedeutung nicht konsolidierten Tochterunternehmen betragen insgesamt –1 Mio. €. Jahresfehlbeträge sind dabei nahezu vollständig durch Abschreibungen auf Beteiligungen, Rückstellungen und Ergebnisübernahmen im Konzernabschluss berücksichtigt. Die zusammengefassten Bilanzsummen der nicht konsolidierten Tochterunternehmen belaufen sich auf 0,02 % der Konzernbilanzsumme. Die Anteile an den nicht konsolidierten Unternehmen sind als AfS-Finanzanlagen bilanziert.

Folgende neu gegründete oder bestehende Tochterunternehmen wurden in den Konsolidierungskreis aufgenommen:

Konsolidierte Tochterunternehmen	Kapitalanteil (in %)	Erwerbs-/ Erstkonsolidierungszeitpunkt
IMMO Immobilien Management GmbH & Co. KG, München	100,00	1.1.2007
Ragnarök Vermögensverwaltung AG & Co. KG, München	100,00	1.1.2007
Hypo Real Estate International LLC I, Wilmington	100,00	14.6.2007
Hypo Real Estate International Trust I, Wilmington	100,00	14.6.2007
Hypo Real Estate Finance B.V., Amsterdam	100,00	20.8.2007
San Sabia Capital Corporation, Wilmington	— (Zweckgesellschaft)	1.10.2007
DEPFA BANK plc, Dublin	100,00	2.10.2007
Teilkonzern mit folgenden Unternehmen		
■ DEPFA ACS Bank plc, Dublin		
■ DEPFA Asset Management Romania S.A., Bukarest		
■ DePfa-Bank Europe plc, Dublin		
■ DEPFA Bank Representacoes Ltda., São Paulo		
■ DEPFA First Albany Securities LLC, New York		
■ DEPFA Funding II LP, London		
■ DEPFA Funding III LP, London		
■ DEPFA Funding IV LP, London		
■ DEPFA Holdings B.V., Amsterdam		
■ DEPFA International Holdings GmbH i. L., Eschborn		
■ DEPFA Investment Bank Ltd., Zypern i. L., Nikosia		
■ DEPFA Ireland Holding Ltd., Dublin		
■ DEPFA Hold Six, Dublin		
■ Nebra Hold One Ltd. i. L., Dublin		
■ DEPFA UK Ltd., London		
■ The India Dept Opportunities Fund Ltd., Mauritius		
■ DEPFA BANK plc Deferred Stock Trust, Dublin		
■ Green Finance S.r.l., Rom		
■ DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG, Eschborn		
■ DEPFA Finance N.V., Amsterdam		
■ DEPFA Zweite GmbH i.L., Eschborn		
Estate Germany 2007-1 Limited, Dublin	— (Zweckgesellschaft)	8.10.2007
Third Essential Public Infrastructure Capital GmbH, Frankfurt	— (Zweckgesellschaft)	27.12.2007
R-Estate Germany-6 GmbH, Frankfurt	— (Zweckgesellschaft)	28.12.2007

Mit der Billigung der Übernahmevereinbarung („Scheme of Arrangement“) durch das zuständige irische Gericht (High Court of Ireland) am 2. Oktober 2007 hat die Hypo Real Estate Group die Kontrolle an der DEPFA BANK plc erlangt. Zuvor hatten bereits die Aktionäre der DEPFA am 24. September 2007 der Transaktion mit großer Mehrheit zugestimmt. Die Hypo Real Estate Group hat damit die Akquisition der DEPFA BANK plc erfolgreich abgeschlossen. Die Erstkonsolidierung der DEPFA BANK plc erfolgte mit der Erlangung der Beherrschung am 2. Oktober 2007. Die Hypo Real Estate Holding AG verfügt über 100 % der Stimmrechte an der DEPFA BANK plc. Die DEPFA BANK plc ist einer der weltweit führenden Finanzdienstleister für die öffentliche Hand. Die Produktpalette der DEPFA deckt den gesamten Finanzierungsbedarf des öffentlichen Sektors ab und richtet sich an Kunden auf allen staatlichen Ebenen.

Die Hypo Real Estate Group finanzierte die Transaktion durch eine Kombination neuer Aktien der Hypo Real Estate Holding AG und Barmitteln. Insgesamt wurden damit an die Aktionäre der DEPFA BANK plc rund 67 Mio. neue Aktien der Hypo Real Estate Holding AG ausgegeben. Zu diesem Zweck wurde das Grundkapital der Gesellschaft von 402 Mio. € (eingeteilt in rund 134 Mio. Stückaktien) durch die Nutzung des bestehenden genehmigten Kapitals um 201 Mio. € (bzw. rund 67 Mio. Stückaktien) gegen Sacheinlage auf rund 603 Mio. € erhöht. Mit der am 2. Oktober 2007 erfolgten Eintragung dieser Kapitalerhöhung in das Handelsregister München wurde die Transaktion auch formal abgeschlossen.

Geschäfts- oder Firmenwert in Mio. €	
Aktien	2.822
Barmittel	2.400
Anschaffungskostenminderung für die im eigenen Bestand befindlichen Aktien	–16
Anschaffungsnebenkosten	20
Gesamter Kaufpreis	**5.226**
Abzüglich beizulegenden Zeitwerts des erworbenen Nettovermögens	3.013
Geschäfts- oder Firmenwert	**2.213**

Die erstmalige Bilanzierung des Unternehmenserwerbs ist vorläufig gemäß IFRS 3.62, weil die identifizierten Vermögenswerte, Verbindlichkeiten und Eventualverbindlichkeiten noch nicht endgültig festgelegt werden konnten.

In nachfolgender Tabelle werden die vorläufig ermittelten beizulegenden Zeitwerte zum Zeitpunkt des Zusammenschlusses und die Buchwerte unmittelbar vor Zusammenschluss wiedergegeben:

Vermögenswerte und Verbindlichkeiten in Mio. €	Buchwert	Anpassung	Beizulegender Zeitwert
Barreserve	1.979	—	1.979
Handelsaktiva	4.420	—	4.420
Forderungen an Kreditinstitute	32.965	–370	32.595
Forderungen an Kunden	140.711	4	140.715
Wertberichtigungen auf Forderungen	–24	—	–24
Finanzanlagen	45.809	—	45.809
Immaterielle Vermögenswerte	63	219	282
Sachanlagen	28	—	28
Sonstige Aktiva	4.885	—	4.885
Ertragsteueransprüche	32	—	32
Summe Vermögenswerte	**230.868**	**–147**	**230.721**
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	76.304	–42	76.262
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	9.186	–2	9.184
Verbriefte Verbindlichkeiten	127.406	–153	127.253
Handelspassiva	3.574	—	3.574
Rückstellungen	65	—	65
Sonstige Passiva	8.573	—	8.573
Ertragsteuerverpflichtungen	211	77	288
Nachrangkapital	2.616	–107	2.509
Summe Verbindlichkeiten	**227.935**	**–227**	**227.708**
Nettovermögen	2.933	80	3.013
Minderheitenanteile	—	—	—
Erworbenes Nettovermögen	**2.933**	**80**	**3.013**

Die immateriellen Vermögenswerte enthalten Markennamen in Höhe von 80 Mio. €, Kundenbeziehungen in Höhe von 177 Mio. € und Software in Höhe von 25 Mio. €. Die Forderungen an Kunden beinhalten zu aktivierende unwiderrufliche Kreditzusagen mit einem beizulegenden Zeitwert in Höhe von –18 Mio. €. Der Geschäfts- oder Firmenwert spiegelt den künftigen wirtschaftlichen Nutzen, zum Beispiel aus Synergiepotenzialen und Mitarbeiter-Know-how, wider. Seit dem Erwerbszeitpunkt bis zum 31. Dezember 2007 haben die erworbenen Gesellschaften 59 Mio. € zum Ergebnis vor Steuern beigetragen.

Als erste Schritte des Umbaus in die neue Konzernstruktur nach der Übernahme der DEPFA BANK plc wurden die Hypo Public Finance Bank, Dublin, von der Hypo Real Estate Bank International AG, München, an die DEPFA BANK plc, Dublin, und die DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG, Eschborn, von der DEPFA BANK plc, Dublin,

an die Hypo Real Estate Holding AG, München, verkauft. Diese konzerninternen Maßnahmen hatten keine Auswirkung auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns.

Im Juni 2007 wurden die Hypo Real Estate International LLC I, Wilmington, und Hypo Real Estate International Trust I, Wilmington, erstmalig voll konsolidiert. Geschäftszweck dieser beiden Zweckgesellschaften ist die Emission von hybriden Kapitalinstrumenten. Es handelt sich hierbei um Wertpapiere, die im Konzern aufsichtsrechtlich als Kernkapital anerkannt werden. Durch die Vollkonsolidierung erhöhte sich in der Bilanz das Nachrangkapital um 350 Mio. €. Gemäß IAS 32 wird das Nachrangkapital nicht als Eigenkapital, sondern unter den Verbindlichkeiten ausgewiesen. In der Gewinn-und-Verlust-Rechnung wirkt sich der Coupon der Papiere, der für die ersten zehn Jahre bei 5,864 % p.a. liegt und danach variabel ist, im Zinsaufwand aus.

Im Rahmen der Platzierung einer nachrangigen Pflichtwandelanleihe hat die Hypo Real Estate Holding AG, München, im dritten Quartal das 100 %ige Tochterunternehmen Hypo Real Estate Finance B.V., Amsterdam, gegründet. Geschäftszweck dieser Zweckgesellschaft ist die Emission von Fremdkapital mit Pflichtwandlung in Aktien der Hypo Real Estate Holding AG. Durch die Vollkonsolidierung erhöhte sich in der Bilanz das Nachrangkapital der am 20. August 2008 fälligen Anleihe um 450 Mio. €. Bei Fälligkeit wird eine Pflichtwandlung in neue, aus dem bestehenden bedingten Kapital der Hypo Real Estate Holding AG zu begebende Aktien vorgenommen. Der Zinscoupon der Anleihe in Höhe von 5,5 % p.a. wirkt sich im Zinsaufwand aus.

Die IMMO Immobilien Management GmbH & Co. KG, München, und die Ragnarök Vermögensverwaltung AG & Co. KG, München, beide Gesellschaften sind Tochterunternehmen der Hypo Real Estate Bank AG, München, wurden im ersten Quartal 2007 erstmalig voll konsolidiert. Die Geschäftstätigkeit beider Gesellschaften ist darauf ausgerichtet, ihren Immobilienbestand bestmöglich zu verwalten. Durch die Erstkonsolidierung erhöhte sich die Bilanzsumme um 123 Mio. €, es entstand kein Geschäfts- oder Firmenwert, und es ergab sich ein Ertrag in Höhe von 25 Mio. € in der Gewinn-und-Verlust-Rechnung.

Die Zweckgesellschaften Estate Germany 2007-1 Limited, Dublin, R-Estate Germany-6 GmbH, Frankfurt, und Third Essential Public Infrastructure Capital GmbH, Frankfurt, wurden im vierten Quartal 2007 im Zusammenhang mit synthetischen Verbriefungsgeschäften aufgesetzt und in den Konsolidierungskreis aufgenommen. San Sabia Capital Corporation, Wilmington, eine Zweckgesellschaft zur Refinanzierung im GIC-Bereich (Guaranteed Investment Contract), wurde ebenfalls im vierten Quartal 2007 erstkonsolidiert. Durch die Erstkonsolidierungen ergaben sich keine wesentlichen Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Hypo Real Estate Group.

Am 3. Januar 2007 wurde das Tochterunternehmen Hypo Real Estate Capital Ltd., London, in Flint Nominees Limited, London, umbenannt. Der Sitz der Hypo Real Estate Bank International AG wurde am 21. Dezember 2007 von Stuttgart nach München verlegt.

Seit dem 15. Februar 2007 wird der Quadra Realty Trust, Inc., New York, nach der Equity-Methode bewertet. Quadra Realty Trust, Inc., ist ein gewerbliches Immobilienfinanzierungsunternehmen, das nach US-amerikanischem Steuerrecht als Real Estate Investment Trust (REIT) qualifiziert und an der New York Stock Exchange notiert ist. Die Hypo Real Estate Capital Corporation, New York, hielt am 31. Dezember 2007 einen Anteil von insgesamt 34,72 % am Quadra Realty Trust, Inc. Ein Anteil von 33,33 % resultiert aus dem Verkauf von Forderungen an Quadra Realty Trust, Inc., die übrigen Anteile aus einer Zahlung. Der Buchwert des nach der Equity-Methode bewerteten Quadra Realty Trust, Inc., New York, in Höhe von 86 Mio. € zum 31. Dezember 2007 wird unter den Finanzanlagen gezeigt. Aus der Equity-Bewertung ergab sich kein Geschäfts- oder Firmenwert. Das Ergebnis aus der Equity-Bewertung und die Refinanzierungsaufwendungen aus dieser Anlage sind in der Position Zinsüberschuss und ähnliche Erträge dargestellt. Der Bilanzstichtag von Quadra Realty Trust, Inc., New York, ist der 31. Dezember 2007.

Im Geschäftsjahr 2007 wurden keine Tochterunternehmen veräußert. Die Zweckgesellschaften Liffey 451 LLC, New York, Isar East 60th Street LLC, New York, Isar RP Member LLC, New York, Isar Two Columbus LLC, New York, und DEPFA UK Ltd., London, wurden im Jahr 2007 entkonsolidiert, da die Gesellschaften aufgelöst wurden. Die zu den Gesellschaften gehörenden Vermögenswerte wurden schon vorher verkauft, sodass sich durch die Entkonsolidierung keine wesentlichen Effekte in der Gewinn-und-Verlust-Rechnung oder in der Bilanz ergaben.

Konsolidierungsgrundsätze Bei der Kapitalkonsolidierung werden die Anschaffungskosten der Anteile am jeweiligen Tochterunternehmen mit dem Konzernanteil am vollständig neu bewerteten Eigenkapital zum Zeitpunkt des Erwerbs verrechnet. Dieses Eigenkapital errechnet sich aus dem Unterschied zwischen den Vermögenswerten und den Schulden des erworbenen Unternehmens, die mit ihren beizulegenden Zeitwerten zum Erwerbszeitpunkt bewertet werden. Ein aus der Aufrechnung gegebenenfalls verbleibender positiver Unterschiedsbetrag 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.

Geschäftsbeziehungen innerhalb des Konsolidierungskreises werden aufgerechnet. Zwischenergebnisse aus konzerninternen Geschäften werden eliminiert.

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.

Ansatz und Ausbuchung Die Hypo Real Estate Group setzt einen finanziellen Vermögenswert oder eine finanzielle Verbindlichkeit dann und nur dann in ihrer Bilanz an, wenn der Konzern Vertragspartei der Regelungen des Finanzinstrumentes wird.

Käufe oder Verkäufe von finanziellen Vermögenswerten werden grundsätzlich zum Handelstag bilanziert. Agien und Disagien werden periodengerecht in die Position Zinsüberschuss und ähnliche Erträge eingestellt. Das primäre Abgangskonzept des IAS 39 sieht vor, einen finanziellen Vermögenswert auszubuchen, wenn im Wesentlichen alle Chancen und Risiken übertragen werden. Werden im Wesentlichen weder alle mit dem Eigentum an dem übertragenen finanziellen 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 so genannten anhaltenden Engagements zu aktivieren. Geschäftsvorfälle, die zu einer partiellen Ausbuchung aufgrund eines anhaltenden Engagements führen, liegen in der Hypo Real Estate Group nicht vor.

Im Fall von echten Pensionsgeschäften und synthetischen Verbriefungen dürfen die übertragenen Vermögenswerte nicht ausgebucht werden, da die Abgangskriterien nach IAS 39 nicht erfüllt sind.

Kategorien gemäß IAS 39 Ein finanzieller Vermögenswert oder eine finanzielle Verbindlichkeit wird bei erstmaligem Ansatz zum beizulegenden Zeitwert bewertet.

Für die Folgebewertung fordert IAS 39, alle Finanzinstrumente in die dort definierten Kategorien einzustufen, in der Bilanz anzusetzen und in Abhängigkeit von der Kategorisierung 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 Held-for-Trading-Finanzinstrumente werden im Handelsergebnis gezeigt.

Falls nicht beobachtbare Parameter einen wesentlichen Einfluss auf die Bewertung eines Finanzinstruments haben, wird die gesamte Differenz zwischen dem beizulegenden Zeitwert aus dem Bewertungsmodell und dem Transaktionspreis bei Zugang nicht direkt in der Gewinn-und-Verlust-Rechnung gezeigt, sondern über die Laufzeit der Transaktion verteilt, da es sich um Fremdkapitalinstrumente handelt. Die Differenz wird sofort vereinnahmt, wenn die Bewertungsparameter beobachtbar werden, die Transaktion ausläuft oder beendet wird.

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 der Fair Values erfolgt oder es sich um ein Instrument handelt, das ein trennungspflichtiges eingebettetes Derivat enthält. Die Hypo Real Estate Group designiert finanzielle Vermögenswerte in die Bewertungskategorie dFVTPL lediglich für die ersten beiden Fälle. Zum 31. Dezember 2007 sind in der Kategorie dFVTPL nur festverzinsliche Wertpapiere und Forderungen im Bestand. Nicht zugeordnet werden dieser Kategorie finanzielle Verbindlichkeiten. Das Portfolio der festverzinslichen Wertpapiere und Forderungen wird auf Fair Value-Basis gesteuert. Darüber hinaus ist zu berücksichtigen, dass offene Risikopositionen des Portfolios weitgehend durch Sicherungsderivate geschlossen werden. Da Wertänderungen von Derivaten nach IAS 39 prinzipiell erfolgswirksam zu behandeln sind, wird durch die Designation der festverzinslichen Wertpapiere und Forderungen in die Kategorie dFVTPL eine Bewertungsinkonsistenz vermieden. Als Ergebnis der Designation der festverzinslichen Wertpapiere und der Forderungen 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. Der Betrag der Änderung des beizulegenden Zeitwertes der Forderung, der durch die Änderungen des Kreditrisikos bedingt ist, während des Berichtszeitraums und seit Erstansatz ist im An-

hang ausgewiesen. Der Betrag wird bestimmt als Änderung des beizulegenden Zeitwertes, die nicht auf Änderungen der Marktbedingungen zurückgeht, die zu einem Marktrisiko geführt haben. Der Effekt aus dem Kreditrisiko stellt somit die Differenz zwischen der gesamten Änderung des beizulegenden Zeitwerts und der Änderung, die auf das Marktwertrisiko zurückzuführen ist, dar. Da finanzielle Verbindlichkeiten nicht in die Kategorie dFVTPL 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 Forderungen unter den Forderungen an Kunden. Die Zinserträge aus den Wertpapieren und Forderungen werden in der Position Zinsüberschuss und ähnliche Erträge gezeigt. Die erfolgswirksam zu erfassenden Bewertungsänderungen (Nettogewinne/Nettoverluste der Fair Value-Option) werden, wie die Wertänderungen der dazugehörigen Derivate, in der Zeile Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen 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 auf einem aktiven Markt notiert sind und die das Unternehmen bis zur Endfälligkeit halten will und kann. HtM-Finanzinvestitionen werden zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet.

In der Vergangenheit hat die Hypo Real Estate Group die Bewertungskategorie HtM verwendet. Da die Absicht geändert wurde, die HtM-Vermögenswerte nicht unbedingt bis zum Ende der Laufzeit zu halten, wurde das gesamte Portfolio der HtM-Bestände gemäß IAS 39.51 zum 1. Juli 2007 in die Kategorie AfS umklassifiziert.

Loans and Receivables (LaR) „Kredite und Forderungen“ sind nicht-derivative finanzielle Vermögenswerte mit festen oder bestimmbaren Zahlungen, die nicht in einem aktiven Markt notiert sind. Die Kredite und Forderungen enthalten Schuldscheindarlehen, sofern sie nicht im Handelsbestand sind.

Kredite und Forderungen werden in den Positionen „Forderungen an Kreditinstitute“, „Forderungen an Kunden“ und „Finanzanlagen“ bilanziert und zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet. Zinserträge aus Krediten und Forderungen werden in Zinsüberschuss und ähnliche Erträge ausgewiesen. Bei „Forderungen an Kunden“ und „Forderungen an Kreditinstitute“ werden marktpreisinduzierte Nettogewinne und Nettoverluste aus Vorfälligkeitsentschädigungen und Veräußerungen in der Position Zinsüberschuss und ähnliche Erträge gezeigt. Derartige Nettogewinne und Nettoverluste bei Finanzanlagen werden im Finanzanlageergebnis erfasst. Erfolgswirksam zu erfassende bonitätsinduzierte Wertminderungen werden in der Kreditrisikovorsorge bzw. bei den Finanzanlagen im Finanzanlageergebnis ausgewiesen.

Available-for-Sale (AfS) „Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte“ sind jene nicht-derivativen finanziellen Vermögenswerte, die als zur Veräußerung verfügbar kategorisiert sind und nicht als Kredite und Forderungen, bis zur Endfälligkeit gehaltene Investitionen oder finanzielle Vermögenswerte, die erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden, eingestuft sind. Die Hypo Real Estate Group kategorisiert keine Forderungen in die Kategorie AfS, sondern nur Wertpapiere.

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 Verlust erfolgswirksam wird. Ist der objektive Grund für die Wertminderung eines AfS-Schuldinstruments weggefallen, ist die Wertberichtigung erfolgswirksam rückgängig zu machen. Ergebniswirksam erfasste Wertberichtigungen für ein AfS-Eigenkapitalinstrument dürfen hingegen nicht ergebniswirksam rückgängig gemacht werden.

AfS-Vermögenswerte werden in der Position Finanzanlagen ausgewiesen. Die Zinserträge aus den AfS-Vermögenswerten werden in der Position Zinsüberschuss und ähnliche Erträge ausgewiesen. Nettogewinne und Nettoverluste aus der Veräußerung sowie aus erfolgswirksam zu erfassenden Bewertungsänderungen von AfS-Finanzinstrumenten wegen Impairment oder Zuschreibungen werden im Finanzanlageergebnis gezeigt.

Finanzielle Verbindlichkeiten zu fortgeführten Anschaffungskosten Finanzielle Verbindlichkeiten zu fortgeführten Anschaffungskosten sind solche nicht-derivative finanzielle Verbindlichkeiten, die nicht als erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert kategorisiert sind.

Finanzielle Verbindlichkeiten zu fortgeführten Anschaffungskosten werden zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet. Unverbriefte finanzielle Verbindlichkeiten zu fortgeführten Anschaffungskosten werden in den Positionen Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten und Verbindlichkeiten gegenüber Kunden ausgewiesen; verbriefte, nicht nachrangige unter den verbrieften Verbindlichkeiten und nachrangige Verbindlichkeiten im Nachrangkapital. Zinsaufwendungen aus finanziellen Verbindlichkeiten zu fortgeführten Anschaffungskosten werden in der Position Zinsüberschuss und ähnliche Erträge gezeigt. Darüber hinaus enthält die Position Zinsüberschuss und ähnliche Erträge Nettogewinne und Nettoverluste aus Rückkäufen und Rücknahmen von finanziellen Verbindlichkeiten zu fortgeführten Anschaffungskosten vor Fälligkeit.

Derivate werden zum beizulegenden Zeitwert bewertet. Änderungen des beizulegenden Zeitwertes werden erfolgswirksam erfasst, sofern die Derivate nicht im Cashflow-Hedge-Accounting abgebildet werden. Die Bewertungsergebnisse aus Stand-alone-Derivaten werden im Handelsergebnis gezeigt und aus Sicherungsderivaten im Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen. Alle Zinsen aus Nicht-Handelsderivaten einschließlich der Sicherungsderivate sind in der Position Zinsüberschuss und ähnliche Erträge ausgewiesen. Die Zinsen aus Handelsderivaten werden im Handelsergebnis gezeigt. In der Bilanz werden die Stand-alone-Derivate in den Handelsaktiva und Handelspassiva ausgewiesen und die Sicherungsderivate in den sonstigen Aktiva und sonstigen Passiva.

Klassen IFRS 7 schreibt Angaben aufgegliedert nach Klassen von Finanzinstrumenten vor. Die Hypo Real Estate Group hat überwiegend als Klassen die IAS-39-Bewertungskategorien, unwiderrufliche Kreditzusagen, Finanzgarantien, Sicherungsderivate und die Barreserve definiert.

Bewertungsmethoden Für Finanzinstrumente, die zum beizulegenden Zeitwert zu bewerten sind, basiert die Bewertung, falls vorhanden, auf Börsenkursen oder sonstigen Marktpreisen. Liegt kein Preis von einem aktiven Markt vor, werden Bewertungsmodelle auf Basis von am Markt beobachtbaren Parametern verwendet. Falls dies nicht möglich ist, werden die Finanzinstrumente auf Basis von Modellen mit nicht am Markt beobachtbaren Parametern bewertet.

Als Bewertungsmodelle dienen vor allem Vergleiche mit Finanzinstrumenten, für die beobachtbare Marktpreise existieren, Barwertmodelle oder Optionspreismodelle, wie zum Beispiel die gängigen Black-Scholes-Modelle. Bei Barwert- und Optionspreismodellen erfolgt die Diskontierung der erwarteten Zahlungsströme über eine ratingabhängige Benchmark-Kurve. Die Zahlungsströme werden auf Basis der vertraglichen Fixierung bis zum erwarteten Laufzeitende ermittelt. Basis für die Ermittlung der zu verwendenden Benchmark-Kurve ist die Swap-Kurve in der jeweiligen Währung, gegebenenfalls zuzüglich Liquiditätsaufschlägen. Den unterschiedlichen Produktarten und Ratingkategorien wird durch die Verwendung unterschiedlicher Diskontierungssätze Rechnung getragen. Die einzelnen Papiere werden entsprechend der Analyse der Referenzprodukte den verschiedenen Benchmark-Kurven zugeordnet. Die erwarteten Zahlungsströme werden mit den zugeordneten Kurven diskontiert. Parallel dazu wird auf Basis der Referenzprodukte und Nachrangigkeit der jeweiligen Papiere der erwartete Verlust berechnet. Im Fall von signifikanten erwarteten Verlusten wird für die im Bestand befindlichen Tranchen zusätzlich eine detaillierte Kredit-Einzelanalyse durchgeführt.

Finanzinvestitionen in Eigenkapitalinstrumenten, für die kein auf einem aktiven Markt notierter Preis vorliegt und deren beizulegender Zeitwert nicht verlässlich ermittelt werden kann, werden gemäß IAS 39.46 mit den Anschaffungskosten bewertet.

