

**Sendesperrfrist: Montag, 5. Oktober 2009, 10.00 Uhr**

Außerordentliche Hauptversammlung  
Hypo Real Estate Holding AG

## **Rede des Vorstandsvorsitzenden**

5. Oktober 2009

**Dr. Axel Wieandt**  
Vorsitzender des Vorstands  
Hypo Real Estate Holding AG, München

**Es gilt das gesprochene Wort.**

Sehr geehrte Aktionäre,  
meine verehrten Damen, sehr geehrte Herren,

im Namen des Vorstands der HRE Holding begrüße ich Sie herzlich zu dieser außerordentlichen Hauptversammlung und danke Ihnen für Ihr zahlreiches Erscheinen. Ich freue mich, Ihnen Alexander von Uslar-Gleichen vorstellen zu dürfen, der seit diesem Monat Mitglied des Vorstands ist. Herr von Uslar-Gleichen ist unser neuer Chief Financial Officer.

Wir alle haben in den zurückliegenden Monaten unsere ganze Kraft eingesetzt, um die umfassenden und vielfältigen Herausforderungen zu bewältigen, die unsere Aufgabe mit sich bringt. Zu Beginn mussten wir uns vor allem auf die unmittelbare Stabilisierung der Gesellschaft nach ihrer existenzbedrohenden Krise konzentrieren. Mittlerweile widmen wir uns der Umsetzung des von uns entwickelten Konzepts der grundlegenden strategischen Neuausrichtung, das die Gesellschaft wieder zukunftsfähig machen soll. Auf diesem Wege haben wir in den zurückliegenden Monaten wesentliche Fortschritte erzielt. Trotzdem ist uns allen bewusst, dass es noch mehrere Jahre in Anspruch nehmen wird und weiterer staatlicher Unterstützung bedarf, bis die vollständige Umsetzung der strategischen Neuausrichtung erreicht ist und ihre Effekte in vollem Umfang wirksam werden können.

Dies ist bereits die dritte Hauptversammlung innerhalb nur weniger Monate. Diese Häufung ist Ausdruck der von außerordentlichen Herausforderungen gekennzeichneten Entwicklungen der HRE in den letzten 12 Monaten.

Wie schon bei der ersten außerordentlichen Hauptversammlung Anfang Juni dieses Jahres steht heute ein einziger Tagesordnungspunkt auf der Agenda. Der Finanzmarktstabilisierungsfonds SoFFin, der 90 Prozent der Anteile der Gesellschaft hält, hat an den Vorstand der HRE das Verlangen gerichtet, die Hauptversammlung der Gesellschaft über den Ausschluss der Minderheitsaktionäre beschließen zu lassen. Auf diesen Punkt werde ich nachfolgend ausführlich eingehen.

Lassen Sie mich aber schon an dieser Stelle betonen: Wir sind uns selbstverständlich der Tatsache bewusst, dass viele von Ihnen es vorziehen würden, wenn sie Aktionäre der Gesellschaft bleiben könnten. Dies zeigen schon die zahlreichen Gegenanträge, die uns nach Einberufung dieser Hauptversammlung zugegangen sind. Zudem haben Aktionäre die Forderung erhoben, für den Fall einer späteren Reprivatisierung zu regeln, dass der SoFFin eine Beteiligung am Unternehmen zugunsten der Aktionäre wiedereinräumt. Auch hierauf werde ich später noch eingehen.

Sehr geehrte Damen und Herren,

der Finanzmarktstabilisierungsfonds SoFFin hat am 8. Juni nach Erreichen der Schwelle von 90 Prozent des Grundkapitals an den Vorstand der HRE folgendes Verlangen gerichtet: Die Hauptversammlung der Gesellschaft solle über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre der HRE auf den SoFFin gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung beschließen. Die Rechtsgrundlage findet sich in §§ 327a ff. Aktiengesetz in Verbindung mit § 12 Abs. 4

Finanzmarktstabilisierungsbeschleunigungsgesetz. Dieses Übertragungsverlangen hat der SoFFin am 21. August konkretisiert und die Einberufung einer außerordentlichen Hauptversammlung zu diesem Zweck verlangt.