Wertminderung Gemäß IAS 39.58 sind alle finanziellen Vermögenswerte auf Wertminderung zu prüfen. Zu jedem Bilanzstichtag untersucht die Hypo Real Estate Group einzelfallbezogen, ob objektive Hinweise für eine Wertminderung vorliegen. Die Kriterien zur Feststellung eines solchen objektiven Hinweises sind insbesondere:

- Bekannte Zahlungsprobleme des Kreditnehmers
- Überfällige vertragliche Zins- oder Tilgungszahlungen oder andere Vertragsbrüche
- Die Wahrscheinlichkeit, dass der Kreditnehmer in Insolvenz oder sonstige Sanierungsverfahren gehen wird
- Neuverhandlungen
- Falls vorhanden, der Marktpreis des Vermögenswertes

Zwei Arten von Wertberichtigungen werden unterschieden: Einzelwertberichtigungen und portfoliobasierte Wertberichtigungen. Wertberichtigungen auf Forderungen werden in einem eigenen Sonderkonto (Wertberichtigungen auf Forderungen) ausgewiesen, anstatt den Buchwert dieses Vermögenswertes zu mindern. Der Aufwand wird in der Gewinn-und-Verlust-Rechnung unter der Kreditrisikovorsorge gezeigt. Wertberichtigungen auf Finanzanlagen mindern direkt den Buchwert des Vermögenswertes. In der Gewinn-und-Verlust-Rechnung wird der Aufwand im Finanzanlageergebnis ausgewiesen. Für finanzielle Vermögenswerte, deren Folgebewertung erfolgswirksam mit dem beizulegenden Zeitwert erfolgt, ist ein Impairment im beizulegenden Zeitwert impliziert.

Die Hypo Real Estate Group wertberichtigt Forderungen, deren Konditionen neu verhandelt wurden, falls sich ökonomische Nachteile aus der Neuverhandlung ergeben.

Zur Bemessung der Höhe der Wertberichtigung werden insbesondere die folgenden Faktoren berücksichtigt:

- Die gesamte Position des Kunden gegenüber der Hypo Real Estate Group
- Der Betrag und der Zeitpunkt der erwarteten Zins- und Tilgungszahlung
- Der verwertbare Betrag der Sicherheit und die Wahrscheinlichkeit einer erfolgreichen Verwertung
- Die wahrscheinliche Höhe der Kosten zur Eintreibung von Außenständen
- Falls vorhanden, der Marktpreis des Vermögenswertes

Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete finanzielle Vermögenswerte, für die kein Hinweis auf Einzelwertberichtigung identifiziert wurde, werden zur Berechnung von portfoliobasierten Wertberichtigungen zu kreditrisikoinhärenten Portfolios zusammengefasst. Die portfoliobasierten Wertberichtigungen berücksichtigen eingetretene Wertminderungen, die noch nicht identifiziert wurden. Die zur Bemessung der portfoliobasierten Wertberichtigungen verwendeten Parameter werden regelmäßig überprüft und gegebenenfalls angepasst. Die Wertminderungen werden insbesondere durch Berücksichtigung folgender Faktoren bestimmt:

- Historische Verlustraten in Portfolios mit ähnlichen Kreditrisikocharakteristika
- Eine Beurteilung, ob die derzeitigen wirtschaftlichen Bedingungen und Kreditbedingungen sich im Vergleich

zur Vergangenheit verbessert oder verschlechtert haben
- Der geschätzte Zeitraum zwischen Eintreten und Identifizieren einer Wertminderung

Hedge Accounting Sicherungsbeziehungen zwischen Finanzinstrumenten werden gemäß IAS 39 als Fair Value-Hedge, Cashflow-Hedge oder als Absicherung einer Nettoinvestition in einen ausländischen Geschäftsbetrieb abgebildet. Sicherungsinstrumente sind überwiegend Zinsderivate wie zum Beispiel Zinsswaps und Optionen. Überwiegend werden Zinsrisiken abgesichert, aber auch andere Risiken wie Währungsrisiken.

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. Die Amortisierung des Anpassungsbetrages wird bei Auflösung der Sicherungsbeziehung begonnen.

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. Ineffektivitäten innerhalb der nach IAS 39 zulässigen Bandbreite werden in der Zeile Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen gezeigt. Zur Effektivitätsmessung wird die Dollar-Offset-Methode verwendet. Wird eine Absicherungsbeziehung aus anderen Gründen als der Ausbuchung der abgesicherten Position beendet, wird die Differenz zwischen dem Buchwert der abgesicherten Position zu diesem Zeitpunkt und dem Wert, den diese Position ohne Absicherung aufgewiesen hätte (die nicht-amortisierte Fair Value-Anpassung), über die verbleibende Restlaufzeit der ursprünglichen Absicherung erfolgswirksam amortisiert. Wird das abgesicherte Instrument beispielsweise infolge von Verkauf oder Rückzahlung ausgebucht, wird die nicht-amortisierte Fair Value-Anpassung sofort erfolgswirksam erfasst.

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 der Sicherungsbeziehung 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 im Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen erfasst.

Eine Sicherungsbeziehung gilt als effektiv, wenn zu Beginn und über die gesamte Laufzeit der Geschäfte Änderungen der Zahlungsströme der Grundgeschäfte nahezu vollständig (Bandbreite von 80 % bis 125 %) durch Änderungen der Zahlungsströme der Sicherungsinstrumente 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. Zur Effektivitätsmessung werden die Dollar-Offset-Methode oder statistische Methoden (z.B. Regressionsanalyse) verwendet .

In den Perioden, in denen die Zahlungsströme der gesicherten Grundgeschäfte das Periodenergebnis beeinflussen, wird die Cashflow-Hedge-Rücklage erfolgswirksam aufgelöst. Falls eine Cashflow-Absicherung für eine vorgesehene Transaktion als nicht mehr wirksam erachtet oder die Absicherungsbeziehung beendet wird, wird der kumulierte Gewinn oder Verlust, der ursprünglich direkt im Eigenkapital gebucht worden war, auf dem Absicherungsinstrument noch so lange dort behalten, bis die vereinbarte oder vorgesehene Transaktion erfolgt. Zu diesem Zeitpunkt wird der Gewinn oder Verlust erfolgswirksam gebucht.

7 Handelsaktiva

Die Handelsaktiva enthalten Wertpapiere des Handelsbestandes sowie positive Marktwerte von Handelsderivaten und Stand-alone-Derivaten des Bankbuchs. 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“ ausgewiesen und gemäß IAS 39 zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet, sofern es sich nicht um dFVTPL-Forderungen, AfS-Forderungen oder Grundgeschäfte eines Fair Value-Hedge handelt. dFVTPL-Finanzinstrumente werden zum beizulegenden Zeitwert bewertet. Änderungen des beizulegenden Zeitwertes werden erfolgswirksam erfasst. Zum 31. Dezember 2007 und zum 31. Dezember 2006 hat die Hypo Real Estate Group keine Forderungen der Kategorie AfS im Bestand.

Wertberichtigungen auf Forderungen werden in einer eigenen Position Risikovorsorge in der Gewinn-und-Verlust-Rechnung gezeigt. Alle übrigen Erträge und Aufwendungen aus Forderungen inklusive der Nettogewinne und Nettoverluste werden in der Position Zinsüberschuss und ähnliche Erträge ausgewiesen.

9 Wertberichtigungen auf Forderungen und Rückstellungen für Eventualverbindlichkeiten und andere Verpflichtungen (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 Kreditausfällen, der Struktur und Qualität der Kreditportfolios sowie gesamtwirtschaftliche 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 bei festverzinslichen Instrumenten anhand des ursprünglichen finanziellen Effektivzinssatzes und bei variabel verzinslichen Instrumenten anhand des zum Wertminderungszeitpunkts gültigen Zinssatzes errechnet. Marktzinsänderungen wirken sich dabei nicht aus. Die durch Zeitablauf bedingte Erhöhung des Barwerts einer wertberichtigten Forderung (so genanntes Unwinding) 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 für Eventualverbindlichkeiten und andere Verpflichtungen wie noch nicht in Anspruch genommene Kreditzusagen. Eine Wertberichtigung auf Forderungen wird als Abzugsposten auf der Aktivseite der Bilanz ausgewiesen, wohingegen eine Rückstellung für Eventualverbindlichkeiten und andere Verpflichtungen auf der Passivseite der Bilanz gezeigt wird. In der Gewinn-und-Verlust-Rechnung werden grundsätzlich alle Effekte in der Position Kreditrisikovorsorge ausgewiesen. Lediglich der Ertrag aus der durch Zeitablauf bedingten Erhöhung des Barwerts der wertberichtigten Forderungen wird in der Position Zinsüberschuss und ähnliche Erträge gezeigt.

10 Finanzanlagen

In den Finanzanlagen werden dFVTPL-, HtM-, LaR- und AfS-Finanzinstrumente, als Finanzinvestition gehaltene Grundstücke und Gebäude sowie nach der Equity-Methode bewertete Anteile an Unternehmen bilanziert.

dFVTPL- und AfS-Finanzanlagen werden zum beizulegenden Zeitwert bewertet. Änderungen des beizulegenden Zeitwertes von dFVTPL-Finanzanlagen werden erfolgswirksam erfasst. Änderungen des beizulegenden Zeitwertes von AfS-Finanzanlagen 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 wird. AfS-Finanzanlagen, die effektiv gegen Marktpreisrisiken abgesichert sind, werden im Rahmen des Fair Value-Hedge-Accounting abgebildet. LaR-Finanzanlagen werden zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet. Zum 31. Dezember 2007 hat die Hypo Real Estate Group keine HtM-Finanzanlagen.

Grundstücke und Gebäude – oder Teile von Gebäuden – oder beides, die als Finanzinvestition gehalten werden, um Mieteinnahmen und/oder Wertsteigerungen zu erzie-

len, werden gemäß IAS 40 zum beizulegenden Zeitwert bewertet. Die zur Wertermittlung im Jahr 2007 erstellten Gutachten basieren auf Barwertmethoden. Die Mieteinnahmen aus diesen Finanzinvestitionen werden wie die Refinanzierungsaufwendungen in der Position Zinsüberschuss und ähnliche Erträge ausgewiesen. Veränderungen des beizulegenden Zeitwerts werden im Finanzanlageergebnis gezeigt. Gemischt genutzte Grundstücke und Gebäude werden nach ihrer Fläche in Sachanlagen und Finanzanlagen aufgeteilt. Zum 31. Dezember 2007 hat die Hypo Real Estate Group gemischt genutzte Grundstücke und Gebäude in Deutschland im Bestand. Diese sind anteilig als Grundstücke und Gebäude, die als Finanzinvestition gehalten werden, bilanziert. In der Hypo Real Estate Group wurden keine wesentlichen im Rahmen von Operating-Leasing-Verhältnissen gehaltenen Immobilien als Finanzinvestition klassifiziert und bilanziert.

Der nach der Equity-Methode bewertete Anteil an Quadra Realty Trust, Inc., New York, wird im Finanzanlageergebnis ausgewiesen. Das Ergebnis aus der Equity-Bewertung und die Refinanzierungsaufwendungen aus dieser Anlage sind in der Position Zinsüberschuss und ähnliche Erträge dargestellt. Der nach der Equity-Methode bewertete Anteil wird gemäß IAS 28.32 auf Wertminderung getestet.

11 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	5–15
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 2007 von einem Gutachter erstellt.

12 Immaterielle Vermögenswerte

Unter den immateriellen Vermögenswerten sind im Wesentlichen Geschäfts- oder Firmenwerte, Software, Kundenbeziehungen und Markennamen ausgewiesen.

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 2007 ein Geschäfts- oder Firmenwert auf Ebene der zahlungsmittelgenerierenden Einheit Commercial Real Estate in Höhe von 944 Mio. €, auf Ebene der zahlungsmittelgenerierenden Einheit Public Sector & Infrastructure Finance in Höhe von 1.212 Mio. € und in Höhe von 77 Mio. € auf Ebene der zahlungsmittelgenerierenden Einheit Capital Markets & Asset Management. Auf Ebene der zahlungsmittelgenerierenden Einheiten 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 zahlungsmittelgenerierenden Einheiten zu ermitteln, wurde der Nutzungswert herangezogen. Da dieser den Buchwert übersteigt, kam es nicht zu einer Wertminderung. Zur Ermittlung des Nutzungswertes wurden die Cashflows der nächsten vier Jahre geplant. Zur Ermittlung des Wertbeitrags nach der Detailplanungsphase wurden die prognostizierten Cashflows unter Nutzung einer langfristigen Wachstumsrate in Höhe von einem Prozent extrapoliert. Die Wachstumsrate übersteigt nicht die langfristige durchschnittliche Wachstumsrate für die Produkte oder Länder, in welchen das Unternehmen tätig ist, oder für den Markt, für den die Einheiten bestimmt sind. Die Cashflows werden mit einem für alle zahlungsmittelgenerierenden Einheiten einheitlichen Zinssatz von 10,25 % diskontiert.

Software und Kundenbeziehungen werden zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet. Sie stellen immaterielle Vermögenswerte mit begrenzter Nutzungsdauer dar. Software wird über eine erwartete Nutzungsdauer von drei bis fünf Jahren und Kundenbeziehungen werden über eine erwartete Nutzungsdauer von 11 bis 18 Jahren (gewichteter Durchschnitt: 15 Jahre) linear abgeschrieben. Darüber hinaus sind immaterielle Vermögenswerte mit begrenzter Nutzungsdauer auf Werthaltigkeit zu prüfen, wenn es einen Anhaltspunkt dafür gibt, dass der immaterielle Vermögenswert wertgemindert sein könnte.

Markennamen werden zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet. Sie werden als immaterieller Vermögenswert mit unbegrenzter Nutzungsdauer nicht planmäßig abgeschrieben. Immaterielle Vermögenswerte mit unbegrenzter Nutzungsdauer sind jedoch jährlich und wann immer es einen Anhaltspunkt dafür gibt, dass der immaterielle Vermögenswert wertgemindert sein könnte, auf Werthaltigkeit zu prüfen. In der Hypo Real Estate Group besteht zum 31. Dezember 2007 ein Markenname auf Ebene des Segments Public Sector & Infrastructure Finance in Höhe von 18 Mio. € und in Höhe von 62 Mio. € auf Ebene des Segments Capital Markets & Asset Management. Der Werthaltigkeitstest basiert auf derselben Vorgehensweise wie der Wertminderungstest für den Geschäfts- oder Firmenwert. Es kam zu keiner Wertminderung.

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. Alle Erträge und Aufwendungen aus Verbindlichkeiten inklusive der als Nettogewinne und Nettoverluste gezeigten Einlösungsgewinne und -verluste werden in der Position Zinsüberschuss und ähnliche Erträge gezeigt.

14 Handelspassiva

Unter den Handelspassiva sind die zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Refinanzierungspositionen des Handelsbestandes ausgewiesen. Darüber hinaus sind in den Handelspassiva negative Marktwerte von Handelsderivaten und Stand-alone-Derivaten des Bankbuchs enthalten. Handelspassiva werden mit den beizulegenden Zeitwerten bewertet. Bewertungs- und Realisierungsgewinne und -verluste aus Handelspassiva werden in der Gewinn-und-Verlust-Rechnung im Handelsergebnis ausgewiesen.

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 aus Abweichungen zwischen den erwarteten und den tatsächlich eingetretenen Werten (zum Beispiel mehr oder weniger Invaliditäts- oder Todesfälle als nach den verwendeten Rechnungsgrundlagen erwartet) oder aus Änderungen der Berechnungsparameter.

Die versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste werden nach dem so genannten Korridorverfahren behandelt: Eine erfolgswirksame Berücksichtigung 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. Die Verteilung des erfolgswirksamen zu behandelnden Betrages erfolgt über die erwartete durchschnittliche Restlebensarbeitszeit der vom Plan erfassten Arbeitnehmer.

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

Die Hypo Real Estate Holding AG, Hypo Real Estate Bank AG und die Hypo Real Estate Bank International AG haben 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.

Die Verpflichtungen aus leistungsorientierten Pensionszusagen der DEPFA BANK plc und ihrer am 2. Oktober 2007 übernommenen Tochterunternehmen sind nicht direkt durch Planvermögen gedeckt.

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

Die DEPFA BANK plc verfügt über einen Mitarbeiterbeteiligungsplan (Incentive Compensation Programme), bei dem Aktienzuteilungen an Mitarbeiter ohne Gegenleistung erfolgen. Der beizulegende Zeitwert der erhaltenen Arbeitsleistung der Mitarbeiter wird anhand des beizulegenden Zeitwerts der Aktienzuteilung am Zuteilungstermin ermittelt, in der Gewinn-und-Verlust-Rechnung als Aufwand im Erdienungszeitraum erfasst und mit einer entsprechenden Gutschrift im Eigenkapital gebucht. An jedem Bilanzstichtag prüft die Einheit ihre Schätzung der Anzahl von Anteilen, deren Ansprüche voraussichtlich unverfallbar werden. Daraufhin wird das Ergebnis dieser Prüfung gegebenenfalls in der Gewinn-und-Verlust-Rechnung erfasst und das Eigenkapital über den verbleibenden Erdienungszeitraum entsprechend berichtigt.

In anderen Einheiten der Hypo Real Estate Group wurden zum 31. Dezember 2007 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 Durchschnittskurse 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. Insbesondere gilt dies für die Umsetzung der Steuersatz-Änderungen aus der per 1. Januar 2008 geltenden Unternehmensteuerreform in Deutschland.

Aus der im Jahr 2006 beschlossenen Neufassung des § 37 Abs. 5 Körperschaftsteuergesetz (KStG) ergab sich bereits im Jahr 2006 ein Sonderertrag, der als einmaliger Ertrag in der Bilanz des Geschäftsjahres 2006 aktiviert wurde und zu einer entsprechenden Erhöhung des Jahresergebnisses führte. Die Auszahlung des Körperschaftsteuerminderungsguthabens erfolgt ab dem 1. Januar 2008 unabhängig von einer Dividendenzahlung über einen Zeitraum von zehn Jahren. Der unverzinsliche Anspruch auf Auszahlung des Körperschaftsteuerminderungsguthabens war mit dem Barwert zu bewerten. Für die Diskontierung wurde ein Zinssatz von 3,7 % verwendet. Der Effekt war den tatsächlichen Steuern zugeordnet worden, weil es sich, wirtschaftlich betrachtet, um eine Überzahlung handelte. Im abgelaufenen Jahr 2007 wurde der Zinseffekt entsprechend gewinnerhöhend berücksichtigt.

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 2007 und 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 mindestens jährlich auf Wertminderungen überprüft. Es ist zu beurteilen, ob die erwarteten Zahlungsströme niedriger als die vereinbarten Zahlungsströme sind. 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.

Wertberichtigungen auf Finanzanlagen Abgesehen von Anteilen an Unternehmen wird die weit überwiegende Anzahl der Finanzanlagen mit notierten Preisen auf einem aktiven Markt bewertet. Für die Bewertung der Mehrheit der strukturierten Produkte waren jedoch insbesondere seit Jahresmitte 2007 keine verlässlichen Marktpreise mehr vorhanden. Diese wurden mithilfe von Bewertungsmodellen auf Basis von am Markt beobachtbaren Parametern bewertet. Dazu werden die erwarteten Zahlungsströme mit den pro Produktart, Ratingkategorie und Währung zugeordneten Swap-Kurven diskontiert. 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.

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.

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 Risikomanagement-Strategie für diese spezielle Sicherungsbeziehung. Bei Absicherungen von Zahlungsströmen muss darüber hinaus eine der Absicherung zugrunde liegende erwartete zukünftige Transaktion mit hoher Wahrscheinlichkeit eintreten und Risiken im Hinblick auf Schwankungen der Zahlungsströme ausgesetzt sein, die sich letztlich im Periodenergebnis niederschlagen könnten. Erfüllt das Sicherungsinstrument die Kriterien nicht mehr, ist das Hedge-Accounting künftig einzustellen. In diesem Fall wäre die Cashflow-Hedge-Rücklage erfolgswirksam 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 Körperschaftsteuerminderungsguthabens wurde unter Barwertbetrachtung mit Berücksichtigung einer Verzinsung von 3,7 % ermittelt. Die über zehn Jahre ab 2008 tatsächlich ausgezahlten Beträge können von den im Geschäftsjahr 2006 dargestellten Beträgen abweichen.

Unternehmenserwerbe Alle Unternehmenserwerbe werden nach der Erwerbsmethode bilanziert. Zum Erwerbszeitpunkt hat der Erwerber die Anschaffungskosten des Unternehmenszusammenschlusses zu verteilen, indem er die identifizierbaren Vermögenswerte, Verbindlichkeiten und Eventualverbindlichkeiten des erworbenen Unternehmens, welche die Ansatzkriterien des IFRS 3.37 erfüllen, zu ihrem beizulegenden Zeitwert ansetzt. Die Berücksichtigung des Erwerbs der DEPFA erfolgte nach den Vorschriften von IFRS 3.62, weil die identifizierbaren Vermögenswerte, Verbindlichkeiten und Eventualverbindlichkeiten nur vorläufig ermittelt wurden. Daher kann es innerhalb von zwölf Monaten nach dem Erwerbszeitpunkt zu Anpassungen der vorläufigen Werte bis zur Fertigstellung der erstmaligen Bilanzierung kommen.

Der bei einem Unternehmenszusammenschluss erworbene Geschäfts- oder Firmenwert stellt eine Zahlung dar, die ein Erwerber in der Erwartung künftigen wirtschaftlichen Nutzens von Vermögenswerten, die nicht einzeln identifiziert oder getrennt erfasst werden können, geleistet hat. Der Geschäfts- oder Firmenwert ist mindestens jährlich einem Impairment-Test zu unterziehen. Unvorhergesehene Entwicklungen des Geschäfts und der nachhaltigen Strategie können Abschreibungen des Geschäfts- oder Firmenwertes verursachen.

22 Erläuterungen zur Segmentberichterstattung nach Geschäftssegmenten (primäre Segmentierung)

Die **Hypo Real Estate Group (HREG)** ist seit der Übernahme der DEPFA BANK plc in den drei Geschäftssegmenten Commercial Real Estate, Public Sector & Infrastructure Finance und Capital Markets & Asset Management tätig, nach denen der Konzern gesteuert wurde. In der Segmentberichterstattung sind diese Geschäftssegmente daher als primäre Segmente definiert.

Commercial Real Estate (CRE) In diesem Geschäftssegment werden vor allem das internationale und das deutsche Geschäft an strategischen, gewerblichen Immobilienfinanzierungen der Hypo Real Estate Bank AG und der Hypo Real Estate Bank International AG zu einem Segment Commercial Real Estate zusammengefasst. Das Segment ist in die vier Plattformen Deutschland, Europa, Amerika und Asien unterteilt.

Public Sector & Infrastructure Finance (PS & IF) Das Geschäftssegment umfasst vor allem das Public-Sector-Geschäft der DEPFA BANK plc mit ihren Tochterunternehmen. Darüber hinaus beinhaltet das Segment das Portfolio der Infrastruktur-Finanzierungen und Asset-Based-Finanzierungen der DEPFA BANK plc und ihrer Tochterunternehmen inklusive Hypo Public Finance Bank. Das Segment setzt sich aus den Plattformen Public Sector und Infrastructure Finance zusammen.

Capital Markets & Asset Management (CM & AM) Das Geschäftssegment umfasst das Capital Markets und Asset Management Geschäft des Konzerns. Die Plattform Capital Markets beinhaltet die Mehrheit der Handelsaktiva und Handelspassiva sowie die Erträge aus Verbriefungen und dem Geschäft aus DEPFA-Kundenderivaten. Die Plattform Asset Management umfasst hauptsächlich das Geschäft der Collineo Asset Management, von Morrigan TRR Funding LLC und mit Guaranteed Investment Contracts (GIC).

In der Spalte **„Corporate Center“** sind neben Konsolidierungsvorgängen die Ergebnisbeiträge aus den nicht-strategischen Portfolios dargestellt. Darüber hinaus beinhaltet es Ergebnisbeiträge aus den Corporate Centern und dem Vorstand.

Der Segmentbericht der Hypo Real Estate Group basiert auf den internen Controlling-Instrumenten und dem Management-Informationssystem, das gemäß IFRS erstellt wird. Transaktionen zwischen Segmenten werden zu marktgerechten Konditionen durchgeführt. Erträge und Aufwendungen werden verursachungsgerecht zugeordnet. Die Segmente handeln wie selbstständige Unternehmen mit eigener Eigenkapitalausstattung und Verantwortung für Gewinne und Verluste. Erträge werden gemäß Portfoliostrukturen zugeordnet. Verwaltungsaufwendungen werden verursachungsgerecht den Segmenten verrechnet.

In der Segmentberichterstattung des Geschäftsberichts zum 31. Dezember 2006, in dem die DEPFA BANK plc noch nicht konsolidiert war, war die Hypo Real Estate Group ebenfalls in drei Geschäftssegmente strukturiert. Allerdings haben sich zum 31. Dezember 2007 im Vergleich zum Vorjahr die Zusammensetzung und die Bezeichnung der Geschäftssegmente erheblich geändert. So umfasst das Geschäftssegment CRE nunmehr das gewerbliche Ziel-Immobilienportfolio der beiden vorherigen Geschäftssegmente Hypo Real Estate International und Hypo Real Estate Deutschland. Das Geschäftssegment PS & IF enthält die öffentlichen Finanzierungen des vorherigen Geschäftssegments Hypo Public Finance Bank. Darüber hinaus werden hier die Infrastruktur-Finanzierungen und Asset-Based-Finanzierungen des früheren Geschäftssegments Hypo Public Finance Bank gezeigt. Das Geschäftssegment CM & AM ähnelt dem früheren Geschäftssegment Hypo Public Finance Bank. Es beinhaltet jedoch nicht die öffentlichen Finanzierungen, Infrastruktur- und Asset-Based-Finanzierungen. Die Spalte Corporate Center enthält im Gegensatz zur früheren Spalte Sonstige/Konsolidierung vor allem auch Effekte aus den Nicht-Zielportfolios. Die Portfolios der DEPFA BANK plc und ihrer Tochterunternehmen wurden den Geschäftssegmenten PS & IF und CM & AM sowie dem Corporate Center zugeordnet.

Bei allen beschriebenen Veränderungen wurden die Vergleichszahlen 2006 entsprechend angepasst. Um den Vergleich der Geschäftsjahre 2007 und 2006 zu erleichtern, wurden in der Segmentberichterstattung zusätzlich zu den nach IAS 1.36 vorgeschriebenen Vergleichszahlen Pro forma-Finanzinformationen für die Gewinn-und-Verlust-Rechnung dargestellt. In den Pro forma-Finanzinformationen wird unterstellt, dass die DEPFA BANK plc bereits seit 1. Januar 2006 Teil der Hypo Real Estate Group gewesen wäre.

23 Erfolgsrechnung nach Geschäftssegmenten

Erträge/Aufwendungen

in Mio. €		CRE	PS&IF	CM&AM	Corporate Center	**HREG**
Operative Erträge	2007	963	247	—	−304	906
	2006	974	10	60	38	1.082
	Pro forma 2007	963	834	19	−353	1.463
	Pro forma 2006	973	656	195	20	1.844
Zinsüberschuss und ähnliche Erträge	2007	760	178	62	105	1.105
	2006	737	11	7	49	804
	Pro forma 2007	760	579	85	47	1.471
	Pro forma 2006	737	438	9	28	1.212
Provisionsüberschuss	2007	152	20	30	−4	198
	2006	128	−1	18	—	145
	Pro forma 2007	152	43	44	−5	234
	Pro forma 2006	128	32	19	−1	178
Handelsergebnis	2007	2	13	−50	−189	−224
	2006	3	—	32	8	43
	Pro forma 2007	2	−18	−63	−195	−274
	Pro forma 2006	3	10	164	14	191
Finanzanlageergebnis	2007	36	33	−23	−215	−169
	2006	106	—	−5	−22	79
	Pro forma 2007	36	205	−23	−212	6
	Pro forma 2006	106	185	−5	−21	265
Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen	2007	6	8	−19	—	−5
	2006	1	—	8	—	9
	Pro forma 2007	6	29	−24	—	11
	Pro forma 2006	—	−5	8	—	3
Saldo sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen	2007	7	−5	—	−1	1
	2006	−1	—	—	3	2
	Pro forma 2007	7	−4	—	12	15
	Pro forma 2006	−1	−4	—	—	−5
Kreditrisikovorsorge	2007	66	—	1	−128	−61
	2006	113	3	—	43	159
	Pro forma 2007	66	—	1	−128	−61
	Pro forma 2006	113	3	—	43	159
Verwaltungsaufwand	2007	180	47	53	155	435
	2006	179	2	17	137	335
	Pro forma 2007	180	152	100	224	656
	Pro forma 2006	179	113	66	222	580
Saldo übrige Erträge/Aufwendungen	2007	—	—	—	55	55
	2006	—	—	—	−17	−17
	Pro forma 2007	—	—	—	−6	−6
	Pro forma 2006	—	—	—	−47	−47
darunter: Restrukturierungsaufwendungen	2007	—	—	—	35	35
	2006	—	—	—	17	17
	Pro forma 2007	—	—	—	35	35
	Pro forma 2006	—	—	—	17	17
Effekte aus der DEPFA-Akquisition	2007	—	—	—	96	96
	2006	—	—	—	—	—
	Pro forma 2007	—	—	—	—	—
	Pro forma 2006	—	—	—	−47	−47
Ergebnis vor Steuern	2007	**717**	**200**	**−54**	**−276**	**587**
	2006	**682**	**5**	**43**	**−159**	**571**
	Pro forma 2007	**717**	**682**	**−82**	**−455**	**862**
	Pro forma 2006	**681**	**540**	**129**	**−292**	**1.058**

24 Kennziffer nach Geschäftssegmenten

Kennziffer

in %		CRE	PS&IF	CM&AM	**HREG**
Cost-Income-Ratio (auf Basis der operativen Erträge)	2007	18,7	19,0	> 100,0	48,0
	2006	18,4	20,0	28,3	31,0
	Pro forma 2007	18,7	18,2	> 100,0	44,8
	Pro forma 2006	18,4	17,2	33,8	31,5

25 Bestandszahlen nach Geschäftssegmenten

Vermögenswerte und Verbindlichkeiten

in Mio. €		CRE	PS&IF	CM&AM	Corporate Center	**HREG**
Summe der Vermögenswerte	31.12.2007	95.184	241.155	27.531	36.304	400.174
	31.12.2006	117.645	13.420	14.518	16.010	161.593
Summe der Verbindlichkeiten	31.12.2007	91.993	238.964	27.078	36.065	394.100
	31.12.2006	115.129	13.337	14.425	15.257	158.148

26 Bankenaufsichtsrechtliche Kennzahlen (auf HGB-Basis) nach Geschäftssegmenten

Die gewichteten Risikoaktiva und die Marktrisikopositionen stellen sich zum 31. Dezember 2007 wie folgt dar:

Gewichtete Risikoaktiva

in Mrd. €		CRE	PS&IF	CM&AM	**HREG**
Bilanzaktiva	31.12.2007	44,4	31,6	2,1	87,5
	31.12.2006	48,0	—	3,3	61,1
Außerbilanzielle Geschäfte	31.12.2007	5,7	6,7	0,1	13,2
	31.12.2006	4,1	—	0,4	5,1
Adressausfallrisiken des Handelsbuches	31.12.2007	—	—	0,3	0,3
	31.12.2006	—	—	0,2	0,2
Insgesamt	31.12.2007	**50,1**	**38,3**	**2,5**	**101,0**
	31.12.2006	**52,1**	—	**3,9**	**66,4**

Marktrisikopositionen

in Mio. €		CRE	PS&IF	CM&AM	**HREG**
Währungsrisiken	31.12.2007	20	—	—	19
	31.12.2006	47	—	1	48
Zinsrisiken	31.12.2007	17	—	411	428
	31.12.2006	—	—	330	330
Aktienrisiken/Optionsrisiken	31.12.2007	2	—	4	6
	31.12.2006	—	—	8	8
Insgesamt	31.12.2007	**39**	—	**415**	**453**
	31.12.2006	**47**	—	**339**	**386**

27 Segmentberichterstattung nach Regionen (sekundäre Segmentierung)

Als sekundäre Segmente werden im vorliegenden Konzernabschluss unterschiedliche Regionen definiert. Die Hypo Real Estate Group unterscheidet zum 31. Dezember 2007 die Regionen Deutschland, sonstiges Europa und Amerika/Asien. In der Spalte „Corporate Center" sind neben Konsolidierungsvorgängen die Ergebnisbeiträge aus den nicht-strategischen Portfolien dargestellt. Darüber hinaus beinhaltet es Ergebnisbeiträge aus den Corporate Centern und dem Vorstand. Die Zurechnung der Werte zu den Regionen richtet sich nach dem Sitz der Konzernunternehmen bzw. deren Niederlassungen. Die Staats-, Infrastruktur- und gewerblichen Immobilienfinanzierungen sowie das Capital Markets und Asset Management Geschäft werden in allen Regionen betrieben.

Erfolgszahlen

in Mio. €		Deutschland	Sonstiges Europa	Amerika/ Asien	Corporate Center	**HREG**
Operative Erträge	2007	524	480	206	−304	906
	2006	565	277	202	38	1.082
Kreditrisikovorsorge	2007	151	—	1	−213	−61
	2006	130	3	—	26	159
Verwaltungsaufwand	2007	42	169	69	155	435
	2006	52	76	70	137	335
Operatives Ergebnis	2007	331	311	136	−246	532
	2006	383	198	132	−125	588
Ergebnis vor Steuern	2007	350	291	137	−191	587
	2006	383	198	132	−142	571

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

in %		Deutschland	Sonstiges Europa	Amerika/ Asien	**HREG**
Cost-Income-Ratio	2007	8,0	35,2	33,5	48,0
	2006	9,2	27,4	34,7	31,0

Mitarbeiter

		Deutschland	Sonstiges Europa	Amerika/ Asien	**HREG**
Mitarbeiter	31.12.2007	858	767	375	2.000
	31.12.2006	810	242	177	1.229

Angaben zur Gewinn-und-Verlust-Rechnung

28 Operative Erträge

Operative Erträge in Mio. €	2007	2006
Zinsüberschuss und ähnliche Erträge	1.105	804
Provisionsüberschuss	198	145
Handelsergebnis	–224	43
Finanzanlageergebnis	–169	79
Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen	–5	9
Saldo sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen	1	2
Insgesamt	**906**	**1.082**

29 Zinsüberschuss und ähnliche Erträge

Zinsüberschuss und ähnliche Erträge nach Ertrags-/Aufwandsart in Mio. €	2007	2006
Zinserträge und ähnliche Erträge	**9.983**	**7.497**
Kredit- und Geldmarktgeschäfte	7.786	6.045
Festverzinsliche Wertpapiere und Schuldbuchforderungen	2.191	1.448
Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	2	1
Beteiligungen	—	3
Nach der Equity-Methode bewertete Unternehmen	4	—
Zinsaufwendungen und ähnliche Aufwendungen	**8.878**	**6.693**
Verbindlichkeiten	2.614	1.637
Verbriefte Verbindlichkeiten	5.574	4.193
Nachrangkapital	194	124
Laufendes Ergebnis aus Swapgeschäften (Saldo aus Zinserträgen und Zinsaufwendungen)	496	739
Insgesamt	**1.105**	**804**

Zinsspannen in Mio. €	2007	2006
durchschnittliche Risikoaktiva nach BIZ	78.094	60.596
auf Basis der durchschnittlichen Risikoaktiva nach BIZ[1] (in %)	**1,41**	**1,33**
durchschnittliches Geschäftsvolumen	223.976	154.690
auf Basis des durchschnittlichen Geschäftsvolumens[2] (in %)	**0,49**	**0,52**

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

Die Gesamtzinserträge für finanzielle Vermögenswerte, die nicht als erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert zu bewerten eingestuft sind, betragen 9,8 Mrd. € (2006: 6,6 Mrd. €). Die Gesamtzinsaufwendungen für finanzielle Verbindlichkeiten, die nicht als erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert zu bewerten eingestuft sind, belaufen sich auf 8,4 Mrd. € (2006: 6,0 Mrd. €).

Die Position Zinsüberschuss und ähnliche Erträge enthält einen Ertrag in Höhe von 24 Mio. € (2006: 30 Mio. €) aus der durch Zeitablauf bedingten Erhöhung des Barwerts der wertberichtigten Forderungen.

30 Provisionsüberschuss

Provisionsüberschuss in Mio. €	2007	2006
Wertpapier- und Depotgeschäft	–8	–4
Kreditgeschäft und sonstiges Dienstleistungsgeschäft	206	149
Insgesamt	**198**	**145**

Der Provisionsüberschuss resultiert ausschließlich aus finanziellen Vermögenswerten und finanziellen Verbindlichkeiten, die nicht erfolgswirksam zum Fair Value bewertet werden. Auf die Vermögensverwaltung entfallen Provisionserträge in Höhe von 22 Mio. € (2006: 17 Mio. €). Dem standen in den Jahren 2007 und 2006 Aufwendungen in Höhe von 1 Mio. € gegenüber. Provisionserträge aus Treuhändertätigkeiten belaufen sich wie im Vorjahr auf weniger als 1 Mio. € und Provisionsaufwendungen auf 0 Mio. € (2006: 0 Mio. €).

31 Handelsergebnis

Handelsergebnis in Mio. €	2007	2006
aus Eigenkapitalinstrumenten und zugehörigen Derivaten	5	8
aus Zinsinstrumenten und zugehörigen Derivaten	–3	18
aus Kreditrisikoinstrumenten und zugehörigen Derivaten	–229	17
darunter: Bewertungsergebnis aus synthetischen CDOs	–198	—
aus Devisenhandel	3	—
Insgesamt	**–224**	**43**

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.

Das Handelsergebnis enthält Zins- und Dividendenerträge in Höhe von 644 Mio. € (2006: 369 Mio. €) und Refinanzierungskosten für die Handelsinstrumente in Höhe von 649 Mio. € (2006: 338 Mio. €).

32 Finanzanlageergebnis

Finanzanlageergebnis in Mio. €	**2007**	**2006**
Erträge aus Finanzanlagen	120	126
Aufwendungen aus Finanzanlagen	289	47
Insgesamt	**–169**	**79**

Im Finanzanlageergebnis werden die Erfolge aus der Veräußerung sowie erfolgswirksam zu erfassende Bewertungsänderungen von HtM-Finanzanlagen, AfS-Finanzanlagen, LaR-Finanzanlagen und als Finanzinvestition gehaltenen Grundstücken und Gebäuden ausgewiesen. Nach Bewertungskategorien ergibt sich folgende Aufteilung des Finanzanlageergebnisses:

Finanzanlageergebnis nach Bewertungskategorien in Mio. €	**2007**	**2006**
HtM-Finanzanlagen	18	27
AfS-Finanzanlagen	–218	50
darunter:		
Abschreibung auf Cash-CDOs	–268	—
LaR-Finanzanlagen	—	—
Ergebnis aus als Finanzinvestition gehaltenen Grundstücken und Gebäuden	31	2
Insgesamt	**–169**	**79**

33 Zusammengefasstes Bewertungsergebnis aus dem CDO-Portfolio und ähnlichen Produkten

CDO-Portfolio in Mio. €	erfolgswirksames Bewertungsergebnis	erfolgsneutrales Bewertungsergebnis
Synthetische CDOs	–198	—
US-amerikanisch	–132	—
Europäisch	–66	—
Cash-CDOs	–268	–295
US-amerikanisch	–167	–197
Europäisch	–11	–98
Modellreserve	–90	—
Insgesamt	**–466**	**–295**

Das Portfolio an Collateralised Debt Obligations (CDOs) und ähnlichen strukturierten Produkten ist als AfS kategorisiert. Die europäischen Cash-CDOs beinhalten auch credit linked notes (CLNs) und credit swap options (CSOs). Darüber hinaus ist für die bilanzielle Behandlung relevant, ob diese als so genannte „Cash-Strukturen“ oder als „synthetische Strukturen“ einzustufen sind.

Synthetische CDOs beinhalten trennungspflichtige eingebettete Derivate nach IAS 39 – wie auch vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) in seinem Positionspapier vom 10. Dezember 2007 klargestellt –, deren Wertveränderungen erfolgswirksam zu berücksichtigen sind. Bei Cash-CDOs werden Wertveränderungen grundsätzlich erfolgsneutral in der AfS-Rücklage erfasst. Liegt ein objektiver Hinweis für eine Wertminderung vor, sind die kumulierten, erfolgsneutralen Wertveränderungen zu Lasten des Periodenergebnisses aufzulösen. Dem erfolgswirksamen Bewertungsergebnis in Höhe von –466 Mio. € steht eine Auflösung von Wertberichtigungen in Höhe von 165 Mio. € gegenüber, sodass sich insgesamt ein erfolgswirksamer Effekt von –301 Mio. € ergibt. Die Bewertung basiert auf internen Barwertmodellen. Für Unsicherheiten bei den getroffenen Annahmen und Schätzungen wurde im erfolgswirksamen Bewertungsergebnis eine Modellreserve berücksichtigt.

34 Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen

Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen in Mio. €	**2007**	**2006**
Ergebnis aus Fair Value Hedge Accounting	11	3
Bewertungsergebnis des Grundgeschäfts	3.045	–127
Bewertungsergebnis des Sicherungsgeschäfts	–3.034	130
Ergebnis aus dFVTPL-Vermögenswerten und zugehörigen Derivaten	–16	6
Bewertungsergebnis aus dFVTPL-Vermögenswerten	–72	–112
Bewertungsergebnis aus zugehörigen Derivaten	56	118
Insgesamt	**–5**	**9**

In den Geschäftsjahren 2007 und 2006 ergaben sich keine Unwirksamkeiten aus der Absicherung von Cashflows in der Gewinn-und-Verlust-Rechnung.

35 Saldo sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen

Sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen in Mio. €	2007	2006
Sonstige betriebliche Erträge	26	16
Sonstige betriebliche Aufwendungen	25	14
Saldo sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen	**1**	**2**

In den sonstigen betrieblichen Erträgen/Aufwendungen ist kein wesentlicher Einzelposten enthalten. Mieterträge aus Gebäuden im Umlaufvermögen (Rettungserwerbe) belaufen sich auf 9 Mio. €, nach 6 Mio. € im Vorjahr. Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen, die nicht dem Kreditgeschäft zuzuordnen sind, betragen 4 Mio. € (2006: 5 Mio. €). Aus Realisierungsgewinnen und einer Zuschreibung von Vermögenswerten des Umlaufvermögens ergab sich ein Ertrag in Höhe von 2 Mio. € (2006: 0 Mio. €). Aufwendungen aus Zuführungen zu Rückstellungen und abgegrenzten Verbindlichkeiten, die nicht dem Kreditgeschäft zuzuordnen sind, betragen 0 Mio. € (2006: 5 Mio. €). Abschreibungen und sonstige Aufwendungen aus Gebäuden im Umlaufvermögen (Rettungserwerbe) belaufen sich auf 5 Mio. € (2006: 4 Mio. €). Aus Währungsumrechnung ergab sich ein Aufwand in Höhe von 4 Mio. € (2006: 0 Mio. €).

36 Kreditrisikovorsorge

Kreditrisikovorsorge in Mio. €	2007	2006
Wertberichtigungen auf Forderungen	–56	157
Zuführungen	187	235
Auflösungen	–243	–78
Rückstellungen für Eventualverbindlichkeiten und andere Verpflichtungen	—	5
Zuführungen	—	5
Auflösungen	—	—
Eingänge auf abgeschriebene Forderungen	–5	–3
Insgesamt	**–61**	**159**

37 Verwaltungsaufwand

Verwaltungsaufwand in Mio. €	2007	2006
Personalaufwand	247	199
Löhne und Gehälter	207	169
Soziale Abgaben	28	19
Aufwendungen für Altersversorgung und Unterstützung	12	11
Andere Verwaltungsaufwendungen	161	122
Abschreibungen und Wertberichtigungen	27	14
auf Software und sonstige immaterielle Vermögenswerte ohne Geschäfts- oder Firmenwerte	19	9
auf Sachanlagen	8	5
Insgesamt	**435**	**335**

Der zum 31. Dezember 2007 in den „Aufwendungen für Altersversorgung und Unterstützung“ enthaltene Aufwand für leistungsorientierte Pensionszusagen von 15 Mio. € (2006: 12 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. € (2006: 9 Mio. €) gemindert.

Die Hypo Real Estate Group beschäftigte zum 31. Dezember 2007 insgesamt 2.000 Mitarbeiter. Im Segment Commercial Real Estate betrug die Zahl der Mitarbeiter 338, im Segment Public Sector & Infrastructure Finance 361 und im Segment Capital Markets & Asset Management 132. Im Corporate Center waren 1.169 Mitarbeiter beschäftigt.

Cost-Income-Ratio in %	2007	2006
Cost-Income-Ratio (auf Basis der operativen Erträge)	48,0	31,0

38 Saldo übrige Erträge/Aufwendungen

Übrige Erträge/Aufwendungen in Mio. €	2007	2006
Übrige Erträge	96	—
darunter: Effekte aus der DEPFA-Akquisition	96	—
Übrige Aufwendungen	41	17
davon: Sonstige Steuern	6	—
Restrukturierungsaufwendungen	35	17
darunter: Zuführungen zu Restrukturierungsrückstellungen	27	17
Saldo übrige Erträge/Aufwendungen	**55**	**–17**

Der Saldo übrige Erträge/Aufwendungen enthält Effekte aus der DEPFA-Akquisition. Diese Effekte resultierten zum 31. Dezember 2007 aus der im August 2007 begebenen Pflichtwandelanleihe zur Finanzierung der DEPFA-Akquisition. Diese Pflichtwandelanleihe enthält ein eingebettetes, mehrkomponentiges Derivat auf Aktien der Hypo Real Estate Holding AG, das nach IAS 39 vom Basisvertrag zu trennen und separat zum beizulegenden Zeitwert zu bewerten ist. Die Wertveränderung des beizulegenden Zeitwertes ist erfolgswirksam in der Gewinn-und-Verlust-Rechnung zu vereinnahmen. Aus der Bewertung des Derivats zum 31. Dezember 2007 ergab sich ein Ertrag vor latenter Steuer in Höhe von 96 Mio. €.

Nach der Übernahme der DEPFA BANK plc und der Sitzverlagerung der Hypo Real Estate Bank International AG von Stuttgart nach München wurde die Umstrukturierung der Hypo Real Estate Group zügig eingeleitet. So werden zur Optimierung des internationalen Vertriebsnetzes Standorte zusammengelegt, nicht zur Strategie zählende Eigenhandelsaktivitäten eingestellt und Personalstandsanpassungen vorgenommen. Hierfür fiel im Jahr 2007 ein Restrukturierungsaufwand in Höhe von 35 Mio. € an.

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

39 Ertragsteuern

Zusammensetzung in Mio. €	**2007**	**2006**
Tatsächliche Steuern	112	–3
darunter: Ertrag aufgrund aktivierter Körperschaftsteuerminderungsguthaben	—	–62
Latente Steuern	18	32
darunter: Latente Steuern auf aktivierte Verlustvorträge	–55	–51
Effekt Umbewertung aus Unternehmensteuerreform	25	—
Effekte aus der DEPFA-Akquisition	24	—
Insgesamt	**130**	**29**

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 2007 79 Mio. € (2006: 46 Mio. €). Die bei der Hypo Real Estate Bank AG aufgrund bestehender Verlustvorträge mögliche Reduzierung des Steueraufwands betrug im Jahr 2007 118 Mio. € (2006: 15 Mio. €). Es ergaben sich Sondereffekte von 25 Mio. € aus der Umbewertung latenter Steuern aufgrund des durch die deutsche Unternehmensteuerreform geänderten Steuersatzes sowie in Höhe von 24 Mio. € aus der DEPFA-Akquisition.

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

Überleitungsrechnung in Mio. €	**2007**	**2006**
Ergebnis vor Steuern	587	571
Anzuwendender (gesetzlicher) Steuersatz in %	26,38	26,38
Erwarteter (rechnerischer) Steueraufwand	155	151
Steuereffekte		
aus Auslandseinkünften	12	4
aus Steuersatzunterschieden	26	32
aus Verlusten	—	—
aus steuerfreien Erträgen	–27	4
aus steuerlichen Hinzu- und Abrechnungen	49	5
aus Wertanpassungen und dem Nichtansatz latenter Steuern	–28	1
aus Zuschreibung latenter Steuern	–71	–74
aus Vorjahren und anderen aperiodischen Effekten	14	–94
Ausgewiesene Ertragsteuern	**130**	**29**
Konzernsteuerquote in %	**22,1**	**5,1**

Der für das Berichtsjahr anzuwendende Steuersatz beträgt 26,38 % und setzt sich zusammen aus dem im Jahr 2007 noch geltenden deutschen Körperschaftsteuersatz von 25 % sowie dem hierauf entfallenden Solidaritätszuschlag von 5,5 %.

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. Außerdem ist hierin auch der Effekt aus der Änderung von Steuersätzen enthalten, die am Bilanzstichtag bereits verabschiedet waren. Dies betrifft insbesondere die Unternehmensteuerreform 2008 in Deutschland, aber auch Änderungen der Steuersätze im internationalen Bereich. Auf der Basis dieser geänderten Steuersätze wurden latente Steuern entsprechend neu bewertet.

Die vorgenommene Verrechnung mit bestehenden Verlustvorträgen, auf die in früheren Perioden keine aktiven latenten Steuern gebildet wurden, ist in der Position „Effekte aus Verlusten“ ausgewiesen.

Unter den Effekten aus steuerfreien Erträgen sind Effekte aus steuerfreien Beteiligungserträgen, Ausschüttungen sowie Veräußerungsgewinnen oder -verlusten im deutschen und internationalen Bereich erfasst. Hierbei wurde jeweils auf die vor Ort geltenden steuerlichen Gewinnermittlungsvorschriften abgestellt.

Die Effekte aus steuerlichen Hinzu- und Abrechnungen betreffen vor allem steuerlich nicht abzugsfähige Betriebsausgaben, die aufgrund der permanenten Differenz nicht mit latenten Steuern zu berücksichtigen waren, aber die Besteuerungsbasis gemindert oder erhöht haben.

Effekte aus der Wertanpassung latenter Steuern ergaben sich vor allem im Zusammenhang mit Wertzuschreibungen auf Bestände.

Die Zuschreibung latenter Steuern führte zu einem Effekt, der im Wesentlichen auf dem Neuansatz latenter Steueransprüche auf Verlustvorträge, die bisher nicht aktiviert waren (Körperschaftsteueranteil), beruht. Dagegen sind Effekte aus laufenden Verlusten 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 ein solcher Effekt war in der Vorperiode auch die Aktivierung des Körperschaftsteuerminderungsguthabens in dieser Position enthalten.

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

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

Latente Steuerverpflichtungen/ -ansprüche in Mio. €	**2007**	**2006**
Forderungen an Kreditinstitute/Kunden (inkl. Risikovorsorge)	–2	10
Finanzanlagen	244	102
Immaterielle Vermögenswerte/ Sachanlagen	52	—
Sonstige Aktiva/Passiva	1.532	1.532
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten/Kunden	344	465
Sonstiges	71	1
Latente Steuerverpflichtungen	**2.241**	**2.110**
Forderungen an Kreditinstitute/Kunden (inkl. Risikovorsorge)	329	484
Finanzanlagen	139	24
Rückstellungen	27	21
Sonstige Aktiva/Passiva	2.510	2.701
Verlustvorträge	256	201
Sonstiges	6	7
Latente Steueransprüche	**3.267**	**3.438**

Die Bemessung der latenten Steuern erfolgte bei den inländischen Gesellschaften mit dem zukünftigen einheitlichen Körperschaftsteuersatz von 15 % zuzüglich dem hierauf entfallenden Solidaritätszuschlag in Höhe von 5,5 % und dem vom jeweiligen Hebesatz abhängigen Gewerbesteuersatz (die Messzahl beträgt nun 3,5 %). Nach der Unternehmensteuerreform ergibt sich damit (ohne Abzugsfähigkeit der Gewerbesteuer bei der Ermittlung der Körperschaftsteuer) bei der Hypo Real Estate Holding AG ein Gesamtbewertungssatz für latente Steuern von 32,98 %.