Bei der Entscheidung über den Ihnen zu unterbreitenden Beschlussvorschlag haben sich Vorstand und Aufsichtsrat davon leiten lassen, wie die **nachhaltige Fortexistenz und Zukunftsfähigkeit des Unternehmens in bestmöglicher Weise gesichert** werden kann. Dabei waren drei Aspekte zu berücksichtigen:

- Erstens: Ist der Ausschluss der Minderheitsaktionäre in der gegebenen Situation der HRE im Interesse der Gesellschaft gerechtfertigt?
- Zweitens: Ist die vom Hauptaktionär festgelegte Barabfindung angemessen?
- Drittens: Liegen die formellen Voraussetzungen für eine Beschlussfassung der Hauptversammlung über den Ausschluss der Minderheitsaktionäre vor?

#### **Rechtfertigung des Ausschlusses der Minderheitsaktionäre im Unternehmensinteresse**

Als Ausgangspunkt für die Beurteilung der ersten Frage, darf ich noch einmal an die **Notwendigkeit der fortgesetzten Liquiditätsunterstützung und die Dringlichkeit der weiteren Kapitalunterstützung** erinnern:

- Seit fast genau einem Jahr kann der Konzern nur aufgrund von **Liquiditätshilfen** eines Konsortiums der Finanzwirtschaft und der Bundesbank sowie des SoFFin die Zahlungsunfähigkeit vermeiden. Dieser Liquiditätsrahmen belief sich per 30. September auf rund 98 Milliarden Euro, nachdem im dritten Quartal erneut vertragsgemäß rund 0,9 Milliarden Euro an das Finanzkonsortium zurückgezahlt wurden. Davon wurden per 30. September rund 78 Milliarden Euro in Anspruch genommen. Allerdings ist hier ein Einmaleffekt zu berücksichtigen, der die Inanspruchnahme zum Quartalsende kurzfristig um mehr als 2 Milliarden Euro erhöht hat. Aktuell nehmen wir rund 76 Milliarden Euro in Anspruch, per Ende Juni waren es rund 80 Milliarden Euro, per Ende März rund 83 Milliarden Euro. Der Liquiditätsbedarf war zuletzt leicht rückläufig bedingt durch Markteffekte in Form von Wechselkurs- und Zinsänderungen sowie durch das niedrigere Kreditengagement, da Rückzahlungen das Neugeschäft und die Ziehung von Altzusagen überstiegen.

Auf absehbare Zeit wird die Fortführung des Konzerns nur unter der Prämisse möglich sein, dass externe Liquiditätshilfen weiter verfügbar sind. Den dazu notwendigen Gesamtliquiditätsrahmen wird der SoFFin auf Antrag der Gesellschaft unabhängig festlegen. In diesem Zusammenhang sprechen wir auch mit dem Finanzkonsortium und dem Bund über die Fortführung bzw. Restrukturierung der gewährten Liquiditätsunterstützung von ursprünglich 50 Milliarden Euro.

Der konkrete **zukünftige Liquiditätsbedarf** ist dabei weiterhin stark von der Marktentwicklung abhängig, und hier vor allem von der Entwicklung der Zinsen, der Währungskurse und der Risikoaufschläge. Auch wenn sich die Refinanzierungsbedingungen für den Konzern in Zukunft schrittweise normalisieren sollten, geht der Vorstand derzeit davon aus, dass die vollständige Rückführung der Liquiditätsunterstützung nicht vor dem Jahr 2015 erfolgen kann. Der Zeitpunkt der Rückführung wird wesentlich beeinflusst von der Möglichkeit, Assets vor Endfälligkeit weitestgehend werterhaltend – sprich zum Buchwert bzw. zum Nominalwert– zu veräußern, sowie vom Zugang der HRE zu den Refinanzierungsmärkten.

- Neben der Liquiditätsunterstützung ist die **weitere Rekapitalisierung** unverändert zwingende Voraussetzung für die Fortführung des Konzerns. Die Höhe der notwendigen Kapitalzufuhr hängt von einer Vielzahl von externen Parametern ab. Die wichtigsten sind:
  - Erstens **Faktoren, die belastenden Einfluss auf unser Geschäftsergebnis** haben
  - Zweitens die notwendige Einigung mit dem SoFFin über die **Zieleigenkapitalquote**. Die Bestimmung der Zieleigenkapitalquote muss dabei berücksichtigen, dass die Höhe der risikogewichteten Aktiva Schwankungen unterliegt und die Regulatoren tendenziell eine höhere Eigenkapitalausstattung von Banken fordern werden. Hinzu kommt der zeitliche Aspekt: Die Kapitalzufuhr sollte so ausfallen, dass das Unternehmen auch längerfristig entsprechend ausgestattet ist.
  - Drittens etwaige **Auflagen im Rahmen des EU-Beihilfeverfahrens** und schließlich
  - Zeitpunkt und Konditionen, zu denen wir nicht strategische **Portfolien werterhaltend abbauen** können.