Zum Abschlussstichtag bestehen nicht genutzte steuerliche Verlustvorträge in Höhe von insgesamt 859 Mio. € (2006: 955 Mio. €). Auf einen Anteil von 802 Mio. € (2006: 500 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 125 Mio. € latenter und tatsächlicher Steuer wurde mit der AfS-Rücklage verrechnet, während –253 Mio. € mit der Cashflow-Hedge-Rücklage verrechnet wurden. Dem sonstigen Eigenkapital wurde ein Betrag von 81 Mio. € im Zusammenhang mit dem Erwerb der DEPFA belastet.

40 Nettogewinne / Nettoverluste

Die Gewinn-und-Verlust-Rechnung enthält folgende erfolgswirksame Nettogewinne/Nettoverluste gemäß IFRS 7.20 a:

Nettogewinne / Nettoverluste		
in Mio. €	**2007**	**2006**
Loans and Receivables	336	24
Held to Maturity	18	27
Available for Sale	–218	50
Held for Trading[1]	–128	43
designated at Fair Value through P&L	–16	6
Finanzielle Verbindlichkeiten zu fortgeführten Anschaffungskosten	69	—

[1] inklusive dem in der Position Saldo übrige Erträge/Aufwendungen gezeigten Ertrag in Höhe von 96 Mio. € aus dem in die Pflichtwandelanleihe eingebetteten Derivat (2006: 0 Mio. €)

41 Ergebnis je Aktie

Das Ergebnis je Aktie wird nach IAS 33 (Earnings per Share) mittels Division des Konzernergebnisses durch die gewichtete durchschnittliche Zahl der im Umlauf befindlichen Aktien errechnet. Die Anzahl der im Umlauf befindlichen Stammaktien wird sowohl beim unverwässerten als auch beim verwässerten Ergebnis um die potenziellen Aktien, die sich bei der tatsächlichen Wandlung der im August 2007 emittierten Pflichtwandelanleihe maximal ergeben würden, erhöht. Die mit der Pflichtwandelanleihe zusammenhängenden Finanzierungsaufwendungen werden dem Konzernergebnis hinzugerechnet.

Ergebnis je Aktie			
		2007	**2006**
Konzerngewinn/-verlust	in Mio. €	457	542
+ Finanzierungsaufwendungen im Zusammenhang mit der Pflichtwandelanleihe, bereinigt um Steuereffekte	in Mio. €	8	—
Angepasster Konzerngewinn/-verlust	in Mio. €	465	542
Gewichtete durchschnittliche Anzahl der ausgegebenen Stammaktien	in Stück	150.732.453	134.072.175
Effekt aus der potenziellen Wandlung der Pflichtwandelanleihe	in Stück	3.576.650	—
Angepasste gewichtete durchschnittliche Anzahl der ausstehenden Stammaktien	in Stück	154.309.103	134.072.175
Unverwässertes Ergebnis je Aktie	in €	**3,01**	**4,04**
Verwässertes Ergebnis je Aktie	in €	**3,01**	**4,04**

Ohne Berücksichtigung (inklusive der daraus resultierenden Steuereffekte) des Ergebnisses der DEPFA ab 2. Oktober 2007, zusätzlicher Restrukturierungsaufwendungen für die Integration der DEPFA, der Refinanzierungsaufwendungen für den Erwerb der DEPFA, des Sondereffekts aus der Bewertung des in die Pflichtwandelanleihe eingebetteten Derivats, des erfolgswirksamen Bewertungsergebnisses aus dem CDO-Portfolio, des Gewinns aus dem Verkauf von leistungsintakten Immobilienfinanzierungen sowie der Effekte aus aktivierten Verlustvorträgen, des Effekts aus der Umbewertung durch die Unternehmensteuerreform und des Ertrags aus Körperschaftsteuerminderungsguthaben ergibt sich folgendes Ergebnis je Aktie:

Ergebnis je Aktie			
		2007	**2006**
Konzerngewinn/-verlust[1]	in Mio. €	504	429
+ Finanzierungsaufwendungen im Zusammenhang mit der Pflichtwandelanleihe, bereinigt um Steuereffekte	in Mio. €	8	—
Angepasster Konzerngewinn/-verlust[1]	in Mio. €	512	429
Gewichtete durchschnittliche Anzahl der ausgegebenen Stammaktien	in Stück	150.732.453	134.072.175
Effekt aus der potenziellen Wandlung der Pflichtwandelanleihe	in Stück	3.576.650	—
Angepasste gewichtete durchschnittliche Anzahl der ausstehenden Stammaktien	in Stück	154.309.103	134.072.175
Unverwässertes Ergebnis je Aktie[1]	in €	**3,32**	**3,20**
Verwässertes Ergebnis je Aktie[1]	in €	**3,32**	**3,20**

[1] ohne Berücksichtigung (inklusive der daraus resultierenden Steuereffekte, berechnet mit der kalkulatorischen Konzernsteuerquote von 25%) des Ergebnisses der DEPFA ab 2. Oktober 2007, zusätzlicher Restrukturierungsaufwendungen für die Integration der DEPFA, der Refinanzierungsaufwendungen für den Erwerb der DEPFA, des Sondereffekts aus der Bewertung des in die Pflichtwandelanleihe eingebetteten Derivats, des erfolgswirksamen Bewertungsergebnisses aus dem CDO-Portfolio, des Gewinns aus dem Verkauf von leistungsintakten Immobilienfinanzierungen sowie der Effekte aus aktivierten Verlustvorträgen, des Effekts aus der Umbewertung durch die Unternehmensteuerreform und des Ertrags aus Körperschaftsteuerminderungsguthaben

Angaben zur Bilanz (Aktiva)

42 Barreserve

Barreserve in Mio. €	31.12.2007	31.12.2006
Kassenbestand	—	—
Guthaben bei Zentralnotenbanken	10.654	648
Insgesamt	**10.654**	**648**

Der Kassenbestand beträgt wie im Vorjahr weniger als 1 Mio. €.

43 Handelsaktiva

Handelsaktiva in Mio. €	31.12.2007	31.12.2006
Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	11.165	11.381
Geldmarktpapiere	262	1.121
Anleihen und Schuldverschreibungen	10.903	10.260
von öffentlichen Emittenten	2.949	568
von anderen Emittenten	7.954	9.692
darunter: börsennotiert	5.985	7.733
nicht börsennotiert	5.180	3.648
Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	—	66
darunter: börsennotiert	—	—
nicht börsennotiert	—	66
Positive Marktwerte aus derivativen Finanzinstrumenten	787	183
Kursbezogene Geschäfte	—	63
Zins- und währungsbezogene Geschäfte	240	70
Übrige Geschäfte	547	50
Sonstige Handelsbestände	2.398	—
Stand-alone-Derivate des Bankbuchs	6.202	168
Insgesamt	**20.552**	**11.798**

44 Forderungen an Kreditinstitute

Forderungen an Kreditinstitute nach Geschäftsarten in Mio. €	31.12.2007	31.12.2006
Kredite und Darlehen	38.675	11.495
Kommunaldarlehen	31.128	10.455
Immobilienfinanzierungen	1.280	187
Sonstige Forderungen	6.267	853
Geldanlagen	13.300	6.515
Insgesamt	**51.975**	**18.010**

Forderungen an Kreditinstitute nach Fristen in Mio. €	31.12.2007	31.12.2006
Täglich fällig	2.519	2.688
Befristet mit Restlaufzeit	49.456	15.322
bis 3 Monate	15.195	4.967
über 3 Monate bis 1 Jahr	6.034	2.196
über 1 Jahr bis 5 Jahre	12.187	6.422
über 5 Jahre	16.040	1.737
Insgesamt	**51.975**	**18.010**

45 Forderungen an Kunden

Forderungen an Kunden nach Geschäftsarten in Mio. €	31.12.2007	31.12.2006
Kredite und Darlehen	213.161	81.602
Kommunaldarlehen	142.698	16.470
Immobilienfinanzierungen	60.870	63.793
Sonstige Forderungen	9.593	1.339
Geldanlagen	12	—
Insgesamt	**213.173**	**81.602**

Forderungen an Kunden nach Fristen in Mio. €	31.12.2007	31.12.2006
Unbestimmte Laufzeiten	6	714
Befristet mit Restlaufzeit	213.167	80.888
bis 3 Monate	6.105	4.255
über 3 Monate bis 1 Jahr	12.004	7.229
über 1 Jahr bis 5 Jahre	52.329	26.970
über 5 Jahre	142.729	42.434
Insgesamt	**213.173**	**81.602**

In den Forderungen an Kunden sind dFVTPL-Aktiva in Höhe von 569 Mio. € enthalten. Die dFVTPL-Forderungen wurden im Rahmen der DEPFA BANK plc erworben. Das maximale Kreditrisiko dieser Forderungen wird in Höhe von 564 Mio. € durch eingesetzte Kreditderivate oder ähnliche Instrumente verringert. Der Credit Spread dieser Forderungen hat sich seit dem Übernahmezeitpunkt verändert, was zu einem Verlust aus den Forderungen in Höhe von 4 Mio. € führte. Der Wert der damit verbundenen Kreditderivate hat sich in der Periode jedoch um 4 Mio. € erhöht.

46 Kreditvolumen

Kreditvolumen in Mio. €	**31.12.2007**	**31.12.2006**
Kredite und Darlehen an Kreditinstitute	38.675	11.495
Kredite und Darlehen an Kunden	213.161	81.602
Eventualverbindlichkeiten	4.379	1.731
Insgesamt	**256.215**	**94.828**

47 Wertberichtigungen auf Forderungen

Bestandsentwicklung in Mio. €	Einzelwert-berichtigungen	Portfolio-basierte Wert-berichtigungen	**Insgesamt**
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**
Bestand zum 1.1.2007	**728**	**212**	**940**
Erfolgswirksame Veränderungen	9	–89	–80
Bruttozuführungen	171	16	187
Auflösungen	–138	–105	–243
Durch Zeitablauf bedingte Erhöhung des Barwerts (Unwinding)	–24	—	–24
Erfolgsneutrale Veränderungen	–65	110	45
Inanspruchnahme von bestehenden Wertberichtigungen	–184	—	–184
Auswirkungen aus Währungsumrechnung und andere nicht erfolgswirksame Veränderungen	119	110	229
Bestand zum 31.12.2007	**672**	**233**	**905**

Der Buchwert der weder einzelwertberichtigten noch überfälligen Forderungen betrug 254 Mrd. € (2006: 97 Mrd. €).

Der Buchwert der Vermögenswerte, die wegen Konditionenanpassung nicht überfällig oder wertberichtigt sind, belief sich im Jahr 2007 auf 0 Mio. € (2006: 0 Mio. €).

Der Buchwert der einzelwertberichtigten Forderungen beträgt 0,7 Mrd. € (2006: 1,0 Mrd. €). Der beizulegende Zeitwert der Sicherheiten der einzelwertberichtigten finanziellen Vermögenswerte belief sich auf rund 0,8 Mrd. € (2006: 1,1 Mrd. €). Die Sicherheiten bestehen weit überwiegend aus Grundschulden.

Die Wertberichtigungen sind mit Ausnahme einer für die Bewertung von CDOs gebildeten Modellreserve in Höhe von 90 Mio. €, die in den portfoliobasierten Wertberichtigungen ausgewiesen werden, ausschließlich auf Forderungen für finanzielle Vermögenswerte der Bewertungskategorie Loans and Receivables gebildet.

Der Ermittlung der portfoliobasierten Wertberichtigungen liegt eine Verlust-Bestimmungs-Periode (loss identification period) von neun Monaten zugrunde. Aus der Anpassung des Parameters resultierte im Geschäftsjahr 2007 ein Effekt in Höhe von 105 Mio. €.

Zusammensetzung in Mio. €	**31.12.2007**	**31.12.2006**
Einzelwertberichtigungen auf Forderungen an Kunden	672	728
Portfoliobasierte Wertberichtigungen	233	212
Insgesamt	**905**	**940**

Kreditausfallquote in Mio. €	31.12.2007	31.12.2006
Kreditausfälle	183	171
Inanspruchnahme von bestehenden Wertberichtigungen	184	172
Inanspruchnahme von Rückstellungen für Eventualverbindlichkeiten und andere Verpflichtungen	4	2
Eingänge auf abgeschriebene Forderungen	–5	–3
Kreditvolumen	256.215	94.828
Kreditausfallquote[1)] in %	**0,07**	**0,18**

[1)] Kreditausfälle/Kreditvolumen

Risikovorsorgebestandsquote in Mio. €	31.12.2007	31.12.2006
Risikovorsorgebestand	918	953
Wertberichtigungen auf Forderungen	905	940
Rückstellungen für Eventualverbindlichkeiten und andere Verpflichtungen	13	13
Kreditvolumen	256.215	94.828
Risikovorsorgebestandsquote[1)] in %	**0,36**	**1,00**

[1)] Risikovorsorgebestand/Kreditvolumen

Die nachstehend aufgeführten Beträge waren zum 31. Dezember 2007 überfällig. Es wurde jedoch keine Wertberichtigung gebildet, da diese Forderungen in voller Höhe werthaltig sind. Zeitliche Verschiebungen von fälligen Zahlungsströmen treten im normalen Geschäftsverlauf immer auf und sind deshalb nicht automatisch ein Anzeichen einer eingeschränkten Werthaltigkeit. Wir haben deshalb die Höhe der überfälligen Forderungen zur Höhe der Gesamtforderung gegenübergestellt.

Forderungen: überfällig, aber nicht wertberichtigt (überfällige Beträge) in Mio. €	31.12.2007	31.12.2006
bis 3 Monate	57	46
über 3 Monate bis 6 Monate	16	2
über 6 Monate bis 1 Jahr	12	2
über 1 Jahr	15	2
Insgesamt	**100**	**52**

Forderungen: überfällig, aber nicht wertberichtigt (Gesamtforderung/-bestand) in Mio. €	31.12.2007	31.12.2006
bis 3 Monate	4.628	907
über 3 Monate bis 6 Monate	2.881	43
über 6 Monate bis 1 Jahr	1.353	6
über 1 Jahr	351	15
Insgesamt	**9.213**	**971**

Zum 31. Dezember 2007 sind in den Geschäftssegmenten Public Sector & Infrastructure Finance und Capital Markets & Asset Managment von einer Gesamtforderung in Höhe von von 7,5 Mrd. € 37 Mio. € als überfällig eingestuft. Allerdings wurden keine Wertberichtigungen vorgenommen, da die Bank keine Probleme bei der Werthaltigkeit sieht. Solche Zeitverzögerungen bei der Rückzahlung treten häufiger im normalen Geschäftsverlauf auf und verschlechtern nicht unmittelbar die Qualität der Forderung.

Die überfälligen, aber nicht wertberichtigten Forderungen im Geschäftssegment Commercial Real Estate mit einem Gesamtbetrag in Höhe von 1,7 Mrd. € sind der Bewertungskategorie Loans and Receivables zugeordnet. Die Forderungen sind überwiegend durch Grundschulden besichert. Der beizulegende Zeitwert der Sicherheiten beträgt 1,9 Mrd. € (2006: 1,4 Mrd. €).

48 Finanzanlagen

Zusammensetzung in Mio. €	31.12.2007	31.12.2006
HtM-Finanzanlagen	—	7.924
Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	—	7.924
AfS-Finanzanlagen	82.196	29.581
Anteile an nicht konsolidierten Tochterunternehmen	58	60
Beteiligungen	132	127
Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	82.002	29.388
Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	4	6
dFVTPL-Finanzanlagen	4.628	3.782
Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	4.628	3.782
LaR-Finanzanlagen	1.915	—
Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	1.915	—
Nach der Equity-Methode bewertete Unternehmen	86	—
Als Finanzinvestition gehaltene Grundstücke und Gebäude	26	—
Insgesamt	**88.851**	**41.287**

Finanzanlagen nach Fristen in Mio. €	31.12.2007	31.12.2006
Unbestimmte Laufzeiten	306	193
Befristet mit Restlaufzeit	88.545	41.094
bis 3 Monate	2.197	873
über 3 Monate bis 1 Jahr	4.246	1.363
über 1 Jahr bis 5 Jahre	18.151	12.021
über 5 Jahre	63.951	26.837
Insgesamt	**88.851**	**41.287**

Börsenfähigkeit von Wertpapieren in Mio. €		Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	**Insgesamt**
börsennotiert	31.12.2007	66.511	1	66.512
	31.12.2006	31.913	—	31.913
nicht börsennotiert	31.12.2007	22.034	3	22.037
	31.12.2006	3.430	—	3.430

Entwicklung der Finanzanlagen	**2007**									**2006**
in Mio. €	HtM-Finanzanlagen	Nicht konsolidierte Tochterunternehmen	Beteiligungen	AfS- und LaR-Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	dFVTPL-Finanzanlagen	Nach der Equity-Methode bewertete Unternehmen	Als Finanzinvestition gehaltene Grundstücke und Gebäude	**Insgesamt**	Insgesamt
Anschaffungskosten										
Stand 1.1.	7.881	139	104	29.684	5	3.802	—	—	41.615	38.544
Veränderungen im Konsolidierungskreis	—	−68	—	43.301	1	—	91	27	43.354	−130
Veränderungen aus Währungsumrechnung	−34	—	—	−297	—	—	—	—	−331	−250
Zugänge	45	—	1	20.749	—	2.734	—	—	23.529	15.400
Umbuchungen	−7.355	—	—	7.355	—	—	—	—	—	—
Abgänge	−601	—	−1	−15.668	−3	−3.255	—	—	−19.528	−11.949
Stand 31.12.	−64	71	104	85.124	3	3.281	91	27	88.637	41.615
Erfolgsneutrale Bewertungsanpassungen										
Stand 1.1.	—	—	23	−157	—	—	—	—	−134	495
Veränderungen im Konsolidierungskreis	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Veränderungen aus Währungsumrechnung	—	—	—	—	—	—	—	—	—	2
Wertänderungen	—	—	10	−488	—	—	—	—	−478	−309
Umbuchungen	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Abgänge	—	—	—	46	—	—	—	—	46	−322
Stand 31.12.	—	—	33	−599	—	—	—	—	−566	−134
Kumulierte Veränderung aus der Equity-Bewertung							−5		−5	—
Ab- und Zuschreibungen										
Stand 1.1.	43	−79	—	−139	1	−20	—	—	−194	100
Veränderungen im Konsolidierungskreis	—	66	—	−17	—	2.149	—	−1	2.197	—
Veränderungen aus Währungsumrechnung	—	—	—	−619	—	−81	—	—	−700	−92
Wertminderungen	—	—	−5	−47	—	—	—	—	−52	−126
Auflösungen von Agio/Disagio	—	—	—	209	—	—	—	—	209	40
Zuschreibungen	—	—	—	12	1	—	—	—	13	10
Umbuchungen	12	—	—	−15	—	—	—	—	−3	—
Abgänge	9	—	—	8	−1	—	—	—	16	−14
Marktwertänderungen	—	—	—	—	—	−701	—	—	−701	−112
Stand 31.12.	64	−13	−5	−608	1	1.347	—	−1	785	−194
Buchwerte										
Stand 31.12.	—	58	132	83.917	4	4.628	86	26	88.851	41.287

Zum 31. Dezember 2007 wurden 82 % der AfS-, LaR- und dFVTPL-Finanzanlagen mit Börsenkursen oder sonstigen Marktpreisen bewertet. 10 % dieser Finanzanlagen wurden mit Bewertungsmodellen auf Basis von am Markt beobachtbaren Parametern bewertet und 8 % auf Basis von Modellen, die teilweise nicht am Markt beobachtbare Parameter wie erwartete Laufzeit und Zahlungsstromannahmen verwenden.

Die Hypo Real Estate Group kann lediglich für einige Anteile an Unternehmen, für die kein Marktwert vorliegt und die aus Wesentlichkeitsgründen nicht voll konsolidiert, quotenkonsolidiert oder equity bewertet werden, keinen beizulegenden Zeitwert verlässlich ermitteln. Diese AfS-Finanzanlagen werden mit fortgeführten Anschaffungskosten bewertet. Der Buchwert dieser Finanzanlagen betrug zum 31. Dezember 2007 41 Mio. € (2006: 64 Mio. €). Im Geschäftsjahr 2007 wurden Finanzanlagen, deren Fair Value nicht verlässlich ermittelt werden kann, in Höhe von 1 Mio. € (2006: 2 Mio. €) veräußert. Dabei entstand kein Gewinn oder Verlust (2006: 1 Mio. €).

Mit Ausnahme des im Februar 2007 erworbenen 34,72 %igen Anteils am Quadra Realty Trust, Inc., New York, bestehen keine wesentlichen Anteile an Gemeinschafts- oder assoziierten Unternehmen. Daher wurden darüber hinaus keine weiteren Unternehmen quotenkonsolidiert oder equity bewertet. Basierend auf dem Schlusskurs an der New York Stock Exchange belief sich der Marktwert des Quadra Realty Trust, Inc., New York, zum 31. Dezember 2007 auf 49 Mio. €. Da Quadra Realty Trust, Inc., ein an der New York Stock Exchange notiertes Unternehmen ist, dürfen zusammenfassende Finanzinformationen gemäß IAS 28.37 (i) zum 31. Dezember 2007 im Abschluss der Hypo Real Estate Group nicht veröffentlicht werden. Die Bilanzsumme des im Februar 2007 gegründeten Trusts betrug zum 30. September 2007 694 Mio. USD, die Verbindlichkeiten betrugen 330 Mio. USD. Die Erträge beliefen sich auf 20 Mio. USD und das Gesamtergebnis auf 4 Mio. USD.

Die Hypo Real Estate Group hat in der Vergangenheit finanzielle Vermögenswerte in die Bewertungskategorie Held-to-Maturity (HtM) klassifiziert. HtM-Finanzinstrumente sind nicht-derivative finanzielle Vermögenswerte mit festen oder bestimmbaren Zahlungen sowie einer festen Laufzeit, die das Unternehmen bis zur Endfälligkeit halten will und kann. Da die Absicht geändert wurde, die HtM-Vermögenswerte unbedingt bis zum Ende der Laufzeit zu halten, ist nunmehr der Gesamtbestand der HtM-Finanzinstrumente in Höhe von 7.347 Mio. € zum 1. Juli 2007 gemäß IAS 39.51 in die Bewertungskategorie Available for Sale (AfS) umklassifiziert worden.

Zusammensetzung der Schuldverschreibungen und anderen festverzinslichen Wertpapiere

in Mio. €	31.12.2007	31.12.2006
Geldmarktpapiere	252	—
Anleihen und Schuldverschreibungen	88.293	41.094
von öffentlichen Emittenten	57.470	15.382
von anderen Emittenten	30.823	25.712
Insgesamt	**88.545**	**41.094**

AfS-Finanzanlagen: überfällig, aber nicht wertberichtigt (überfällige Beträge)

in Mio. €	31.12.2007	31.12.2006
bis 3 Monate	4	—
über 3 Monate bis 6 Monate	1	—
über 6 Monate bis 1 Jahr	2	—
über 1 Jahr	1	—
Insgesamt	**8**	**—**

AfS-Finanzanlagen: überfällig, aber nicht wertberichtigt (Gesamtforderung / -bestand)

in Mio. €	31.12.2007	31.12.2006
bis 3 Monate	2.557	—
über 3 Monate bis 6 Monate	25	—
über 6 Monate bis 1 Jahr	483	—
über 1 Jahr	1.625	—
Insgesamt	**4.690**	**—**

Der Buchwert der weder einzelwertberichtigten noch überfälligen AfS-Finanzanlagen betrug 82,2 Mrd. € (2006: 41,3 Mrd. €). Der Buchwert der einzelwertberichtigten AfS-Finanzanlagen betrug 1,6 Mrd. € (2006: 0 Mrd. €). Die Wertberichtigungen wurden überwiegend auf strukturierte Produkte gebildet. Die überfälligen, aber nicht wertberichtigten und die wertberichtigten AfS-Finanzanlagen sind nicht besichert.

49 Sachanlagen

Zusammensetzung in Mio. €	**31.12.2007**	**31.12.2006**
Betrieblich genutzte Grundstücke und Gebäude sowie Gebäude im Bau	32	32
Betriebs- und Geschäftsausstattung	36	14
Insgesamt	**68**	**46**

Entwicklung der Sachanlagen	**2007**			**2006**
in Mio. €	Betrieblich genutzte Grundstücke und Gebäude sowie Gebäude im Bau	Betriebs- und Geschäftsausstattung	**Insgesamt**	Insgesamt
Anschaffungs-/Herstellungskosten				
Stand 1.1.	33	37	70	42
Veränderungen im Konsolidierungskreis	28	52	80	28
Veränderungen aus Währungsumrechnung	–1	–1	–2	—
Zugänge	3	5	8	11
Abgänge	–29	–8	–37	–11
Stand 31.12.	34	85	119	70
Ab- und Zuschreibungen				
Stand 1.1.	1	23	24	28
Veränderungen im Konsolidierungskreis	1	24	25	—
Veränderungen aus Währungsumrechnung	—	—	—	—
Planmäßige Abschreibungen	1	7	8	6
Außerplanmäßige Abschreibungen	—	—	—	—
Zuschreibungen	—	—	—	—
Umbuchungen	—	–1	–1	—
Abgänge	–1	–4	–5	–10
Stand 31.12.	2	49	51	24
Buchwerte				
Stand 31.12.	32	36	68	46

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 2007 wie auch im Vorjahr 0 Mio. €.