Wir haben immer betont, dass wir auch in den nächsten Jahren mit **hohen Ergebnisbelastungen** und insofern mit einer anhaltenden Verlustsituation rechnen – wir gehen weiterhin nicht davon aus, dass wir vor 2012 wieder in die Gewinnzone zurückkehren können. Es sind im Wesentlichen drei Faktoren, die das Geschäftsergebnis weiterhin belasten werden:

- Erstens **Abschreibungen auf Forderungen und Wertpapiere** und zwar vor allem im Bereich Immobilienfinanzierung als Folge der Finanzkrise und des wirtschaftlichen Abschwungs. Hier haben wir in der Planung für die Jahre 2009 bis 2011 einen Abschreibungsbedarf auf Forderungen in Höhe von insgesamt rund 4,9 Milliarden Euro angesetzt, davon gut 80 Prozent im Geschäftsbereich Immobilienfinanzierung, der Rest entfällt auf Infrastrukturfinanzierungen und Staatsfinanzierung. Diese Zahlen für den Zeitraum bis 2011 schließen die im ersten Halbjahr 2009 gebildete Risikovorsorge im Immobilienportfolio in Höhe von rund 1,1 Milliarden Euro mit ein. Zusätzlich rechnen wir beim Finanzanlageergebnis im gleichen Zeitraum mit einem Abschreibungsbedarf von rund 0,9 Milliarden Euro.
- Zweitens **Aufwendungen für erhaltene Liquiditätsunterstützung**. In unserer Planung haben wir dafür bis einschließlich 2011 Aufwendungen von 1,5 Milliarden Euro berücksichtigt. Im ersten Halbjahr sind bereits Garantiegebühren von 257 Millionen Euro angefallen, die das Provisionsergebnis belastet haben.
- Drittens **Aufwendungen im Zusammenhang mit der strategischen Neuausrichtung und Restrukturierung**. Hier veranschlagen wir bis einschließlich 2011 rund 200 Millionen Euro und haben im Jahr 2008 schon Rückstellungen in Höhe von 225 Millionen Euro gebildet.

Auf der Grundlage der realisierten Verluste sowie der erwarteten Verluste für den Rest des Jahres 2009 und die Folgejahre gehen wir bei unserer Planung von einem Kapitalbedarf in Höhe von insgesamt rund 10 Milliarden Euro aus. Hier sind die beiden in diesem Jahr bereits vorgenommenen Kapitalerhöhungen in Höhe von insgesamt rund 3 Milliarden Euro eingeschlossen.

Nach diesen beiden Kapitalerhöhungen hält die HRE derzeit die **regulatorischen Mindestquoten** auf Konzernebene wieder ein. Die Kernkapitalquote für den Konzern lag per 30. Juni bei 6,9 Prozent und die Eigenmittelquote bei 9,5 Prozent.

Bei kurzfristiger Gewährung der weiteren Kapitalunterstützungsmaßnahmen in Höhe von 7 Milliarden Euro würde zwar **anfänglich eine höhere Kernkapitalquote erreicht**, als wenn es lediglich zu einer Wiederauffüllung der in 2008/2009 erlittenen bzw. noch erwarteten Verluste käme. Diese höhere Kernkapitalquote würde sich aber im Laufe der Zeit in dem Umfang verringern, in dem sich Risiken – plangemäß bis 2011 – in der Gewinn- und Verlustrechnung materialisieren.

Auf dieser Grundlage halten wir den oben genannten, über die bereits gewährten Kapitalmaßnahmen hinausgehenden weiteren Kapitalbedarf von 7 Milliarden Euro für die gesamte Gruppe nicht nur für angemessen sondern auch für notwendig. Mit dieser Rekapitalisierung erreichen wir eine **Kernkapitalquote** von in der Regel **mindestens 10%** auf Ebene des Konzerns und auf Ebene der strategischen Einzelgesellschaft Deutsche Pfandbriefbank. Der Zielwert von mindestens 10% ergibt sich daraus, dass neben regulatorischen Mindestwerten auch eine aus Geschäftssicht ausreichende, den Anforderungen der Rating-Agenturen und des Marktes genügende Kapitalisierung vorgehalten werden muss, z.B. um auf unbesicherte Refinanzierung zugreifen zu können. Dies ist aus unserer Sicht für die am Markt aktiven Konzerngesellschaften unerlässlich. Eine Reihe anderer Institute, die ebenfalls zu einem bedeutenden Anteil im Eigentum des Staates sind, agiert derzeit mit Kapitalquoten von über 10 %.