50 Immaterielle Vermögenswerte

Zusammensetzung in Mio. €	31.12.2007	31.12.2006
Geschäfts- oder Firmenwert	2.233	20
Erworbene Software	53	38
Kundenbeziehungen	174	—
Markennamen	80	—
Sonstige immaterielle Vermögenswerte	9	8
Geleistete Anzahlungen	6	3
Insgesamt	**2.555**	**69**

Entwicklung der immateriellen Vermögenswerte	2007							2006
in Mio. €	Geschäfts- oder Firmenwert	Erworbene Software	Kunden-beziehungen	Markennamen	Sonstige immaterielle Vermögens-werte	Geleistete Anzahlungen	**Insgesamt**	Insgesamt
Anschaffungs-/ Herstellungskosten								
Stand 1.1.	20	69	—	—	11	3	103	56
Veränderungen im Konsolidierungskreis	2.213	33	177	80	1	—	2.504	29
Veränderungen aus Währungs-umrechnung	—	—	—	—	—	—	—	—
Zugänge	—	10	—	—	—	5	15	25
Umbuchungen	—	3	—	—	2	–2	3	—
Abgänge	—	–1	—	—	—	—	–1	–7
Stand 31.12.	2.233	114	177	80	14	6	2.624	103
Ab- und Zuschreibungen								
Stand 1.1.	—	31	—	—	3	—	34	28
Veränderungen im Konsolidierungskreis	—	10	—	—	—	—	10	1
Veränderungen aus Währungs-umrechnung	—	—	—	—	—	—	—	—
Planmäßige Abschreibungen	—	15	3	—	2	—	20	10
Außerplanmäßige Abschreibungen	—	5	—	—	—	—	5	—
Zuschreibungen	—	—	—	—	—	—	—	—
Umbuchungen	—	1	—	—	—	—	1	—
Abgänge	—	–1	—	—	—	—	–1	–5
Stand 31.12.	—	61	3	—	5	—	69	34
Buchwerte								
Stand 31.12.	2.233	53	174	80	9	6	2.555	69

51 Sonstige Aktiva

Sonstige Aktiva in Mio. €	**31.12.2007**	**31.12.2006**
Positive beizulegende Zeitwerte aus derivativen Finanzinstrumenten	9.285	5.053
Hedging-Derivate	9.234	5.003
Micro fair value hedge	3.694	213
Cash flow hedge	5.540	4.790
Derivate, die dFVTPL sichern	51	50
Rettungserwerbe	185	124
Sonstige Vermögenswerte	334	264
Rechnungsabgrenzungsposten	10	16
Aktivierte Überdeckung der Rückdeckungsversicherung für Pensionsverpflichtungen	56	57
Insgesamt	**9.870**	**5.514**

Die Erhöhung der Rettungserwerbe resultiert aus der Erstkonsolidierung der IMMO Immobilien Management GmbH & Co. KG, München, und der Ragnarök Vermögensverwaltung AG & Co. KG, München. In den Jahren 2007 und 2006 gab es keinen neuen Erwerb von Rettungserwerben.

52 Ertragsteueransprüche

Ertragsteueransprüche in Mio. €	**31.12.2007**	**31.12.2006**
Tatsächliche Steueransprüche	114	121
Latente Steueransprüche	3.267	3.438
Insgesamt	**3.381**	**3.559**

In der Position „Ertragsteueransprüche“ sind sowohl Erstattungsansprüche aus tatsächlichen Steuern als auch in einem wesentlichen Ausmaß latente Steueransprüche enthalten. Diese entfallen auf aktivierte temporäre Steueransprüche im Zusammenhang mit steuerlichen Verlustvorträgen sowie auf sonstige temporäre Steueransprüche. Ein erheblicher Betrag der latenten Steueransprüche wurde gemäß IAS 12.61 der AfS- und der Cashflow-Hedge-Rücklage gutgeschrieben, da die Grundsachverhalte ebenfalls in diesen Positionen gebucht wurden. In den tatsächlichen Steueransprüchen ist auch der aktivierte Auszahlungsanspruch aufgrund des Körperschaftsteuerminderungsguthabens enthalten.

53 Nachrangige Vermögenswerte

In folgenden Bilanzpositionen sind nachrangige Vermögenswerte enthalten:

Nachrangige Vermögenswerte in Mio. €	**31.12.2007**	**31.12.2006**
Forderungen an Kunden	61	13
Finanzanlagen	47	49
Insgesamt	**108**	**62**

54 Pensionsgeschäfte

Als Pensionsgeber echter Pensionsgeschäfte hat die Hypo Real Estate Group Vermögenswerte mit einem Buchwert von 73 Mrd. € (2006: 14 Mrd. €) verpensioniert. Die Wertpapiere sind weiterhin Bestandteil der Aktiva. Die erhaltenen Gegenwerte betragen 67 Mrd. € (2006: 15 Mrd. €). Sie werden in den Verbindlichkeiten ausgewiesen und davon überwiegend in den Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten. Bei den Pensionsgeschäften handelt es sich um die einzigen übertragenen Vermögenswerte, die der Erwerber gemäß IAS 39.37a ohne Zahlungsverzug weiterveräußern oder -verpfänden kann.

55 Verbriefungsgeschäfte (Securitisation)

Nach der Kreditrisikostrategie der Hypo Real Estate Group werden Kreditrisiken durch den Verkauf von Forderungen oder durch die synthetische Ausplatzierung reduziert. Darüber hinaus emittiert die Hypo Real Estate Group direkt Credit Linked Notes (CLNs), um ihr Kreditrisiko zu reduzieren. Synthetische Transfers werden in zwei Formen durchgeführt, wobei üblicherweise eine Kombination aus beiden Formen vorkommt:

- bar unterlegte Transaktionen (cash funded transactions), bei den die Hypo Real Estate Group einen Credit Default Swap (CDS) abschließt, der besichert (collateralised) ist, und
- nicht unterlegte Transaktionen, bei denen die Hypo Real Estate Group einen CDS abschließt, der nicht besichert ist

Die direkte Emission von CLNs ist nach Risikogesichtspunkten gleichzusetzen mit einem bar unterlegten synthetischen Transfer. Synthetische Transaktionen und die Emission von CLNs ermöglichen keine Ausbuchung der zugrunde liegenden Vermögenswerte. Zum Jahresende wurde auf diesem Wege ein Volumen von 8.489 Mio. € (Vorjahr 4.886 Mio. €) an Risiko transferiert.

Im Geschäftsjahr 2007 wurden zwei „True sale“-Transaktionen vorgenommen, die für den Abgang von Finanzinstrumenten qualifizierten. In einer Transaktion wurden mehrere Wertpapiere an ein Verbriefungs-Vehicle verkauft, das gleichzeitig einen anderen Vermögenswert von einem Konzernfremden gekauft hat. Im Rahmen dieses Verkaufs erwarb die Hypo Real Estate Group einen Anteil der Equity-Note sowie der Mezzanine Note mit einem Betrag von 24 Mio. USD. Nachdem der Ankäufer die von der Hypo Real Estate erworbenen Vermögenswerte mit anderen Wertpapieren vermengt hat (kein Silo), hat die Hypo Real Estate Group kein fortdauerndes Engagement (continuing involvement) in die verkauften Vermögenswerte. In einer zweiten Transaktion wurden nicht-strategische kleinvolumige Wohnungsbaudarlehen non-recourse verkauft.

Angaben zur Bilanz (Passiva)

56 Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten

Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten nach Fristen in Mio. €	31.12.2007	31.12.2006
Täglich fällig	1.046	193
Befristet mit Restlaufzeit	110.195	24.416
bis 3 Monate	75.219	14.982
über 3 Monate bis 1 Jahr	28.376	6.291
über 1 Jahr bis 5 Jahre	5.019	2.153
über 5 Jahre	1.581	990
Insgesamt	**111.241**	**24.609**

57 Verbindlichkeiten gegenüber Kunden

Verbindlichkeiten gegenüber Kunden nach Fristen in Mio. €	31.12.2007	31.12.2006
Täglich fällig	1.916	284
Befristet mit Restlaufzeit	25.190	11.941
bis 3 Monate	7.856	595
über 3 Monate bis 1 Jahr	3.679	1.467
über 1 Jahr bis 5 Jahre	5.170	3.400
über 5 Jahre	8.485	6.479
Insgesamt	**27.106**	**12.225**

58 Verbriefte Verbindlichkeiten

Verbriefte Verbindlichkeiten nach Geschäftsarten in Mio. €	31.12.2007	31.12.2006
Begebene Inhaberschuldverschreibungen	190.853	81.450
Hypothekenpfandbriefe	12.840	15.006
Öffentliche Pfandbriefe	107.412	35.667
Sonstige Schuldverschreibungen	40.242	28.871
Geldmarktpapiere	30.359	1.906
Begebene Namenspapiere	27.227	21.061
Hypothekenpfandbriefe	10.120	11.998
Öffentliche Pfandbriefe	16.030	8.918
Sonstige Schuldverschreibungen	1.077	145
Insgesamt	**218.080**	**102.511**

Verbriefte Verbindlichkeiten nach Fristen in Mio. €	31.12.2007	31.12.2006
Befristet mit Restlaufzeit		
bis 3 Monate	41.556	12.239
über 3 Monate bis 1 Jahr	31.413	14.740
über 1 Jahr bis 5 Jahre	79.568	45.766
über 5 Jahre	65.543	29.766
Insgesamt	**218.080**	**102.511**

59 Handelspassiva

Handelspassiva in Mio. €	31.12.2007	31.12.2006
Negative Marktwerte aus derivativen Finanzinstrumenten	862	211
Kursbezogene Geschäfte	—	58
Zins- und währungsbezogene Geschäfte	361	106
Kreditbezogene Geschäfte	444	46
Übrige Geschäfte	57	1
Sonstige Handelspassiva	7.551	5.534
Stand-alone-Derivate des Bankbuchs	6.422	134
Insgesamt	**14.835**	**5.879**

60 Rückstellungen

Zusammensetzung in Mio. €	31.12.2007	31.12.2006
Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	65	—
Restrukturierungsrückstellungen	33	20
Rückstellungen für Eventualverbindlichkeiten und andere Verpflichtungen	13	13
Sonstige Rückstellungen	33	22
darunter: Langfristige Verpflichtungen gegenüber Arbeitnehmern	6	7
Insgesamt	**144**	**55**

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

Im Hinblick auf die große Mehrheit der deutschen Mitarbeiter der Hypo Real Estate Holding AG, der Hypo Real Estate Bank International AG, der Hypo Real Estate Bank AG und der DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG bestehen sowohl beitrags- als auch leistungsorientierte Pensionspläne. Bei den beitragsorientierten Plänen leisten Konzernunternehmen Zuwendungen für Zusagen von überbetrieblichen Einrichtungen, wie zum Beispiel in Deutschland die BVV- und HVB-Unterstützungskassen.

Bei leistungsorientierten Plänen erhalten die Mitarbeiter eine Direktzusage der jeweiligen Gesellschaft. Hierfür werden Pensionsrückstellungen gebildet. Da die Pensionsverpflichtungen durch ein Planvermögen in Form einer qualifizierten Versicherungspolice abgesichert sind (funded), werden die Pensionsrückstellungen im IFRS-Konzernabschluss mit dem beizulegenden Zeitwert des Planvermögens saldiert. Die Pensionspläne wurden geschlossen. Im Hinblick auf die deutschen Mitarbeiter der Pfandbriefbank bestehen Pensionszusagen ohne Planvermögen.

In den nicht deutschen Einheiten bestehen ausschließlich beitragsorientierte Pläne. Hier wird für fast alle ausländischen Einheiten für die Mitarbeiter im Zuge eines „Defined Contribution Pension Scheme“ ein definierter Prozentsatz des Festgehalts in einen extern gemanagten Pensionsfonds einbezahlt.

Der Aufwand für die beitragsorientierten Pläne betrug 5 Mio. €, nach 5 Mio. € im Vorjahr. Darüber hinaus wurden für die gesetzliche Rentenversicherung in Deutschland im Jahr 2007 Beiträge in Höhe von 5 Mio. € geleistet (2006: 5 Mio. €).

Zinssätze und Bewertungsparameter in %	**31.12.2007/ 1.1.2008**	**31.12.2006/ 1.1.2007**
Zinssatz	5,30	4,25
Erwartete Rendite des Planvermögens	5,30	4,25
Rentendynamik	2,00	1,75
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. Das Planvermögen deckt nicht die Pensionsverpflichtungen der im Rahmen der Übernahme der DEPFA BANK plc erstkonsolidierten Unternehmen sowie Neuzusagen nach dem 1. Januar 2005.

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. €	**31.12.2007**	**31.12.2006**
Barwert der Pensionsverpflichtungen, die nicht fondsfinanziert sind	65	—
Barwert der Pensionsverpflichtungen, die fondsfinanziert sind	168	190
Beizulegender Zeitwert des Planvermögens	–223	–222
Ungetilgter versicherungstechnischer Verlust	—	–23
Ungetilgter nachzuverrechnender Dienstzeitaufwand	–1	–2
Aktivierte Überdeckung des Planvermögens	56	57
Ausgewiesene Pensionsrückstellung	**65**	**—**

Der Korridor von 10 % des höheren Betrages aus dem Barwert der Pensionsverpflichtungen und dem beizulegenden Zeitwert des Planvermögens wurde zum 31. Dezember 2007 nicht überschritten. Zum 31. Dezember 2006 betrug die Korridorüberschreitung 1 Mio. €. Gemäß IAS 19.93 wurde im Geschäftsjahr 2007 die Summe der versicherungsmathematischen Verluste, die den Korridor von 10 % überschreitet, über die durchschnittliche Restaktivitätsdauer der aktiven Arbeitnehmer getilgt. Daraus ergab sich eine Belastung von weniger als 1 Mio. €, die im Verwaltungsaufwand ausgewiesen wurde. Die Pensionsverpflichtungen entwickelten sich wie folgt:

Entwicklung der Pensionsverpflichtungen in Mio. €	**2007**	**2006**
Stand 1.1.	**190**	**187**
Veränderungen im Konsolidierungskreis	63	—
Pensionsaufwand	11	12
Ungetilgter versicherungstechnischer Gewinn(–) / Verlust(+)	–23	–2
Auszahlungen an Begünstigte	–8	–7
Stand 31.12.	**233**	**190**

Die erfahrungsbedingte Anpassung der Schulden des Plans beträgt zum 31. Dezember 2007 1 % des korrespondierenden Barwerts der Pensionsverpflichtung.

Der Pensionsaufwand setzt sich wie folgt zusammen:

Zusammensetzung des Pensionsaufwands in Mio. €	**2007**	**2006**
Barwert der im Geschäftsjahr erdienten Pensionsansprüche	2	2
Zinsaufwand	9	8
Nachzuverrechnender Dienstzeitaufwand	4	1
Erfolgswirksam erfasste versicherungstechnische Verluste	—	1
Insgesamt	**15**	**12**

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. €	**2007**	**2006**
Stand 1.1.	222	219
Auszahlung aus Planvermögen	–1	—
Tatsächlicher Ertrag aus Planvermögen	9	11
Erwarteter Ertrag des Planvermögens	9	9
Ungetilgter versicherungstechnischer Gewinn	—	2
Auszahlungen an Begünstigte	–7	–7
Transfer zu nicht konsolidierten Tochterunternehmen	—	–1
Stand 31.12.	**223**	**222**

Entwicklung der Restrukturierungs- und sonstigen Rückstellungen

in Mio. €	Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	Restrukturierungsrückstellungen	Rückstellungen für Eventualverbindlichkeiten und andere Verpflichtungen	Sonstige Rückstellungen	**Insgesamt**
Stand 1.1.2007	**—**	**20**	**13**	**22**	**55**
Veränderungen im Konsolidierungskreis	63	—	5	14	82
Zuführungen	3	27	—	2	32
Auflösungen	—	−9	−1	−3	−13
Inanspruchnahmen	−1	−5	−4	−2	−12
Stand 31.12.2007	**65**	**33**	**13**	**33**	**144**

Nach der Übernahme der DEPFA BANK plc und der Sitzverlagerung der Hypo Real Estate Bank International AG von Stuttgart nach München wurde die Umstrukturierung der Hypo Real Estate Group zügig eingeleitet. Erste Schritte wie die Umhängung von Tochterunternehmen wurden bereits im Jahr 2007 durchgeführt, weitere Schritte werden im Jahr 2008 folgen. Eine Konzentration der Geschäftsaktivitäten auf das Kerngeschäft der neuen Gruppe und eine fokussierte strategische Schwerpunktsetzung führte zu Personalstandsanpassungen. Für diese Verpflichtungen im Zusammenhang mit der Umstrukturierung wurde im vierten Quartal 2007 eine Restrukturierungsrückstellung in Höhe von 27 Mio. € gebildet, die voraussichtlich überwiegend im Jahr 2008 verbraucht werden wird.

Im Jahr 2006 wurden im Zuge der Straffung der Konzernstruktur und der Bündelung von Portfolios 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 noch bestehenden Teile der Rückstellung werden voraussichtlich in den Jahren 2008 und 2009 verbraucht werden.

In den Rückstellungen für Eventualverbindlichkeiten und andere Verpflichtungen 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. € wie im Vorjahr), Rückstellungen für langfristige Verpflichtungen gegenüber Arbeitnehmern (7 Mio. € wie im Vorjahr) und Rückstellungen für Aufbewahrungspflichten (2 Mio. € wie im Vorjahr).

61 Sonstige Passiva

Sonstige Passiva

in Mio. €	**31.12.2007**	**31.12.2006**
Negative beizulegende Zeitwerte aus derivativen Finanzinstrumenten	14.073	7.855
Hedging-Derivate	14.021	7.733
Micro fair value hedge	6.996	504
Cash flow hedge	7.025	7.229
Derivate, die dFVTPL-Finanzinstrumente sichern	52	122
Sonstige Verbindlichkeiten	619	446
Rechnungsabgrenzungsposten	30	116
Insgesamt	**14.722**	**8.417**

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 aus noch ausstehenden Rechnungen, kurzfristige Verbindlichkeiten gegenüber Mitarbeitern sowie sonstige abgegrenzte Verbindlichkeiten wegen Provisionen, Zinsen, Sachaufwand und Ähnlichem.

62 Ertragsteuerverpflichtungen

Ertragsteuerverpflichtungen

in Mio. €	**31.12.2007**	**31.12.2006**
Tatsächliche Steuerverpflichtungen	116	80
Latente Steuerverpflichtungen	2.241	2.110
Insgesamt	**2.357**	**2.190**

In der Position Ertragsteuerverpflichtungen sind sowohl Rückstellungen oder Verbindlichkeiten für tatsächliche Steuern erfasst als auch latente Steuerverbindlichkeiten. Ein wesentlicher Betrag der latenten Steuerverpflichtungen wurde mit der AfS- oder Cashflow-Hedge-Rücklage verrechnet.

63 Nachrangkapital

Zusammensetzung		
in Mio. €	**31.12.2007**	**31.12.2006**
Nachrangige Verbindlichkeiten	2.127	1.703
Genussrechtskapital	1.511	559
Hybride Kapitalinstrumente	1.977	—
Insgesamt	**5.615**	**2.262**

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. €	**31.12.2007**	**31.12.2006**
Befristet mit Restlaufzeit		
bis 3 Monate	77	21
über 3 Monate bis 1 Jahr	857	39
über 1 Jahr bis 5 Jahre	1.430	883
über 5 Jahre	3.251	1.319
Insgesamt	**5.615**	**2.262**

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
DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG	1986	Inhaber-Genussscheine	102	7,50	2010
Hypo Real Estate Bank AG	1993	Inhaber-Genussscheine	38	7,00	2008
DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG	1994	Inhaber-Genussscheine	256	6,50	2008
DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG	1996	Inhaber-Genussscheine	383	7,65	2011
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
DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG	2000	Namens-Genussscheine	25	7,82	2014
DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG	2000	Namens-Genussscheine	25	7,54	2009
DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG	2000	Namens-Genussscheine	52	7,75	2014
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.

Hybride Kapitalinstrumente Unter den Begriff der hybriden Kapitalinstrumente fallen insbesondere auch Emissionen in Form von so genannten Preferred Securities, die durch eigens hierfür gegründete Zweckgesellschaften begeben werden. Diese Instrumente unterscheiden sich vom klassischen Ergänzungskapital insbesondere dadurch, dass sie hinsichtlich ihrer Laufzeit strengeren Anforderungen unterliegen. Darüber hinaus dürfen hybride Kernkapitalinstrumente im Konkursfall erst nach Rückzahlung des Ergänzungskapitals (Nachrangverbindlichkeiten, Genussrechtskapital) befriedigt werden. Im Unterschied zu den traditionellen Kernkapitalinstrumenten ist bei hybriden Instrumenten der Gewinnanspruch in Form einer vom Bestehen eines Gewinns abhängigen festen oder variablen Verzinsung vorgesehen. Im Übrigen können hybride Kapitalemissionen sowohl als zeitlich unbegrenzte Instrumente wie auch als langfristig rückzahlbare Emissionen begeben werden.

Pflichtwandelanleihe Am 20. August 2007 hat die Hypo Real Estate Holding AG zur weiteren Stärkung ihrer Kapitalbasis über eine zu diesem Zweck gegründete Tochtergesellschaft eine so genannte nachrangige Pflichtwandelanleihe mit einem Volumen in Höhe von 450 Mio. € begeben. Die Anleihe ist am 20. August 2008 endfällig. Die Emittentin leistet – vorbehaltlich gewisser Beschränkungen – eine Kuponzahlung. Sowohl die Anleihegläubiger wie auch die Emittentin haben während der Laufzeit für einen bestimmten Zeitraum das Recht, die Anleihe zu wandeln. Anleihen, die nicht bis zu einem Stichtag vor dem Endfälligkeitsdatum gewandelt werden, werden am Endfälligkeitstag in Aktien umgewandelt.

64 Eigenkapital

Am 31. Dezember 2007 war das gezeichnete Kapital der Hypo Real Estate Holding AG in Höhe von 603 Mio. € eingeteilt in:

Gezeichnetes Kapital		
in Stück (Nennbetrag: 3 €)	**31.12.2007**	**31.12.2006**
auf den Inhaber lautende Stammaktien	201.108.262	134.072.175
auf den Inhaber lautende Vorzugsaktien ohne Stimmrecht	—	—
Insgesamt	**201.108.262**	**134.072.175**

Genehmigtes Kapital			
Beschlussjahr	Befristung	Ursprünglicher Betrag in Mio. €	Stand 31.12.2007 in Mio. €
2004	3.6.2009	201	—

Bedingtes Kapital			
Beschlussjahr	Befristung	Ursprünglicher Betrag in Mio. €	Stand 31.12.2007 in Mio. €
2004	—	40	40

Gewinnrücklagen		
in Mio. €	**31.12.2007**	**31.12.2006**
Gesetzliche Rücklage	—	—
Andere Gewinnrücklagen	943	641
Insgesamt	**943**	**641**

Das gezeichnete Kapital ist das Kapital, auf das die Haftung der Gesellschafter für die Verbindlichkeiten der Kapitalgesellschaft gegenüber den Gläubigern beschränkt ist. Die Kapitalrücklage enthält die Agiobeträge aus der Ausgabe der Aktien. Als Gewinnrücklagen dürfen nur Beträge ausgewiesen werden, die im Geschäftsjahr oder in einem früheren Geschäftsjahr aus dem Ergebnis gebildet worden sind. Dazu gehören aus dem Ergebnis zu bildende gesetzliche Gewinnrücklagen und andere Gewinnrücklagen. Die Neubewertungsrücklage enthält die AfS-Rücklage und die Cashflow-Hedge-Rücklage.

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

65 Eigene Aktien und Mitarbeiterbeteiligungsplan

Die DEPFA BANK plc hatte einen Mitarbeiterbeteiligungsplan aufgesetzt, nach dem das Compensation Committee (der Vergütungsausschuss) berechtigt war, Aktien an Mitarbeiter und Direktoren zu gewähren, die bestimmten Verfügungsbeschränkungen unterliegen. Zusammen mit der Auflegung des Mitarbeiterbeteiligungsplans hatte der Konzern einen Trust errichtet, über den die Aktien der DEPFA BANK plc mit den vom Konzern zur Verfügung gestellten Mitteln gekauft werden. Erworbene Aktien wurden zugunsten der Mitarbeiter gehalten, bis die entsprechenden Unverfallbarkeitsbedingungen erfüllt sind. Gemäß den Regeln des Plans wurden die Aktien nach einer be-

stimmten Periode beziehungsweise als Folge eines Kontrollwechsels der DEPFA BANK plc an die einzelnen Mitarbeiter und Direktoren übertragen.

Als Ergebnis der Übernahme der DEPFA durch die Hypo Real Estate Holding AG am 2. Oktober 2007 und dem damit einhergehenden Kontrollwechsel über die DEPFA BANK plc wurden alle zu diesem Zeitpunkt an Mitarbeiter der DEPFA gewährten Aktien an diese übertragen. Allerdings hielt der DEPFA BANK plc Deferred Stock Trust, Dublin, 1.115.971 Stück DEPFA-Aktien, die nicht im Rahmen des Mitarbeiterbeteiligungsplans an DEPFA-Mitarbeiter zugeteilt waren. Mit dem Wechsel der Beherrschung erhielt der Trust 6,80 € und 0,189 Stück Aktien der Hypo Real Estate Holding AG für jede gehaltene DEPFA-Aktie. Insgesamt hielt der Trust somit 211.896 Stück Aktien der Hypo Real Estate Holding AG. Von diesen Aktien wurden 181.820 an Mitarbeiter des Konzerns gewährt. Die Aktien werden vollständig im Februar 2009 unverfallbar werden.

Diese Aktien werden vom Trust gehalten, bis die spezifischen Ausübungsbedingungen erfüllt sind. Die Aktien sind nicht mit Stimmrechten ausgestattet; im Fall von Ausschüttungen sind sie jedoch dividendenberechtigt. Aktien mit Verfügungsbeschränkungen werden unter der Voraussetzung der fortgesetzten Beschäftigung über die Unverfallbarkeitsperiode ohne Gegenleistung gewährt.

Aktienzuteilungen im Rahmen des Mitarbeiterbeteiligungsplans stellen sich wie folgt dar:

Datum der Zuteilung	Anzahl der zugeteilten Aktien	Gewichteter durchschnittlicher beizulegender Zeitwert am Tag der Zuteilung (in Mio. €)
2. Oktober 2007	181.820	8
Insgesamt	**181.820**	**8**

Die erfassten Personalaufwendungen stellen sich bis zum Jahresende 2007 wie folgt dar:

Jahr	Erfasste Personalaufwendungen in Mio. €
2007	1
Insgesamt	**1**

Es ist beabsichtigt, die noch im Trust befindlichen, nicht zugeteilten Aktien im Geschäftsjahr 2008 zuzuteilen.

In den Jahren 2007 und 2006 wurde nicht in eigenen Aktien gehandelt.

66 Vermögenswerte und Verbindlichkeiten in Fremdwährung

Vermögenswerte und Verbindlichkeiten in Fremdwährung in Mio. €	**31.12.2007**	**31.12.2006**
Fremdwährungsaktiva	123.600	41.763
darunter:		
USD	64.050	19.098
JPY	13.446	2.185
CHF	3.070	2.637
SEK	3.247	3.802
HKD	119	537
GBP	24.987	11.257
Sonstige	14.681	2.247
Fremdwährungspassiva (ohne Eigenmittel)	122.992	39.054
darunter:		
USD	64.170	18.730
JPY	13.232	886
CHF	3.028	2.825
SEK	3.139	3.520
HKD	130	132
GBP	24.777	10.789
Sonstige	14.516	2.172

67 Treuhandgeschäfte

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

Treuhandvermögen in Mio. €	**31.12.2007**	**31.12.2006**
Forderungen an Kunden	39	133
Sonstige Vermögensgegenstände	45	—
Restliche Treuhandforderungen	—	—
Insgesamt	**84**	**133**

Treuhandverbindlichkeiten in Mio. €	**31.12.2007**	**31.12.2006**
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	32	58
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	52	75
Insgesamt	**84**	**133**

Angaben zur Kapitalflussrechnung

68 Erläuterungen zu den Positionen der Kapitalflussrechnung / Undiskontierte Zahlungsströme der Verbindlichkeiten

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 Cashflow 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 2007 wurde die DEPFA BANK plc zu einem Kaufpreis in Höhe von 5,2 Mrd. € erworben, was in Höhe von 2,4 Mrd. € zu einem Zahlungsmittelabfluss führte. Zum Erstkonsolidierungszeitpunkt hatten die DEPFA BANK plc und ihre konsolidierten Tochterunternehmen einen Kassenbestand und ein Guthaben bei Zentralnotenbanken in Höhe von 2,0 Mrd. €. Keine Tochterunternehmen oder sonstigen Geschäftseinheiten wurden verkauft.

Der Zahlungsmittelabfluss durch Ertragsteuern betrug 2007 156 Mio. € (2006: 112 Mio. €).

Die vertraglich vereinbarten undiskontierten Zahlungsströme der finanziellen Verbindlichkeiten gemäß IFRS 7.39 gliedern sich zum 31. Dezember 2007 wie folgt nach Restlaufzeiten: bis 3 Monate: 143 Mrd. €, über 3 Monate bis 1 Jahr: 70 Mrd. €, über 1 Jahr bis 5 Jahre: 128 Mrd. € und über 5 Jahre: 122 Mrd. €.

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 31.12.2007	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	321.190	245.562	430.251	997.003	12.732	19.042
Forward Rate Agreements	459	—	—	459	—	—
Zins-Swaps	301.722	234.630	422.603	958.955	12.580	18.434
Zinsoptionen	16.966	8.281	6.249	31.496	134	594
Käufe	7.217	2.892	1.499	11.608	134	—
Verkäufe	9.749	5.389	4.750	19.888	—	594
Sonstige Zinskontrakte	2.043	2.651	1.399	6.093	18	14
Börsengehandelte Produkte	9.837	659	109	10.605	13	1
Zins-Futures	4.025	659	—	4.684	10	1
Zinsoptionen	5.812	—	109	5.921	3	—
Insgesamt	**331.027**	**246.221**	**430.360**	**1.007.608**	**12.745**	**19.043**
Währungsbezogene Geschäfte						
OTC-Produkte	51.563	9.866	12.652	74.081	2.896	1.621
Devisenkassa- und -termingeschäfte	39.982	172	147	40.301	488	302
Zins-/Währungs-Swaps	11.581	9.694	12.505	33.780	2.408	1.319
Devisenoptionen	—	—	—	—	—	—
Sonstige Devisenkontrakte	—	—	—	—	—	—
Börsengehandelte Produkte	—	—	—	—	—	—
Insgesamt	**51.563**	**9.866**	**12.652**	**74.081**	**2.896**	**1.621**
Aktien-/Indexbezogene Geschäfte						
OTC-Produkte	450	—	—	450	102	—
Aktien-/Index-Swaps	—	—	—	—	—	—
Aktien-/Indexoptionen	450	—	—	450	102	—
Käufe	—	—	—	—	—	—
Verkäufe	450	—	—	450	102	—
Sonstige Aktien-/Indexkontrakte	—	—	—	—	—	—
Börsengehandelte Produkte	—	—	—	—	—	—
Insgesamt	**450**	—	—	**450**	**102**	—
Sonstige Geschäfte						
OTC-Produkte	15.817	17.553	20.776	54.146	524	642
Kreditderivate	15.817	17.553	20.776	54.146	524	642
Sonstige Terminkontrakte	—	—	—	—	—	—
Börsengehandelte Produkte	1.365	195	41	1.601	7	51
Sonstige Futures	152	—	—	152	2	1
Sonstige Optionen	1.213	195	41	1.449	5	50
Insgesamt	**17.182**	**17.748**	**20.817**	**55.747**	**531**	**693**
Insgesamt	**400.222**	**273.835**	**463.829**	**1.137.886**	**16.274**	**21.357**

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	—	—	—	—	—	—
Insgesamt	**17.920**	**7.730**	**5.557**	**31.207**	**45**	**45**
Insgesamt	**144.881**	**186.357**	**158.540**	**489.778**	**5.380**	**8.175**

Kontrahenten	31.12.2007		31.12.2006	
	beizulegender Zeitwert		beizulegender Zeitwert	
in Mio. €	positiv	negativ	positiv	negativ
OECD-Zentralregierungen (und Notenbanken)	198	73	1	3
OECD-Banken	13.641	17.412	5.329	7.893
OECD-Finanzinstitute	1.674	3.152	—	—
Nicht-OECD-Banken	3	5	—	—
Nicht-OECD-Finanzinstitute	—	1	—	—
Sonstige Unternehmen und Privatpersonen	758	714	50	279
Insgesamt	**16.274**	**21.357**	**5.380**	**8.175**

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 Cashflow-Hedge-Accounting

Die Zahlungsströme der im Cashflow-Hedge-Accounting abgebildeten Sicherungsinstrumente werden in den folgenden Berichtszeiträumen erwartet:

Cashflow-Hedge: Laufzeitbänder der hedged items, wann Cashflows erwartet werden		
in Mio. €	**31.12.2007**	**31.12.2006**
bis 1 Monat	4	18
über 1 Monat bis 3 Monate	108	48
über 3 Monate bis 1 Jahr	408	90
über 1 Jahr bis 2 Jahre	325	130
über 2 Jahre bis 5 Jahre	1.061	698
über 5 Jahre	2.104	393
Insgesamt	**4.010**	**1.377**

Es wird erwartet, dass sich die Zahlungsströme im Laufzeitband ihres Eintretens auf die Gewinn-und-Verlust-Rechnung auswirken werden.

Die Entwicklung der Cashflow-Hedge-Rücklage ist im Eigenkapitalspiegel enthalten.

71 Als Sicherheit übertragene Vermögenswerte

Für folgende Verbindlichkeiten wurden Vermögenswerte als Sicherheit übertragen:

Eigene Verbindlichkeiten		
in Mio. €	**31.12.2007**	**31.12.2006**
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	75.713	13.575
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	5.509	2.171
Sonstige Passiva	680	866
Insgesamt	**81.902**	**16.612**

Für die vorgenannten Verbindlichkeiten waren folgende Vermögenswerte als Sicherheit übertragen:

Gestellte Vermögenswerte		
in Mio. €	**31.12.2007**	**31.12.2006**
Handelsaktiva	6.567	—
Forderungen an Kreditinstitute	8.658	885
Forderungen an Kunden	23.243	622
Finanzanlagen	45.565	14.488
Insgesamt	**84.033**	**15.995**

Die Vermögenswerte wurden überwiegend im Zusammenhang mit Pensionsgeschäften übertragen.

72 Sicherheiten, die weiterverkauft oder -verpfändet werden können

Der Fair Value der Sicherheiten, die ohne Zahlungsverzug weiterverkauft oder -verpfändet werden können, belief sich zum 31. Dezember 2007 auf 11,7 Mrd. € (2006: 3,2 Mrd. €). Zum 31. Dezember 2007 betrug der Fair Value der weiterverkauften oder weiterverpfändeten Sicherheiten 0 Mio. € (2006: 0 Mio. €). Die Hypo Real Estate Group erhielt die Sicherheiten im Rahmen von Pensionsgeschäften.

73 Beizulegende Zeitwerte (Fair Value) der Finanzinstrumente

Die angegebenen beizulegenden Zeitwerte der Finanzinstrumente gemäß IFRS 7 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 die 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 Schuldinstrumente, 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.

Beizulegende Zeitwerte (Fair Value) der Finanzinstrumente	**31.12.2007**		**31.12.2006**	
in Mio. €	Buchwert	beizulegender Zeitwert	Buchwert	beizulegender Zeitwert
Aktiva	**394.058**	**393.966**	**157.919**	**160.884**
Barreserve	10.654	10.654	648	648
Handelsaktiva (HfT)	20.552	20.552	11.798	11.798
Forderungen an Kreditinstitute	51.975	51.515	18.010	18.142
Kategorie LaR	51.975	51.515	18.010	18.142
Kategorie dFVTPL	—	—	—	—
Forderungen an Kunden [1]	212.268	212.739	80.662	82.694
Kategorie LaR	211.699	212.170	80.662	82.694
Kategorie dFVTPL	569	569	—	—
Finanzanlagen [2]	88.739	88.636	41.287	42.088
Kategorie HtM	—	—	7.924	8.725
Kategorie AfS	82.196	82.196	29.581	29.581
Kategorie dFVTPL	4.628	4.628	3.782	3.782
Kategorie LaR	1.915	1.812	—	—
Sonstige	—	—	—	—
Sonstige Aktiva	9.870	9.870	5.514	5.514
darunter: Hedging-Derivate	9.234	9.234	5.003	5.003
Derivate, die dFVTPL-Finanzinstrumente sichern	51	51	50	50
Passiva	**391.599**	**390.448**	**155.903**	**156.353**
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	111.241	111.234	24.609	24.576
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	27.106	27.039	12.225	12.264
Verbriefte Verbindlichkeiten	218.080	217.227	102.511	102.902
Handelspassiva (HfT)	14.835	14.835	5.879	5.879
Sonstige Passiva	14.722	14.722	8.417	8.417
darunter: Hedging-Derivate	14.021	14.021	7.733	7.733
Derivate, die dFVTPL-Finanzinstrumente sichern	52	52	122	122
Nachrangkapital	5.615	5.391	2.262	2.315
Sonstige Positionen	**38.188**	**38.156**	**12.909**	**12.909**
Eventualverbindlichkeiten	4.379	4.379	1.731	1.731
Unwiderrufliche Kreditzusagen	17.267	17.235	11.178	11.178
Liquiditätsfazilitäten	16.542	16.542	—	—

[1] abzüglich Wertberichtigungen auf Forderungen
[2] ohne als Finanzinvestition gehaltene Grundstücke und Gebäude und nach der Equity-Methode bewertete Unternehmen

Die Buchwerte spiegeln das maximale Kreditausfallrisiko der Aktiva beziehungsweise die maximale Inanspruchnahme der sonstigen Posten im Sinne des IFRS 7 wider. Insgesamt entfällt bei den Aktiva auf Loans and Receivables ein Buchwert in Höhe von 265.589 Mio. € (2006: 98.672 Mio. €), auf Held-to-Maturity-Vermögenswerte von 0 Mio. € (2006: 7.924 Mio. €), auf Available-for-Sale-Vermögenswerte von 82.196 Mio. € (2006: 29.581 Mio. €), auf Held-for-Trading-Vermögenswerte von 20.552 Mio. € (2006: 11.798 Mio. €), auf dFVTPL-Vermögenswerte von 5.197 Mio. € (2006: 3.782 Mio. €), auf die Barreserve von 10.654 Mio. € (2006: 648 Mio. €) und auf positive Marktwerte von Sicherungsderivaten von 9.285 Mio. € (2006: 5.053 Mio. €). Auf der Passivseite entfällt auf Held-for-Trading-Passiva ein Buchwert in Höhe von 14.835 Mio. € (2006: 5.879 Mio. €), auf finanzielle Verbindlichkeiten zu fortgeführten Anschaffungskosten von 362.460 Mio. € (2006: 141.898 Mio. €) und auf negative Marktwerte von Sicherungsderivaten von 14.073 Mio. € (2006: 7.855 Mio. €).

74 Abgrenzung von Day one Profits

Abgrenzung von Day one Profits in Mio. €	**2007**	**2006**
Anfangsbestand noch erfolgswirksam abzugrenzender Day one Profits	—	—
Veränderungen im Konsolidierungskreis	34	—
Neu aktivierte Day one Profits	11	—
Erfolgswirksam vereinnahmte Day one Profits	–3	—
Endbestand noch erfolgswirksam abzugrenzender Day one Profits	42	—

Die abzugrenzenden Day one Profits resultieren aus finanziellen Vermögenswerten, kategorisiert als Held-for-Trading.

Sonstige Angaben

75 Eventualverbindlichkeiten und andere Verpflichtungen

Eventualverbindlichkeiten und andere Verpflichtungen in Mio. €	31.12.2007	31.12.2006
Eventualverbindlichkeiten[1)]	**4.379**	**1.731**
Aus Bürgschaften und Gewährleistungsverträgen	4.379	1.731
Kreditbürgschaften	377	368
Erfüllungsgarantien und Gewährleistungen	1.279	1.314
Handelsbezogene Bürgschaften (Akkreditive)	2.723	49
Andere Verpflichtungen	**35.507**	**11.216**
Unwiderrufliche Kreditzusagen	17.267	11.178
Buchkredite	1.191	1.054
Avalkredite	181	192
Hypotheken- und Kommunaldarlehen	15.895	9.932
Liquiditätsfazilitäten	16.542	—
Sonstige Verpflichtungen	1.698	38
Insgesamt	**39.886**	**12.947**

[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 AG gegenüber der HVB AG in Höhe von 0,1 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-Leasing-Verhältnissen. Zum 31. Dezember 2007 bestehen unkündbare Operating-Leasing-Verträge für Grundstücke und Gebäude sowie für Betriebs- und Geschäftsausstattung. Die Mindestverpflichtungen aus unkündbaren Leasingverhältnissen führen im Geschäftsjahr 2008 zu Aufwendungen in Höhe von 15 Mio. €, in den Geschäftsjahren 2009 bis 2012 zu Aufwendungen in Höhe von 50 Mio. €, und für den Zeitraum 2013 und später betragen die Aufwendungen 63 Mio. €.

In der Hypo Real Estate Group sind unwiderrufliche Kreditzusagen und Liquiditätsfazilitäten die größten Posten in der Position „Andere Verpflichtungen“. Zu den unwiderruflichen Kreditzusagen zählen alle Verpflichtungen eines Kreditgebers, die zu einem späteren Zeitpunkt einen Kredit gewähren und somit zu einem Kreditrisiko führen können. Dieses sind überwiegend nicht vollständig ausbezahlte Kredite. Liquiditätsfazilitäten sind zugesagte Kreditlinien.

76 Bankenaufsichtsrechtliche Kennzahlen (auf HGB-Basis)

Der Vorstand steuert das Kapital auf der Basis der Eigenmittelempfehlung des Baseler Ausschusses für Bankenaufsicht vom Juli 1988. Nach dieser Empfehlung 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. Diese Anforderungen wurden von der Hypo Real Estate Group in der Vergangenheit erfüllt.

Die Kapitalquoten wurden auf der Grundlage der von der Bank für Basel-I-Zwecke angepassten Grundsatz-I-Zahlen ermittelt.

Die Eigenmittel bestehen aus dem Kern- und Ergänzungskapital (Eigenkapital) sowie den Drittrangmitteln und setzen sich nach festgestellten Jahresabschlüssen zum 31. Dezember 2007 wie folgt zusammen:

Eigenmittel[1)] in Mio. €	31.12.2007	31.12.2006
Kernkapital	7.060	4.632
Ergänzungskapital	2.937	2.017
Eigenkapital	**9.997**	**6.649**
Drittrangmittel	—	—
Insgesamt	**9.997**	**6.649**

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

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

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

Gewichtete Risikoaktiva in Mrd. €	**31.12.2007**	**31.12.2006**
Bilanzaktiva	87,5	61,1
Außerbilanzielle Geschäfte	13,2	5,1
Adressausfallrisiken des Handelsbuches	0,3	0,2
Insgesamt	**101,0**	**66,4**

Marktrisikopositionen in Mio. €	**31.12.2007**	**31.12.2006**
Währungsrisiken	19	48
Zinsrisiken	428	330
Aktienrisiken/Optionsrisiken	6	8
Insgesamt	**453**	**386**

Zum 31. Dezember 2007 ergaben sich (nach festgestellten Jahresabschlüssen) folgende Kapitalquoten:

Kapitalquoten[1)] in %	**31.12.2007**	**31.12.2006**
Kernkapitalquote	7,0	7,0
Eigenkapitalquote	9,9	10,0
Eigenmittelquote (Gesamtkennziffer)	9,4	9,3

[1)] nach festgestellten Jahresabschlüssen und erfolgter Gewinnverwendung

77 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, München
- Hypo Real Estate Bank AG, München
- DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG, Eschborn

78 Honorare für den Konzernabschlussprüfer

Honorare für den Konzernabschlussprüfer in Tsd. €	**31.12.2007**	**31.12.2006**
Abschlussprüfungen	5.386	4.276
Sonstige Bestätigungs- und Bewertungsleistungen	570	73
Steuerberatungsleistungen	908	254
Sonstige Leistungen	4.226	1.021
Insgesamt	**11.090**	**5.624**

79 Geschäftsbeziehungen mit nahe stehenden Unternehmen und Personen

Transaktionen mit nahe stehenden Unternehmen und Personen werden zu Marktpreisen durchgeführt.

Gegenüber nahe stehenden Unternehmen

Vermögenswerte gegenüber nahe stehenden Unternehmen

Vermögenswerte gegenüber nahe stehenden Unternehmen in Mio. €	**31.12.2007**	**31.12.2006**
Forderungen an Kunden	**316**	**505**
nicht konsolidierte Tochterunternehmen	15	141
andere nahe stehende Unternehmen	55	55

Darüber hinaus waren keine Vermögenswerte von nicht konsolidierten Tochterunternehmen und anderen nahe stehenden Unternehmen im Bestand.

Verbindlichkeiten gegenüber nahe stehenden Unternehmen Verbindlichkeiten gegenüber nicht konsolidierten Tochterunternehmen und anderen nahe stehenden Unternehmen bestanden nicht.

Beziehungen gegenüber beitragsorientierten Altersversorgungsplänen Zum Bilanzstichtag 31. Dezember 2007 bestanden, wie im Vorjahr, keine Forderungen und Verbindlichkeiten gegenüber beitragsorientierten Altersversorgungsplänen.

Die während der Periode erfassten Erträge und Aufwendungen gegenüber nahe stehenden Unternehmen waren nicht wesentlich.

Gegenüber nahe stehenden Personen

Bezüge an Personen, die Schlüsselpositionen im Konzern ausüben (Senior Management)[1]	2007			2006
in Tsd. €	Fixbezüge gesamt[2]	Erfolgsbezogene Komponenten[3]	**Insgesamt**	Insgesamt
Insgesamt	12.317	14.530	**26.847**	19.837

[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 2007, die jedoch erst im Jahr 2008 geflossen sind

Die Vergütung der Vorstandsmitglieder und der Mitglieder des Aufsichtsrats ist inklusive entsprechender Tabellen im Vergütungsbericht dargestellt.

Mitglieder des Aufsichtsrats der Hypo Real Estate Holding AG erhielten im Jahr 2007 keine Bezüge für persönlich erbrachte Leistungen. Zum Abschlussstichtag bestanden keine Forderungen an Aufsichtsratsmitglieder.

Im Jahr 2007 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' Dealings (§ 15 a WpHG)									
Name und Funktion des Organmitglieds	Geschäftsart	Bezeichnung und ISIN/WKN des Finanzinstruments	Handelstag und -platz	Kurs/Preis in €	Stückzahl	Basisinstrument (Underlying) und ISIN/WKN	Basispreis (Strike- oder Ausführungspreis) in €	Preismultiplikator (Bezugsverhältnis)	Fälligkeit
Dr. Markus Fell Vorstandsmitglied	Kauf	Inhaber-Stammaktie der Hypo Real Estate Holding AG DE0008027707 802770	24.7.2007 Frankfurt Xetra	45,52	1.009	—	—	—	—
Dr. Markus Fell Vorstandsmitglied	Kauf	Inhaber-Stammaktie der Hypo Real Estate Holding AG DE0008027707 802770	24.7.2007 Frankfurt Xetra	45,55	1.119	—	—	—	—
Dr. Markus Fell Vorstandsmitglied	Kauf	Inhaber-Stammaktie der Hypo Real Estate Holding AG DE0008027707 802770	24.7.2007 Frankfurt Xetra	45,56	820	—	—	—	—
Dr. Markus Fell Vorstandsmitglied	Kauf	Inhaber-Stammaktie der Hypo Real Estate Holding AG DE0008027707 802770	24.7.2007 Frankfurt Xetra	45,58	1.291	—	—	—	—
Dr. Markus Fell Vorstandsmitglied	Kauf	Inhaber-Stammaktie der Hypo Real Estate Holding AG DE0008027707 802770	24.7.2007 Frankfurt Xetra	45,59	761	—	—	—	—
Thomas Glynn Vorstandsmitglied	Kauf	Inhaber-Stammaktie der Hypo Real Estate Holding AG DE0008027707 802770	24.7.2007 Frankfurt Xetra	46,19	2.000	—	—	—	—
Thomas Glynn Vorstandsmitglied	Kauf	Inhaber-Stammaktie der Hypo Real Estate Holding AG DE0008027707 802770	10.8.2007 Frankfurt Xetra	39,35	1.000	—	—	—	—

Directors' Dealings (§ 15 a WpHG)

Name und Funktion des Organmitglieds	Geschäftsart	Bezeichnung und ISIN/WKN des Finanzinstruments	Handelstag und -platz	Kurs/Preis in €	Stückzahl	Basisinstrument (Underlying) und ISIN/WKN	Basispreis (Strike- oder Ausführungspreis) in €	Preismultiplikator (Bezugsverhältnis)	Fälligkeit
Georg Funke Vorstandsmitglied	Kauf	Inhaber-Stammaktie der Hypo Real Estate Holding AG DE0008027707 802770	10.9.2007 Frankfurt Xetra	38,24	932	—	—	—	—
Georg Funke Vorstandsmitglied	Kauf	Inhaber-Stammaktie der Hypo Real Estate Holding AG DE0008027707 802770	10.9.2007 Frankfurt Xetra	38,20	200	—	—	—	—
Georg Funke Vorstandsmitglied	Kauf	Inhaber-Stammaktie der Hypo Real Estate Holding AG DE0008027707 802770	10.9.2007 Frankfurt Xetra	38,19	2.800	—	—	—	—
Georg Funke Vorstandsmitglied	Kauf	Inhaber-Stammaktie der Hypo Real Estate Holding AG DE0008027707 802770	10.9.2007 Frankfurt Xetra	38,18	380	—	—	—	—
Georg Funke Vorstandsmitglied	Kauf	Inhaber-Stammaktie der Hypo Real Estate Holding AG DE0008027707 802770	10.9.2007 Frankfurt Xetra	38,17	100	—	—	—	—
Georg Funke Vorstandsmitglied	Kauf	Inhaber-Stammaktie der Hypo Real Estate Holding AG DE0008027707 802770	10.9.2007 Frankfurt Xetra	38,14	357	—	—	—	—
Georg Funke Vorstandsmitglied	Kauf	Inhaber-Stammaktie der Hypo Real Estate Holding AG DE0008027707 802770	10.9.2007 Frankfurt Xetra	38,13	300	—	—	—	—
Georg Funke Vorstandsmitglied	Kauf	Inhaber-Stammaktie der Hypo Real Estate Holding AG DE0008027707 802770	10.9.2007 Frankfurt Xetra	38,08	200	—	—	—	—
Georg Funke Vorstandsmitglied	Kauf	Inhaber-Stammaktie der Hypo Real Estate Holding AG DE0008027707 802770	10.9.2007 Frankfurt Xetra	38,05	1.083	—	—	—	—
Georg Funke Vorstandsmitglied	Kauf	Inhaber-Stammaktie der Hypo Real Estate Holding AG DE0008027707 802770	10.9.2007 Frankfurt Xetra	38,25	3.648	—	—	—	—
Kurt F. Viermetz Aufsichtsratsmitglied	Kauf	Inhaber-Stammaktie der Hypo Real Estate Holding AG DE0008027707 802770	11.9.2007 Frankfurt	38,5605	10.000	—	—	—	—
Dr. Robert Grassinger Vorstandsmitglied	Kauf	Inhaber-Stammaktie der Hypo Real Estate Holding AG DE0008027707 802770	13.9.2007 Frankfurt Xetra	37,89	1.744	—	—	—	—
Dr. Robert Grassinger Vorstandsmitglied	Kauf	Inhaber-Stammaktie der Hypo Real Estate Holding AG DE0008027707 802770	13.9.2007 Frankfurt Xetra	37,90	100	—	—	—	—
Dr. Robert Grassinger Vorstandsmitglied	Kauf	Inhaber-Stammaktie der Hypo Real Estate Holding AG DE0008027707 802770	13.9.2007 Frankfurt Xetra	37,91	156	—	—	—	—

Directors' Dealings (§ 15 a WpHG)

Name und Funktion des Organmitglieds	Geschäftsart	Bezeichnung und ISIN/WKN des Finanzinstruments	Handelstag und -platz	Kurs/Preis in €	Stückzahl	Basisinstrument (Underlying) und ISIN/WKN	Basispreis (Strike- oder Ausführungspreis) in €	Preismultiplikator (Bezugsverhältnis)	Fälligkeit
Frank Lamby Vorstandsmitglied	Kauf	Inhaber-Stammaktie der Hypo Real Estate Holding AG DE0008027707 802770	13.9.2007 Frankfurt Xetra	37,79	792	—	—	—	—
Frank Lamby Vorstandsmitglied	Kauf	Inhaber-Stammaktie der Hypo Real Estate Holding AG DE0008027707 802770	13.9.2007 Frankfurt Xetra	37,80	208	—	—	—	—
Frank Lamby Vorstandsmitglied	Kauf	Inhaber-Stammaktie der Hypo Real Estate Holding AG DE0008027707 802770	14.9.2007 Frankfurt Xetra	36,50	1.000	—	—	—	—
Frank Lamby Vorstandsmitglied	Kauf	Inhaber-Stammaktie der Hypo Real Estate Holding AG DE0008027707 802770	14.9.2007 Frankfurt Xetra	37,50	2.000	—	—	—	—
Frank Lamby Vorstandsmitglied	Kauf	Inhaber-Stammaktie der Hypo Real Estate Holding AG DE0008027707 802770	14.9.2007 Frankfurt Xetra	37,46	400	—	—	—	—
Frank Lamby Vorstandsmitglied	Kauf	Inhaber-Stammaktie der Hypo Real Estate Holding AG DE0008027707 802770	14.9.2007 Frankfurt Xetra	37,47	600	—	—	—	—
Prof. Dr. Klaus Pohle Aufsichtsratsmitglied	Kauf	Discount Zertifikat 19.12.2008 Hypo Real 44 (UBS AG Ldn.) DE000UB7MM53 UB7MM5	17.9.2007 EUWAX Stuttgart	32,34	7.500	Aktien der Hypo Real Estate Holding AG DE0008027707 802770	44,00	—	19.12. 2008

Die Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats hielten am 31. Dezember 2007 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 40.876 Stück Aktien. Der Aktienbestand von Kurt F. Viermetz beträgt 60.000 Stück Aktien.