In diesem Zusammenhang sind auch die **sich abzeichnenden aufsichtsrechtlichen Entwicklungen hinsichtlich Kapitalausstattung** zu bedenken: Die Kapitalanforderungen werden steigen und dem Grundkapital wird in der Zukunft eine steigende Bedeutung zukommen.

Die Notwendigkeit einer weiteren Kapitalzuführung von 7 Milliarden Euro wird auch durch die Betrachtung der **ökonomischen Risikotragfähigkeit** der Gesellschaft bestätigt. Laut dem aufsichtsrechtlich geforderten ICAAP-Modell (Internal Capital Adequacy Assessment Process), nach dem sich die ökonomische Risikotragfähigkeit der Gesellschaft bestimmt, ergibt sich per heute für einen einjährigen Betrachtungszeitraum eine ökonomische Kapitallücke von 4,2 Milliarden Euro. Zusätzlich ist eine Risikoreserve nötig und marktüblich, um zukünftiges, langfristig erforderliches Wachstum zu unterstützen und eine erforderliche Kapitalisierung für Stresstestsituationen sowie nicht quantifizierbare Risikoarten zu gewährleisten. Im Zusammenhang mit unserer etablierten Richtlinie zu diesem Thema gehen wir von einer Risikoreserve von mindestens 20 % auf das Risikokapital aus. Als Ergebnis dieser ökonomischen Risikotragfähigkeitsbetrachtung ergibt sich zum heutigen Zeitpunkt eine Minimumanforderung an eine Rekapitalisierung von 6-7 Milliarden Euro vor zukünftigen potentiellen Verlusten.

Zusammenfassend ist festzuhalten, dass der Konzern und seine Einzelgesellschaften für die Sicherung ihres Fortbestands auf die Fortsetzung der Liquiditätsunterstützung und weitere Kapitalunterstützung durch den SoFFin dringend angewiesen sind. Wie Sie wissen, hat der SoFFin die **weitere Unterstützung für die HRE** von der **Erlangung der vollständigen Kontrolle** über die Gesellschaft abhängig gemacht. Alternativen zum Einstieg des Staates standen und stehen realistisch gesehen nicht zur Verfügung. Dies habe ich in meinen Reden anlässlich der letzten beiden Hauptversammlungen bereits ausführlich dargelegt. Die Tatsache allein, dass keine anderen Finanzierungsquellen verfügbar sind, die sowohl die dringend benötigte Liquiditäts- als auch die Kapitalunterstützung des SoFFin ersetzen würden, rechtfertigt für sich gesehen nach unserer Ansicht bereits die Einschätzung, dass der Ausschluss der Minderheitsaktionäre im Unternehmensinteresse gerechtfertigt ist.

Hinzu kommt, dass die **Gründe für den Ausschluss** der Minderheitsaktionäre, die der SoFFin im Übertragungsbericht genannt hat, auch nach eingehender Erörterung mit unseren juristischen Beratern **plausibel und nachvollziehbar** sind. Dies gilt insbesondere für den – in Anbetracht des außerordentlichen Umfangs der vom SoFFin zur Verfügung gestellten Mittel – gewichtigen Gesichtspunkt der Rechtssicherheit und Flexibilität bei der weiteren Restrukturierung der HRE.

### **Angemessenheit der Barabfindung**

Vorstand und Aufsichtsrat hatten weiter zu prüfen, ob die vom SoFFin angebotene **Barabfindung** in Höhe von 1,30 Euro **angemessen** ist.

- Für diese Prüfung lag uns zum einen die vom SoFFin zur Vorbereitung seines Übertragungsberichts in Auftrag gegebene **gutachterliche Stellungnahme der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft PricewaterhouseCoopers** vom 18. August 2009 vor. PwC, die insoweit im Sinne der Grundsätze des IDW-S1 in der Funktion eines neutralen Gutachters tätig war, hat einen objektivierten Unternehmenswert ermittelt unter Beachtung des IDW-Standards "Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen" des Instituts der Wirtschaftsprüfer in Deutschland. Wie Sie der veröffentlichten gutachterlichen Stellungnahme von PwC entnehmen können, ergibt sich ein **negativer rechnerischer Unternehmenswert** der HRE zum maßgeblichen Stichtag heute.
  - Der Wertermittlung liegt die prognoseorientierte Ertragswertmethode zugrunde. Basis der Berechnungen waren Planungsrechnungen der Gesellschaft für die Geschäftsjahre 2009 bis 2019, die PwC als ambitioniert aber nicht unplausibel qualifiziert hat. Aus den Prognosedaten wurden die nach dem Bewertungsstichtag zu erwartenden Nettoausschüttungen abgeleitet.