80 Mitarbeiter

Durchschnittlicher Personalstand

	2007	2006
Mitarbeiter (ohne Auszubildende)	1.955	1.196
Auszubildende	7	9
Insgesamt	**1.962**	**1.205**

81 Quartalsübersicht

Hypo Real Estate Group		4. Quartal 2006	1. Quartal 2007	2. Quartal 2007	3. Quartal 2007	4. Quartal 2007
Erfolgszahlen						
Operative Erträge	in Mio. €	282	295	310	274	27
Zinsüberschuss und ähnliche Erträge	in Mio. €	204	217	220	234	434
Provisionsüberschuss	in Mio. €	43	42	46	54	56
Handelsergebnis	in Mio. €	8	17	29	−18	−252
Finanzanlageergebnis	in Mio. €	26	13	6	18	−206
Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen	in Mio. €	3	4	7	−15	−1
Saldo sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen	in Mio. €	−2	2	2	1	−4
Kreditrisikovorsorge	in Mio. €	36	34	30	17	−142
Verwaltungsaufwand	in Mio. €	90	89	97	85	164
Saldo übrige Erträge/Aufwendungen	in Mio. €	—	—	—	65	−10
Ergebnis vor Steuern (ohne Restrukturierungsaufwendungen)	in Mio. €	156	172	183	237	30
Restrukturierungsaufwendungen	in Mio. €	17	—	—	—	35
Ergebnis vor Steuern	in Mio. €	139	172	183	237	−5
Jahresüberschuss/-fehlbetrag[1]	in Mio. €	111	130	137	179	−19
Kennzahlen						
Kreditvolumen	in Mrd. €	94,8	92,6	93,4	94,4	256,2
Risikoaktiva nach BIZ	in Mrd. €	66,4	69,3	73,0	75,0	101,0
Kernkapitalquote nach BIZ	in %	7,0[2]	6,7	6,9	6,7	7,0[2]
Mitarbeiter		1.229	1.234	1.237	1.230	2.000

[1] ohne Berücksichtigung der Effekte aus aktivierten Verlustvorträgen, des Effekts aus der Umbewertung durch die Unternehmensteuerreform und des Ertrags aufgrund aktivierter Körperschaftsteuerminderungsguthaben
[2] nach festgestellten Jahresabschlüssen und erfolgter Gewinnverwendung

Hypo Real Estate Group (Pro forma)		4. Quartal 2006	1. Quartal 2007	2. Quartal 2007	3. Quartal 2007	4. Quartal 2007
Erfolgszahlen						
Operative Erträge	in Mio. €	468	498	520	412	33
Zinsüberschuss und ähnliche Erträge	in Mio. €	333	339	335	357	440
Provisionsüberschuss	in Mio. €	48	54	55	69	56
Handelsergebnis	in Mio. €	49	28	23	−73	−252
Finanzanlageergebnis	in Mio. €	47	77	86	49	−206
Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen	in Mio. €	−9	—	19	−7	−1
Saldo sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen	in Mio. €	—	—	2	17	−4
Kreditrisikovorsorge	in Mio. €	36	34	30	17	−142
Verwaltungsaufwand	in Mio. €	156	160	170	162	164
Saldo übrige Erträge/Aufwendungen	in Mio. €	−15	—	—	—	−6
Ergebnis vor Steuern	in Mio. €	261	304	320	233	5

Commercial Real Estate (Pro forma)		4. Quartal 2006	1. Quartal 2007	2. Quartal 2007	3. Quartal 2007	4. Quartal 2007
Erfolgszahlen						
Operative Erträge	in Mio. €	290	223	248	247	245
Zinsüberschuss und ähnliche Erträge	in Mio. €	199	183	179	196	202
Provisionsüberschuss	in Mio. €	42	37	43	46	26
Handelsergebnis	in Mio. €	—	3	—	—	–1
Finanzanlageergebnis	in Mio. €	48	–3	21	3	15
Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen	in Mio. €	1	1	4	–1	2
Saldo sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen	in Mio. €	–2	2	1	3	1
Kreditrisikovorsorge	in Mio. €	24	23	20	8	15
Verwaltungsaufwand	in Mio. €	48	47	50	46	37
Saldo übrige Erträge/Aufwendungen	in Mio. €	—	—	—	—	—
Ergebnis vor Steuern	in Mio. €	216	153	178	193	193

Public Sector & Infrastructure Finance (Pro forma)		4. Quartal 2006	1. Quartal 2007	2. Quartal 2007	3. Quartal 2007	4. Quartal 2007
Erfolgszahlen						
Operative Erträge	in Mio. €	177	197	225	190	222
Zinsüberschuss und ähnliche Erträge	in Mio. €	151	135	133	153	158
Provisionsüberschuss	in Mio. €	7	7	11	10	15
Handelsergebnis	in Mio. €	8	–3	–13	–15	13
Finanzanlageergebnis	in Mio. €	21	63	80	29	33
Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen	in Mio. €	–12	–4	12	13	8
Saldo sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen	in Mio. €	2	–1	2	—	–5
Kreditrisikovorsorge	in Mio. €	2	1	—	—	–1
Verwaltungsaufwand	in Mio. €	31	36	37	37	42
Saldo übrige Erträge/Aufwendungen	in Mio. €	—	—	—	—	—
Ergebnis vor Steuern	in Mio. €	144	160	188	153	181

Capital Markets & Asset Management (Pro forma)		4. Quartal 2006	1. Quartal 2007	2. Quartal 2007	3. Quartal 2007	4. Quartal 2007
Erfolgszahlen						
Operative Erträge	in Mio. €	35	51	36	–25	–43
Zinsüberschuss und ähnliche Erträge	in Mio. €	–6	19	19	20	27
Provisionsüberschuss	in Mio. €	1	12	4	15	13
Handelsergebnis	in Mio. €	39	23	10	–32	–64
Finanzanlageergebnis	in Mio. €	—	–6	—	–9	–8
Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen	in Mio. €	2	3	3	–19	–11
Saldo sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen	in Mio. €	–1	—	—	—	—
Kreditrisikovorsorge	in Mio. €	—	—	1	—	—
Verwaltungsaufwand	in Mio. €	15	24	21	25	30
Saldo übrige Erträge/Aufwendungen	in Mio. €	—	—	—	—	—
Ergebnis vor Steuern	in Mio. €	20	27	14	–50	–73

Corporate Center (Pro forma)		**4. Quartal 2006**	**1. Quartal 2007**	**2. Quartal 2007**	**3. Quartal 2007**	**4. Quartal 2007**
Erfolgszahlen						
Operative Erträge	in Mio. €	−32	27	11	—	−391
Zinsüberschuss und ähnliche Erträge	in Mio. €	−11	2	4	−12	53
Provisionsüberschuss	in Mio. €	−2	−2	−3	−2	2
Handelsergebnis	in Mio. €	2	5	26	−26	−200
Finanzanlageergebnis	in Mio. €	−22	23	−15	26	−246
Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen	in Mio. €	—	—	—	—	—
Saldo sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen	in Mio. €	1	−1	−1	14	—
Kreditrisikovorsorge	in Mio. €	10	10	9	9	−156
Verwaltungsaufwand	in Mio. €	62	53	62	54	55
Saldo übrige Erträge/Aufwendungen	in Mio. €	−15	—	—	—	−6
Ergebnis vor Steuern	in Mio. €	−119	−36	−60	−63	−296

82 Mehrjahresübersicht

Hypo Real Estate Group[1] **Erträge/Aufwendungen** in Mio. €	**2007**	**2006**	**2005**	**2004**	**2003**
Operative Erträge	906	1.082	946	835	737
Zinsüberschuss und ähnliche Erträge	1.105	804	722	681	669
Provisionsüberschuss	198	145	125	94	45
Handelsergebnis	−224	43	26	13	5
Finanzanlageergebnis	−169	79	70	44	2
Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen	−5	9	−2	3	−3
Saldo sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen	1	2	5	—	19
Kreditrisikovorsorge	−61	159	151	276	252
Verwaltungsaufwand	435	335	317	315	260
Saldo übrige Erträge/Aufwendungen	55	−17	−35	−23	−69
Ergebnis vor Steuern	**587**	**571**	**443**	**221**	**156**
Ertragsteuern[2]	160	142	109	53	40
Jahresüberschuss/-fehlbetrag[2]	**427**	**429**	**334**	**168**	**116**

[1] Die Umstellung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethode für Einzelwertberichtigungen auf Forderungen ist ab 1. Januar 2005 berücksichtigt.
[2] ohne Berücksichtigung der Effekte aus aktivierten Verlustvorträgen, des Effekts aus der Umbewertung durch die Unternehmensteuerreform und des Ertrags aufgrund aktivierter Körperschaftsteuerminderungsguthaben

83 Mitglieder des Aufsichtsrats und des Vorstands

Aufsichtsrat
Kurt F. Viermetz, Vorsitzender
Prof. Dr. Klaus Pohle, stellvertretender Vorsitzender
Dr. Frank Heintzeler
Antoine Jeancourt-Galignani
Dr. Pieter Korteweg
Robert H. Mundheim (bis 31. Januar 2007)
Thomas Quinn (seit 23. Mai 2007)

Präsidialausschuss
Kurt F. Viermetz, Vorsitzender
Dr. Pieter Korteweg
Robert H. Mundheim (bis 31. Januar 2007)
Prof. Dr. Klaus Pohle

Prüfungsausschuss
Prof. Dr. Klaus Pohle, Vorsitzender
Dr. Frank Heintzeler
Antoine Jeancourt-Galignani

Vorstand
Georg Funke, Vorsitzender
Stephan Bub (bis 30. Juni 2007)
Cyril Dunne (seit 9. Oktober 2007)
Dr. Paul Eisele (bis 31. Mai 2007)
Dr. Markus Fell
Thomas Glynn (seit 1. Februar 2007)
Dr. Robert Grassinger (seit 1. Februar 2007)
Bo Heide-Ottosen (seit 9. Oktober 2007)
Frank Lamby
Bettina von Oesterreich (seit 1. Februar 2007)

84 Anteilsbesitz der Hypo Real Estate Holding AG

Anteilsbesitz der Hypo Real Estate Holding AG zum 31.12.2007	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
Tochterunternehmen							
Konsolidiert							
Kreditinstitute							
Inländische Kreditinstitute							
DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG, Eschborn	100,00	—	€	54.120.612	871.994	36.600	—
Hypo Real Estate Bank AG, München	100,00	—	€	73.386.992	1.876.109	40.161	—
Hypo Real Estate Bank International AG, München	100,00	—	€	60.795.155	1.793.503	[1]	—
Ausländische Kreditinstitute							
DEPFA ACS Bank plc, Dublin	100,00	100,00	€	68.963.032	691.078	110.979	—
DEPFA BANK plc, Dublin	100,00	—	€	152.611.182	2.733.879	72.386	—
DePfa-Bank Europe plc, Dublin	100,00	100,00	€	64.831	30.346	942	—
Hypo Capital Markets Inc., New York	100,00	100,00	US $	7.284	6.150	392	—
Hypo Pfandbrief Bank International S.A., Luxemburg	99,99	99,99	€	10.739.303	106.722	7.300	—
Hypo Public Finance Bank, Dublin	99,99	99,99	€	11.950.530	481.628	–33.644	—
Hypo Public Finance USA Inc., New York	100,00	100,00	US $	1.485.766	87.565	4.225	—
Hypo Real Estate Capital Hong Kong Corp. Limited, Hong Kong	100,00	100,00	HK $	2.066.939	–31.293	–16.741	—
Hypo Real Estate Capital India Corp., Private Ltd., Mumbai	100,00	100,00	INR	393.256	317.211	38.261	—
Hypo Real Estate Capital Singapore Corporation Private Ltd., Singapur	100,00	100,00	SG $	152.977	216	–1.328	—
Sonstige konsolidierte Unternehmen							
Collineo Asset Management GmbH, Dortmund	100,00	100,00	€	15.933	13.917	2.970	—
Collineo Asset Management USA Inc., New York	100,00	100,00	US $	2.712	1.769	381	—
DEPFA Asset Management Romania S.A., Bukarest	90,00	90,00	RON	5.416	5.341	83	—
DEPFA Bank Representacoes Ltda., São Paulo	100,00	100,00	€	1.939	268	102	—
DEPFA Finance N.V., Amsterdam	100,00	100,00	€	160.181	4.259	1.053	—
DEPFA First Albany Securities LLC, New York	100,00	100,00	US $	252.462	42.500	–7.800	—
DEPFA Funding II LP, London	100,00	100,00	€	407.449	—	—	—
DEPFA Funding III LP, London	100,00	100,00	€	301.076	105	–207	—

[1] Ergebnisübernahme durch Gesellschafter aufgrund Ergebnisabführungsvertrag

Anteilsbesitz der Hypo Real Estate Holding AG
zum 31.12.2007

Name und Sitz	Kapitalanteil in % Insgesamt § 16 Abs. 4 AktG	Kapitalanteil in % davon mittelbar	Währung	Bilanzsumme in Tsd.	Eigenkapital in Tsd.	Jahres-überschuss/ -fehlbetrag in Tsd.	Abweichendes Geschäftsjahr
DEPFA Funding IV LP, London	100,00	100,00	€	519.649	—	—	—
DEPFA Hold Six, Dublin	100,00	100,00	€	1.359	1.358	—	—
DEPFA Holdings B.V., Amsterdam	100,00	100,00	€	96	67	–245	—
DEPFA International Holdings GmbH i.L., Eschborn	100,00	100,00	€	6	6	13	—
DEPFA Investment Bank Ltd. i.L., Nikosia	100,00	100,00	€	14.156	11.480	4.597	—
DEPFA Ireland Holding Ltd., Dublin	100,00	100,00	€	266.450	2.744	226	—
DEPFA Zweite GmbH i.L., Eschborn	100,00	100,00	€	421	418	–1	—
Flint Nominees Ltd., London	100,00	100,00	GB £	147.871	73.262	8.795	—
Hypo Property Investment (1992) Ltd., London	100,00	50,00	GB £	2	1	1	—
Hypo Property Investment Ltd., London	100,00	100,00	GB £	471	352	12	—
Hypo Property Participation Ltd., London	100,00	100,00	GB £	226	226	26	—
Hypo Property Services Ltd., London	100,00	100,00	GB £	108	107	5	—
Hypo Real Estate Capital Corp., New York	100,00	100,00	US $	6.034.067	428.630	26.389	—
Hypo Real Estate Capital Japan Corp., Tokio	100,00	100,00	JP ¥	343.620.142	30.834.100	–74.185	—
Hypo Real Estate Finance B.V., Amsterdam	100,00	—	€	459.232	93	75	—
Hypo Real Estate International LLC I, Wilmington	100,00	100,00	€	361.324	27	—	—
Hypo Real Estate International Trust I, Wilmington	100,00	100,00	€	361.298	52	2	–
Hypo Real Estate Investment Banking Ltd., London	100,00	100,00	GB £	487	203	–2	—
Hypo Real Estate Transactions S.A.S., Paris	100,00	100,00	€	59.824	–32	15	—
IMMO Immobilien Management GmbH & Co. KG, München	94,00	94,00	€	41.410	116	298	—
Isar Gotham West 38th Street LLC i.L., New York	100,00	100,00	US $	—	—	—	—
Nebra Hold One Ltd. i.L., Dublin	100,00	100,00	€	1.415	6	1.405	—
Ragnarök Vermögensverwaltung AG & Co. KG, München	94,00	94,00	€	61.486	–1.289	–1.289	—
The Greater Manchester Property Enterprise Fund Ltd., London	100,00	100,00	GB £	132	128	5	—
The India Debt Opportunities Fund Ltd., Ebene, Mauritius	100,00	100,00	INR	14.540.648	14.538.970	2.673.844	—
WH-Erste Grundstücks GmbH & Co. KG, Schönefeld	94,00	94,00	€	150.780	126.416	12.368	—
WH-Zweite Grundstücks GmbH & Co. KG, Schönefeld	94,00	94,00	€	70.048	69.906	11.809	—
Zamara Investments Ltd., Gibraltar	100,00	100,00	GB £	11.000	11.000	605	—

Anteilsbesitz der Hypo Real Estate Holding AG zum 31.12.2007 Name und Sitz	Kapitalanteil in % Insgesamt § 16 Abs. 4 AktG	davon mittelbar	Währung	Bilanzsumme in Tsd.	Eigenkapital in Tsd.	Jahresüberschuss/ -fehlbetrag in Tsd.	Abweichendes Geschäftsjahr
Nicht konsolidierte Tochterunternehmen							
Sonstige nicht konsolidierte Unternehmen							
DBE Property Holdings Ltd., Dublin	100,00	100,00	€	67	57	—	—
DEPFA Erste GmbH, Frankfurt am Main	100,00	100,00	€	—	—	—	—
DEPFA Hold Four Ltd., Dublin	100,00	100,00	€	—	—	—	—
DEPFA Hold One Ltd., Dublin	100,00	100,00	€	—	—	—	—
DEPFA Hold Three Ltd., Dublin	100,00	100,00	€	—	—	—	—
DEPFA Hold Two Ltd., Dublin	100,00	100,00	€	—	—	—	—
DEPFA Royalty Management Ltd., Dublin	100,00	100,00	€	64	64	−11	—
Frappant Altona GmbH, München	94,04	94,04	€	11.930	25	[2]	—
FUNDUS Gesellschaft für Grundbesitz und Beteiligungen mbH, München	94,00	94,00	€	3.679	904	[1]	—
GfI-Gesellschaft für Immobilienentwicklung und -verwaltung mbH i.L., Stuttgart	100,00	100,00	€	339	61	−117	1.1.–31.12.2006
GGV Gesellschaft für Grundbesitzverwaltung und Immobilien-Management mbH, München	93,95	93,95	€	2.157	2.072	[1]	—
Högni Portfolio GmbH, München	100,00	100,00	€	25	25	—	1.1.–31.12.2006
Hypo Dublin Properties Limited, Dublin	100,00	100,00	€	7	−84	71	—
Hypo Real Estate International LLC II, Wilmington	100,00	100,00	US $	—	—	—	—
Hypo Real Estate International Trust II, Wilmington	100,00	100,00	US $	—	—	—	—
Hypo Real Estate Systems GmbH, Stuttgart	100,00	—	€	15.368	2.717	101	1.1.–31.12.2006
IMMO Immobilien Management Beteiligungsgesellschaft mbH, München	100,00	100,00	€	37	36	4	—
IMMO Invest Gewerbe GmbH, München	100,00	100,00	€	26	26	[1]	—
IMMO Invest Real Estate GmbH, München	100,00	100,00	€	28	28	[1]	—
IMMO Invest Wohnwirtschaft GmbH, München	100,00	100,00	€	23	23	[1]	—
IMMO Trading GmbH, München	100,00	100,00	€	700	525	[1]	—
Meridies Grundbesitz- und Bebauungsgesellschaft mbH, München	94,00	94,00	€	1.106	78	[1]	—
PBI-Beteiligungs-GmbH i.L., München	100,00	83,33	€	51.831	51.548	10	1.1.–31.12.2006
WestHyp Immobilien Holding GmbH, München	100,00	100,00	€	904	629	30	1.1.–31.12.2006
WGS Wohn- und Grundbesitz Stendal GmbH, Stendal	100,00	100,00	€	43	38	−4	1.1.–31.12.2006

[1] Ergebnisübernahme durch Gesellschafter aufgrund Ergebnisabführungsvertrag
[2] Ergebnisübernahme durch Meridies Grundbesitz- und Bebauungsgesellschaft mbH, München, aufgrund Ergebnisabführungsvertrag

Anteilsbesitz der Hypo Real Estate Holding AG zum 31.12.2007 Name und Sitz	Kapitalanteil in % Insgesamt § 16 Abs. 4 AktG	davon mittelbar	Währung	Bilanzsumme in Tsd.	Eigenkapital in Tsd.	Jahres-überschuss/ -fehlbetrag in Tsd.	Abweichendes Geschäftsjahr
WH-Erste Grundstücks Verwaltungs GmbH, Schönefeld	100,00	100,00	€	287	278	– 2	—
WHI Württemberger Hypo Immobilien-bewertungs- und Beratungsgesellschaft mbH, Stuttgart	100,00	100,00	€	277	170	– 24	1.1.– 31.12.2006
WH-Zweite Grundstücks Verwaltungs GmbH, Schönefeld	100,00	100,00	€	19	19	—	1.1.– 31.12.2006
Assoziierte Unternehmen							
Nach der Equity-Methode bewertete assoziierte Unternehmen							
Sonstige Unternehmen							
Quadra Realty Trust Inc., New York	34,72	34,72	US $	[3]	[3]	[3]	—
Assoziierte Unternehmen von untergeordneter Bedeutung							
Sonstige Unternehmen							
Aerodrom Bureau Verwaltungs GmbH, Berlin	32,00	32,00	€	666	—	– 46	1.1.– 31.12.2005
Airport Bureau Verwaltungs GmbH, Berlin	32,00	32,00	€	305	—	– 372	1.1.– 31.12.2005
Burleigh Court (Barnsley) Management Limited, London	20,00	20,00	GB £	—	—	—	—
Projektentwicklung Schönefeld Verwaltungsgesellschaft mbH, Stuttgart	50,00	50,00	€	29	28	—	1.1.– 31.12.2006
SANO Grundstücks-Vermietungs-gesellschaft mbH & Co. Objekt Dresden KG, Düsseldorf	33,33	33,33	€	15.295	– 3.903	64	1.1.– 31.12.2006
SOMA Grundstücks-Vermietungs-gesellschaft mbH & Co. Objekt Darmstadt KG, Düsseldorf	33,33	33,33	€	35.387	– 7.085	– 928	1.1.– 31.12.2006
SP Projektentwicklung Schönefeld GmbH & Co. KG, Stuttgart	50,00	50,00	€	30.248	29.394	– 95	1.1.– 31.12.2006
Vierte Airport Bureau Center KG Airport Bureau Verwaltungs GmbH & Co., Berlin	32,00	32,00	€	9.209	– 2.894	356	1.1.– 31.12.2006
Wisus Beteiligungs GmbH & Co. Zweite Vermietungs-KG, München	33,00	33,00	€	11.309	– 3.346	140	—

[3] Da die Gesellschaft ein an der New York Stock Exchange notiertes Unternehmen ist, dürfen keine Finanzinformationen zum 31. Dezember 2007 im Abschluss der Hypo Real Estate Holding veröffentlicht werden.

Anteilsbesitz der Hypo Real Estate Holding AG zum 31.12.2007 Name und Sitz	Kapitalanteil in % Insgesamt § 16 Abs. 4 AktG	davon mittelbar	Währung	Bilanzsumme in Tsd.	Eigenkapital in Tsd.	Jahres-überschuss/ -fehlbetrag in Tsd.	Abweichendes Geschäftsjahr
Sonstige Beteiligungen							
Kreditinstitute							
Stuttgarter Volksbank AG, Stuttgart	0,18	0,18	€	2.211.232	143.073	3.781	1.1.– 31.12.2006
Sonstige Unternehmen							
Ägir Vermögensverwaltung GmbH & Co. KG, München	0,01	0,01	€	44.105	3	–53	1.1.– 31.12.2006
ARSAGO ACM GmbH, Frankfurt am Main	5,00	5,00	€	—	—	—	—
ARSAGO ACM Holding AG, Hünenberg	5,00	5,00	€	—	—	—	—
Babcock & Brown Limited, Sydney	2,20	—	AU $	1.907.310	1.292.569	75.433	1.1.– 31.12.2006
Deutsches Theater Grund- und Hausbesitz GmbH, München	3,30	3,30	€	11.668	2.481	337	1.1.– 31.12.2006
Illit Grundstücks-Verwaltungsgesellschaft mbH & Co. KG, Grünwald	5,00	5,00	€	68.929	–16.374	–1.060	1.1.– 31.12.2006
Inula Grundstücks-Verwaltungsgesellschaft mbH & Co. KG, Grünwald	10,00	10,00	€	100.045	–46.986	990	1.1.– 31.12.2006
KOROS Grundstücks-Verwaltungs GmbH & Co. KG, Grünwald	2,50	2,50	€	19.682	—	386	1.1.– 31.12.2006
LEG Landesentwicklungsgesellschaft Nordrhein-Westfalen GmbH, Düsseldorf	> 0	> 0	€	1.273.576	152.260	–17.829	1.1.– 31.12.2006
WILMA Bouwfonds Bauprojekte GmbH & Co. „An den Teichen“ KG, Ratingen	5,00	5,00	€	117	86	32	1.1.– 31.12.2006

Devisenkurse Stand 31.12.2007			
Australien	1 € =	AU$	1,6757
Großbritannien	1 € =	GB£	0,73335
Hong Kong	1 € =	HK$	11,4800
Indien	1 € =	INR	58,02282
Japan	1 € =	JP¥	164,93
Rumänien	1 € =	RON	3,6077
Singapur	1 € =	SG$	2,1163
USA	1 € =	US$	1,4721

Konsolidierte Zweckgesellschaften (ohne Kapitalanteil)		
Name der Zweckgesellschaft (SPE)	Rolle der Hypo Real Estate Group	Gegenstand der Zweckgesellschaft
DEPFA BANK plc Deferred Stock Trust, Dublin	Investor	Erwerb eigener Aktien für Mitarbeiterprogramm
Duke 2002 Ltd., St. Helier, Jersey	verkaufendes Unternehmen	Verbriefung von Kundenkrediten / Ausgabe von synthetischen Unternehmensanleihen (CLN)
Estate Germany 2007-1 Limited, Dublin	verkaufendes Unternehmen	Verbriefung von Kundenkrediten / Ausgabe von synthetischen Unternehmensanleihen (CLN)
Geco 2002 Ltd., St. Helier, Jersey	verkaufendes Unternehmen	Verbriefung von Kundenkrediten / Ausgabe von synthetischen Unternehmensanleihen (CLN)
Green Finance Srl, Rom	verkaufendes Unternehmen	Bonds, ausgegeben von der Zweckgesellschaft zur Finanzierung von Forderungen
House of Europe Funding II plc, Dublin	Investor, Dienstleister	Verbriefung von forderungsbesicherten Wertpapieren
House of Europe Funding III plc, Dublin	Investor, Dienstleister	Verbriefung von forderungsbesicherten Wertpapieren
House of Europe I Ltd., House of Europe Funding I LLC, Grand Cayman, Cayman Islands	Investor, Dienstleister	Verbriefung von forderungsbesicherten Wertpapieren
Kiel I Ltd., St. Helier, Jersey	mit-verkaufendes Unternehmen, Investor	Ausgabe von zum Nominalwert garantierten Anleihen
Kiel II Ltd., St. Helier, Jersey	mit-verkaufendes Unternehmen, Investor	Ausgabe von zum Nominalwert garantierten Anleihen
Kiel III Ltd., St. Helier, Jersey	mit-verkaufendes Unternehmen, Investor	Ausgabe von zum Nominalwert garantierten Anleihen
Kiel IV Ltd., St. Helier, Jersey	mit-verkaufendes Unternehmen, Investor	Ausgabe von zum Nominalwert garantierten Anleihen
Kiel IX Ltd., St. Helier, Jersey	mit-verkaufendes Unternehmen, Investor	Ausgabe von zum Nominalwert garantierten Anleihen
Kiel V Ltd., St. Helier, Jersey	mit-verkaufendes Unternehmen, Investor	Ausgabe von zum Nominalwert garantierten Anleihen
Kiel VI Ltd., St. Helier, Jersey	mit-verkaufendes Unternehmen, Investor	Ausgabe von zum Nominalwert garantierten Anleihen
Kiel VII Ltd., St. Helier, Jersey	mit-verkaufendes Unternehmen, Investor	Ausgabe von zum Nominalwert garantierten Anleihen
Kiel VIII Ltd., St. Helier, Jersey	mit-verkaufendes Unternehmen, Investor	Ausgabe von zum Nominalwert garantierten Anleihen
Octagon Ltd., Grand Cayman, Cayman Islands	verkaufendes Unternehmen; Gründer der Zweckgesellschaft, Investor	Warehousing, Anbieter von synthetischen Unternehmensanleihen in aktiv verwalteten Fonds
Pallas Capital Corp., Wilmington	verkaufendes Unternehmen, Gründer der Zweckgesellschaft	Refinanzierungsgesellschaft
R-ESTATE Germany-6 GmbH, Frankfurt	verkaufendes Unternehmen	Verbriefung von Kundenkrediten / Ausgabe von synthetischen Unternehmensanleihen (CLN)
San Sabia Capital Corporation, Wilmington	verkaufendes Unternehmen	Refinanzierungsgesellschaft
Third Essential Public Infrastructure Capital GmbH, Frankfurt	verkaufendes Unternehmen	Ausgabe von synthetischen Unternehmensanleihen (CLN)

Nicht konsolidierte Zweckgesellschaften gemäß SIC 12		
Name der Zweckgesellschaft (SPE)	Rolle der Hypo Real Estate Group	Gegenstand der Zweckgesellschaft
Alpine Securitization Corp., Wilmington	Garantiegeber	Verbriefungsplattform / Zweckgesellschaft (Conduit)
Bonifacius, Ltd., Dublin, Ireland; Bonifacius LLC, Newark	Gründer der Zweckgesellschaft, Investor	Übertragung des Kreditrisikos / Verbriefung von grundpfandrechtlich gesicherten Wertpapieren/besicherten Schuldscheinen (CDO)
Essential Public Infrastructure Capital plc, Dublin	verkaufendes Unternehmen	Verbriefung von Krediten
Essential Public Infrastructure II GmbH, Frankfurt	verkaufendes Unternehmen	Verbriefung von Krediten

Nicht konsolidierte Zweckgesellschaften gemäß SIC 12		
Name der Zweckgesellschaft (SPE)	Rolle der Hypo Real Estate Group	Gegenstand der Zweckgesellschaft
Euromax III MBS Limited, Grand Cayman, Cayman Islands	Investor, Dienstleister	Verbriefung von forderungsbesicherten Wertpapieren
Euromax IV MBS S.A., Luxembourg	Investor, Dienstleister	Verbriefung von forderungsbesicherten Wertpapieren
EUROMAX V ABS plc, Dublin	Investor, Dienstleister	Verbriefung von forderungsbesicherten Wertpapieren
EUROMAX VI ABS LIMITED, Dublin	Investor, Dienstleister	Verbriefung von forderungsbesicherten Wertpapieren
European Prime Real Estate No. 1 plc, London	verkaufendes Unternehmen	Übertragung des Kreditrisikos
HALCYON 2005-1, Ltd., Grand Cayman, Cayman Islands	verkaufendes Unternehmen	Übertragung von Kreditrisiken aus Handelspositionen
HALCYON 2005-2, Ltd., Grand Cayman, Cayman Islands	verkaufendes Unternehmen	Übertragung von Kreditrisiken aus Handelspositionen
House of Europe Funding V plc, Dublin	Investor, Dienstleister	Verbriefung von forderungsbesicherten Wertpapieren
House of Europe Funding IV plc, Dublin	Investor, Dienstleister	Verbriefung von forderungsbesicherten Wertpapieren
Kells Funding Limited, Grand Cayman, Cayman Islands	verkaufendes Unternehmen, Gründer der Zweckgesellschaft	Total Rate of Return (TRR) Conduit
MORRIGAN TRR FUNDING LLC, Wilmington	verkaufendes Unternehmen, Gründer der Zweckgesellschaft	Total Rate of Return (TRR) Conduit
Omega Capital Funding Limited, Dublin	Investor, Gründer der Zweckgesellschaft	Bereitstellung einer Liquiditätslinie
Pegasus 2006-1, Ltd., Grand Cayman, Cayman Islands	verkaufendes Unternehmen	Übertragung von Kreditrisiken aus Handelspositionen
Pegasus 2007-1, Ltd., Grand Cayman, Cayman Islands	verkaufendes Unternehmen	Übertragung von Kreditrisiken aus Handelspositionen
Process Home 2003 plc, Dublin	verkaufendes Unternehmen	Verbriefung von Kundenforderungen/ Emission von CLN
Provide Home 2002-1 plc, Dublin	verkaufendes Unternehmen	Verbriefung von Kundenforderungen/ Emission von CLN
PSION Synthetic CDO I plc, Dublin	verkaufendes Unternehmen	Verbriefung von Engagements der öffentlichen Hand
Ranadon Ltd., Hagnola Ltd., Drambol Ltd., Dublin	mit-verkaufendes Unternehmen	Übertragung von Kreditrisiken aus Handelspositionen
Sterlingmax I MBS Ltd., Grand Cayman, Cayman Islands	Investor, Dienstleister	Verbriefung von forderungsbesicherten Wertpapieren

München, den 25. März 2008

Hypo Real Estate Holding Aktiengesellschaft
Der Vorstand

Georg Funke (CEO) | Cyril Dunne | Dr. Markus Fell | Thomas Glynn

Dr. Robert Grassinger | Bo Heide-Ottosen | Frank Lamby | Bettina von Oesterreich

Versicherung der gesetzlichen Vertreter

Wir versichern nach bestem Wissen, dass gemäß den anzuwendenden Rechnungslegungsgrundsätzen der Konzernabschluss ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns vermittelt und im Konzernlagebericht der Geschäftsverlauf einschließlich des Geschäftsergebnisses und die Lage des Konzerns so dargestellt sind, dass ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt wird, sowie die wesentlichen Chancen und Risiken der voraussichtlichen Entwicklung des Konzerns beschrieben sind.

München, den 25. März 2008

Hypo Real Estate Holding Aktiengesellschaft
Der Vorstand

Georg Funke (CEO) | Cyril Dunne | Dr. Markus Fell | Thomas Glynn

Dr. Robert Grassinger | Bo Heide-Ottosen | Frank Lamby | Bettina von Oesterreich

Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers

Wir haben den von der Hypo Real Estate Holding AG, München aufgestellten Konzernabschluss – bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung, Eigenkapitalveränderungsrechnung, Kapitalflussrechnung und Anhang – sowie den Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr vom 1. Januar 2007 bis 31. Dezember 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.

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 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 25. März 2008

KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Bors
Wirtschaftsprüfer

Techet
Wirtschaftsprüfer

Eisenbahn-Areal, Houston/Texas

CCMC Industries ist eine der größten privaten Eisenbahntransitlage-einrichtungen der USA. Das abgebildete Areal befindet sich in der Nähe von Houston, Texas, und wird als Lager- und Rangierplatz für Güterwaggons benutzt. Die Güterwaggon-Standplätze werden an die BNSF Railway Company verleast, die das zweitgrößte Bahnnetz der USA unterhält. Die Hypo Public Finance USA Inc. stellte ein besichertes Darlehen für den Kunden Babcock & Brown Texas Rail Terminal LLC, im Rahmen von deren Akquisition von CMC Industries zur Verfügung.

Life Labs

CA $ 1.34 billion

Mandated Lead Arranger, Sole Underwriter, Administrative Agent, Bookrunner
Canada

353 North Clark Development

$ 287.5 million

Agent:
Construction Chicago, IL

USA

Atlantic Aviation

€ 970 million

MLA, Bookrunner, Administrative Agent, Syndication Agent

USA

Colonie Center

$ 6.5 million

Agent:
Retail Albany, NY

USA

Acqualatina SpA

€ 115 million

Mandated Lead Arranger

Italy

Serviceteil

170 Gremien
170 Mandate Vorstand
171 Mandate Aufsichtsrat

173 Neue Mitglieder des Vorstands
173 Cyril Dunne
174 Bo Heide-Ottosen

175 Glossar

183 Finanzkalender
184 Konzernadressen
185 Zukunftsgerichtete Aussagen,
Internet-Service und Impressum

Mandate Vorstand

Stand 19.3.2008	Mandate in anderen gesetzlich zu bildenden Aufsichtsräten von inländischen Gesellschaften	Mitgliedschaften in vergleichbaren in- und ausländischen Kontrollgremien von Wirtschaftsunternehmen
Georg Funke Vorstandsvorsitzender	Hypo Real Estate Bank AG, München (Vorsitzender des Aufsichtsrats)	Hypo Public Finance Bank, Dublin/Irland (Chairman of the Board of Directors seit 31.1.2007)
	Hypo Real Estate Bank International AG, München (Vorsitzender des Aufsichtsrats)	DEPFA BANK plc, Dublin/Irland (Chairman of the Board of Directors seit 5.10.2007)
Stephan Bub Mitglied des Vorstands bis 30.6.2007	Hypo Real Estate Bank AG, München (Mitglied des Aufsichtsrats bis 30.6.2007)	Hypo Pfandbrief Bank International S.A., Luxemburg (Vorsitzender des Verwaltungsrats bis 30.6.2007)
	Collineo Asset Management GmbH, Dortmund (Vorsitzender des Verwaltungsrats bis 30.6.2007)	Hypo Capital Markets, Inc., New York/USA (Chairman of the Board bis 30.6.2007)
		Hypo Public Finance USA, Inc., New York/USA (Chairman of the Board bis 30.6.2007)
		HARDT GROUP Investments AG, Wien/Österreich (Stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats)
Cyril Dunne Mitglied des Vorstands seit 9.10.2007	Hypo Real Estate Systems GmbH, Stuttgart (Vorsitzender des Aufsichtsrats seit 21.11.2007)	DEPFA BANK plc, Dublin/Irland (Non-Executive Member of the Board of Directors seit 5.10.2007)
Dr. Paul Eisele Mitglied des Vorstands bis 31.5.2007	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)	Flint Nominees Limited, London/Großbritannien (Director), vorher Hypo Real Estate Capital Ltd., London
	Hypo Real Estate Bank International AG, München (Erster stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats)	Hypo Public Finance Bank, Dublin/Irland (Non-Executive Member of the Board of Directors)
	Hypo Real Estate Systems GmbH, Stuttgart (Vorsitzender des Aufsichtsrats bis 21.11.2007, Mitglied des Aufsichtsrats seit 21.11.2007)	DEPFA BANK plc, Dublin/Irland (Deputy Chairman of the Board of Directors seit 5.10.2007)
Thomas Glynn Mitglied des Vorstands seit 1.2.2007	Collineo Asset Management GmbH, Dortmund (Vorsitzender des Verwaltungsrats seit 1.7.2007)	Hypo Capital Markets, Inc., New York/USA (Chairman of the Board seit 1.7.2007)
		Collineo Asset Management USA Inc., USA (Member of the Board of Directors)
Dr. Robert Grassinger Mitglied des Vorstands seit 1.2.2007		Hypo Pfandbrief Bank International S.A., Luxemburg (Vorsitzender des Verwaltungsrats seit 3.8.2007)
Bo Heide-Ottosen Mitglied des Vorstands seit 9.10.2007	DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG, Eschborn (Vorsitzender des Aufsichtsrats seit 9.11.2007)	DEPFA ACS Bank, Dublin/Irland (Chairman of the Supervisory Board)

Mandate Vorstand

Stand 19.3.2008	Mandate in anderen gesetzlich zu bildenden Aufsichtsräten von inländischen Gesellschaften	Mitgliedschaften in vergleichbaren in- und ausländischen Kontrollgremien von Wirtschaftsunternehmen
Frank Lamby	Hypo Real Estate Bank AG, München (Mitglied des Aufsichtsrats seit 1.2.2007)	
Bettina von Oesterreich Mitglied des Vorstands seit 1.2.2007	Hypo Real Estate Bank AG, München (Mitglied des Aufsichtsrats seit 4.7.2007)	Hypo Public Finance Bank, Dublin/Irland (Non-Executive Member of the Board of Directors)
	DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG, Eschborn (stellvertretende Vorsitzende des Aufsichtsrats seit 12.3.2008, Mitglied des Aufsichtsrats seit 9.11.2007)	Quadra Realty Trust Inc., New York/USA (US REIT) (Member of the Board seit 15.2.2007)
		DEPFA BANK plc, Dublin/Irland (Non-Executive Member of the Board of Directors seit 5.10.2007)
		Hypo Real Estate Capital Corporation, New York/USA (Non-Executive Member of the Board bis 24.5.2007)

Mandate Aufsichtsrat

Stand 19.3.2008	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)	
	KfW IPEX-Bank GmbH, Frankfurt am Main (Mitglied des Aufsichtsrats seit 12.12.2007)	
Prof. Dr. Klaus Pohle	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. Frank Heintzeler	Walter AG, Tübingen (Vorsitzender des Aufsichtsrats)	
	Dr. Haas GmbH, Mannheim (Mannheimer Morgen) Vorsitzender des Beirats	
	L-Bank – Landeskreditbank Baden-Württemberg –, Karlsruhe/Stuttgart (Mitglied des Beirats)	
	Baden-Württembergische Bank, Stuttgart (Mitglied des Aufsichtsrats)	

Mandate Aufsichtsrat

Stand 19.3.2008	Mandate in anderen gesetzlich zu bildenden Aufsichtsräten von inländischen Gesellschaften	Mitgliedschaften in vergleichbaren in- und ausländischen Kontrollgremien von Wirtschaftsunternehmen
Antoine Jeancourt-Galignani		Gecina S.A., Paris/Frankreich (Director)
		Société Nationale d'Assurances Group S.A.L., Beirut/Libanon (Chairman of the Board bis 6/2007, Member of the Board ab 6/2007)
		Euro Disney S.C.A., Marne-La-Vallée/Frankreich (Chairman of the Supervisory Board)
		AGF S.A., Paris/Frankreich (Director bis 12.1.2007)
		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		Cerberus Global Investment Advisors, LLC, New York/USA (Senior Advisor und Vice-Chairman)
		DaimlerChrysler Nederland B.V. (Non-Executive Member of the Supervisory Board)
		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 Holdings N.V., Schiphol/Niederlande (Chairman of the Board)
		BAWAG P.S.K. Bank, Wien/Österreich (Non-Executive Member of the Supervisory Board seit 27.8.2007)
Robert H. Mundheim Mitglied des Aufsichtsrats bis 31.1.2007		Shearman & Sterling LLP, New York/USA (Of Counsel)
		Arnhold and S. Bleichroeder Advisers, Inc., New York/USA (Director)
		eCollege.com, Inc., Chicago/USA (Director)
Thomas Quinn Mitglied des Aufsichtsrats seit 31.5.2007	Es liegen derzeit keine Mandate vor.	

Neue Mitglieder des Vorstands

Cyril Dunne
Chief Operating Officer (COO)
seit 9.10.2007

Geburtsdatum und -ort

18. März 1960 in Dublin/Irland

Beruflicher Werdegang

1977–1986	Verschiedene Aufgaben im Filialbankgeschäft, der Anwendungssystementwicklung und im Projektmanagement Allied Irish Bank plc., Dublin/Irland
1986–1990	Leiter Systementwicklung der Irish Permanent Building Society, Dublin/Irland (heute: Irish Life and Permanent plc.)
1990–1999	IT Vorstand der Tesco Ireland Ltd., Dublin/Irland (ehemals Power Supermarkets Ltd.)
1999–2000	Bereichsleiter Konzernentwicklung der Tesco plc., London/UK
2001–2007	Bank of Ireland Group, Dublin/Irland 2001–2004, CIO Mitglied des Group Executive Committee; 2004–2007 Group Transformation Direktor, Mitglied des Group Executive Committee
5/2007–9/2007	COO der DEPFA BANK plc, Dublin/Irland, Mitglied des Group Executive Committee
seit 10/2007	COO der Hypo Real Estate Holding AG, München, Mitglied des Vorstands

Aufsichtsrats- und vergleichbare Mandate

DEPFA BANK plc, Dublin/Irland
(Non-Executive Member of the Board of Directors seit 5.10.2007)

Hypo Real Estate Systems GmbH, Stuttgart
(Vorsitzender des Aufsichtsrats 21.11.2007)

Bo Heide-Ottosen
Public Sector & Infrastructure Finance
seit 9.10.2007

Geburtsdatum und -ort	25. August 1958 in Odense/Dänemark

Beruflicher Werdegang

1983–1989	Bikuben Bank A/S
1983–1985	Volkswirt
1985–1989	Chief Portfolio Manager
1989–1992	Leiter der Finanzabteilung der Simon Spies Holding A/S, Kopenhagen/Dänemark
1992–1997	1992–1995 Vorstandsvorsitzender der Tele Danmark Finance A/S (vor dem Zusammenschluss der staatlichen Telefongesellschaften zur Tele Danmark A/S); 1995–1997 Group Treasurer (Senior Vice President) für Tele Danmark (TDC) (nach der Reorganisation)
1997–2004	CFO der Nordic Invesment Bank, Helsinki/Finnland
seit 2004	Mitglied des Executive Committee der DEPFA BANK plc, Dublin/Irland
6/2005–6/2006	Mitglied des Vorstands der DEPFA Pfandbriefbank AG, Eschborn
seit 10/2007	Mitglied des Vorstands der Hypo Real Estate Holding AG, München

Aufsichtsrats- und vergleichbare Mandate

DEPFA ACS Bank, Dublin / Irland
(Vorsitzender des Aufsichtsrats)

DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG, Eschborn
(Vorsitzender des Aufsichtsrats seit 9.11.2007)

Glossar

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.

Asset Backed Security Handelbare Schuldverschreibung, die durch Forderungen gedeckt ist.

Auction Rate Note Eine variable Anleihe mit einem Zinssatz, der auf Basis einer umgekehrten Auktion („niederländische Auktion") ermittelt wird, welche gegen Ende einer jeden Zinsperiode durchgeführt wird.

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.

Buy and Hold/Buy and Distribute „Buy and Hold" (kaufen und halten) bezeichnet eine langfristige Investitionsstrategie im Immobilienbereich, bei der die Rendite hauptsächlich aus den laufenden Einnahmen – etwa aus Vermietung und Verpachtung – erzielt wird, während „Buy and Distribute"-Strategien kurzfristiger orientiert und beispielsweise auf einen gewinnbringenden Verkauf ausgerichtet sind.

Bonds Angelsächsischer Begriff für festverzinsliche Wertpapiere bzw. Schuldverschreibungen.

Cash Flow Cash Flow ist die angelsächsische Bezeichnung für Kassen-Zufluss respektive Kassen-Gewinn. Er gibt die während einer bestimmten Periode erarbeiteten Mittel eines Unternehmens an. Der Cash Flow errechnet sich aus der Summe von Reingewinn, Abschreibungen und Rückstellungen während der betreffenden Periode.

Cash Flow Hedge Absicherung des Risikos zukünftiger Zinszahlungen aus einem variabel verzinslichen Bilanzgeschäft mit einem → Swap.

Collateralized Debt Obligation (CDO) Collateralized Debt Obligations (CDOs) stellen ein Segment der → Asset-Backed Securities dar. Es handelt sich um eine Anleihe, die durch ein diversifiziertes Schuldenportefeuille besichert wird. Eine Collateralized-Debt-Obligation wird meist in verschiedene Tranchen unterschiedlicher Bonität aufgeteilt. Für gewöhnlich werden CDOs nach dem Gegenstand ihrer Anlage klassifiziert. Werden komplette Anleihen verkauft, so handelt es sich um so genannte Cash-CDOs – werden jedoch anstatt der tatsächlichen Anleihen ausschließlich deren Risiken verkauft, so werden diese als Synthetic-CDOs bezeichnet.

Commercial Mortgage Backed Security (CMBS) Durch Immobilien forderungsbesichertes Wertpapier → Mortgage Backed Security (MBS).

Commercial Paper (CP) Geldmarktpapiere in 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.

Compliance Regelüberwachung

Comply or Explain Der Deutsche „Corporate Governance Kodex“ enthält unter anderem Empfehlungen („Soll“-Regeln), die sind nicht zwingend verbindlich sind. Vorstand und Aufsichtsrat müssen aber in einer Entsprechenserklärung offen legen, ob sie die Kodex-Empfehlungen einhalten und eventuelle Abweichungen erklären („Entsprich oder Erkläre“).

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 und ähnlichen Erträgen, Provisionsüberschuss, Handelsergebnis, Finanzanlageergebnis, Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen 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 Kreditereignis, 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.

Cross-Selling Möglichkeit eines Anbieters, dem Kunden weitere, ergänzende, komplementäre Produkte, Ausstattungen und Dienstleistungen anzubieten.

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.

Deferred Bonus Aufgeschobene Gewinnprämie.

Deferred Compensation Umwandlung von Teilen der Vergütung in Pensionsleistungen.

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).

D&O-Versicherung (Directors-and-Officers-Versicherung) Organ-Haftpflichtversicherung – eine Versicherung zur Deckung von Vermögensschaden, welche ein Unternehmen für ihre Organe (Vorstand usw.) abschließt. Der Umfang einer D&O-Versicherung umfasst gewöhnlich Sorgfaltspflichtverletzungen ohne Vorsatz im Innen- wie im Außenverhältnis.

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) Durchschnittlicher Prozentsatz aller Immobilienflächen, die nicht genutzt oder vermietet sind.

Loss-Given-Default (LGD) Wirtschaftlicher Verlust nach einer Leistungsstörung eines Kredites und nach Vollstreckung aller Sicherheiten.

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 (MTN) 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.

Mezzanine-Finanzierungen Finanzierungsarten, die sowohl aus rechtlicher wie auch aus wirtschaftlicher Sicht eine Mischform zwischen Eigen- und Fremdkapital darstellen.

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.

Monoliner US-amerikanische Versicherungen, die Anleihen gegen Ausfall versichern.

Mortgage Backed Security (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.

On-balance-sheet-lender Ein Kreditgeber der in der Lage ist, Risiken auf die eigene Bilanz zu nehmen.

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.

Public Private Partnership (PPP) Öffentlich-private Partnerschaft zur Finanzierung von Investitionen der öffentlichen Hand – z. B. den Bau einer Brücke – mit Hilfe von Privatinvestoren.

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.

Scheme of Arrangement Rechtsinstitut (unter anderem) des irischen Rechts, das im Falle der Umstrukturierung eines Unternehmens zwingend vorgeschrieben ist. Ein „Scheme of Arrangement" bedarf der gerichtlichen Bestätigung.

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.

Senior Lender Finanzierer erstrangiger Darlehensteile.

Spin-off Von einem Spin-off wird gesprochen, wenn Teile eines Unternehmens als wirtschaftlich selbständige Einheiten abgespalten oder ausgegründet werden.

Standardrisikokosten Durchschnittlich innerhalb eines Jahres erwartete Risikokosten bzw. Wertberichtigungen durch Ausfall von Forderungen.

Strategischer Fit Übereinstimmung der strategischen Zielsetzung der Unternehmen, Kompatibilität usw.

Structured Investment Vehicle (SIV) Refinanzierungsstruktur auf Basis von Zweckgesellschaften, die in langfristige Wertpapiere wie etwa verbriefte Immobilienkredite investieren.

Subprime-Markt Als Subprime-Markt wird der Teil des US-amerikanischen Hypothekendarlehenmarkts bezeichnet, der überwiegend aus Kreditnehmern mit geringer Bonität besteht.

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 gemäß 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

Finanzkalender 2008

27. März 2008	Veröffentlichung des Jahresabschlusses 2007 Bilanzpressekonferenz, Analystenkonferenz
6. Mai 2008	Veröffentlichung der Ergebnisse des ersten Quartals 2008
27. Mai 2008	Jahreshauptversammlung
13. August 2008	Veröffentlichung der Ergebnisse des zweiten Quartals 2008
12. November 2008	Veröffentlichung der Ergebnisse des dritten Quartals 2008

Konzernadressen

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
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

DEPFA BANK plc

1 Commons Street
Dublin 1
Irland
Telefon +353 1 792 22 22
Telefax +353 1 792 22 11
info@depfa.com
www.depfa.com

DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG

Ludwig-Erhard-Straße 14
65760 Eschborn
Deutschland
Telefon +49(0)69 9990-0
Telefax +49(0)69 9990-1331
info@depfa.com
www.depfa-pfandbriefbank.com

Zukunftsgerichtete Aussagen, Internet-Service und Impressum

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 2008)

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