- Die Nettoausschüttungen wurden mit einem Kapitalisierungszinssatz auf den Bewertungsstichtag abgezinst. Zur Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes wurde ein Basiszinssatz von 4,5%, eine Nach-Steuer-Marktrisikoprämie von 4,5% und für den Detailplanungszeitraum für die Jahre bis 2014 ein Betafaktor von 1,5 und für die Jahre 2015 bis 2019 von 1,0 zugrunde gelegt. Nachhaltig, d.h. ab dem Geschäftsjahr 2020 hat PwC für den Zeitraum der ewigen Rente einen Betafaktor von 1,0 zugrunde gelegt.
- Unter Berücksichtigung der vorgenannten Prämisse ergeben sich für die Planjahre 2009 bis 2014 Kapitalisierungszinssätze in Höhe von 10,1%, und für die Planjahre 2015 bis 2019 in Höhe von 7,8%. Für die Zeit nach der expliziten Planungsphase, für die PwC ein langfristig erzielbares Wachstum der Nettoausschüttungen von 1% pro Jahr angenommen hat, wurden die erwarteten Nettoausschüttungen ab dem Geschäftsjahr 2020 ff. mit einem Kapitalisierungszinssatz von 6,8% diskontiert.

Nachdem die Unternehmenswertermittlung durch PwC einen rechnerisch negativen Unternehmenswert der HRE ergab, hat PwC für die Ermittlung der angemessenen Abfindung auf den **Börsenkurs** abgestellt. Dieser stellt nach höchstrichterlicher Rechtsprechung grundsätzlich die Untergrenze der angemessenen Abfindung dar. Der relevante Drei-Monats-Durchschnittskurs der Aktien der HRE Holding bis zum Zeitpunkt vor der Bekanntgabe der Squeeze Out-Absicht im Übertragungsverlangen am 8. Juni 2009 betrug 1,30 Euro. Eine Barabfindung je Aktie der HRE Holding von 1,30 Euro ist somit nach Ansicht von PwC angemessen.

In Anbetracht des deutlich negativen Unternehmenswerts der HRE und den hierfür plausibilisierten Planungsrechnungen einerseits und der Tatsache andererseits, dass ohne Kapitalzuführung und Liquiditätshilfen des SoFFin bzw. der Bundesrepublik Deutschland eine Fortführung der HRE nicht möglich wäre, ist aus Sicht von PwC derzeit **kein Szenario denkbar, welches zu einem positiven Wert je Aktie führen würde**, geschweige denn zu einem Barabfindungsbetrag oberhalb des relevanten gewichteten Dreimonats-Durchschnittskurses.

Der **SoFFin hat sich das Bewertungsgutachten** von PwC vom 18. August 2009 inhaltlich in vollem Umfang **zu Eigen gemacht** und einen Betrag von EUR 1,30 pro Aktie als Barabfindung im Sinne von §§ 327 a ff. Aktiengesetz festgesetzt.

- Ebenso hat auch der vom Landgericht München am 8. Juni 2009 ausgewählte und bestellte **Angemessenheitsprüfer**, die Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Warth & Klein, die Angemessenheit der vom SoFFin festgelegten Barabfindung nach eingehender Prüfung in seinem Bericht über die Prüfung der Angemessenheit der Barabfindung vom 25. August diesen Jahres **vorbehaltlos bestätigt**. Auch dieser Prüfungsbericht von Warth & Klein lag Vorstand und Aufsichtsrat im Rahmen ihrer eigenen Prüfung der Angemessenheit der vom SoFFin angebotenen Barabfindung vor.
- Zusätzlich zu dem im Auftrag des SoFFin erstellten Bewertungsgutachten von PwC und dem Prüfungsbericht des vom Landgericht München bestellten Prüfers Warth & Klein hat der Vorstand zum Zwecke einer eigenen Bewertungsgrundlage die Investmentbank **Rothschild** beauftragt, eine Stellungnahme zur finanziellen Angemessenheit der Barabfindung zu erstellen. Rothschild kommt in ihrer **Fairness-Opinion** zu dem Ergebnis, dass die vom SoFFin angebotene Barabfindung finanziell angemessen ist.
- In ihrer **Stichtagserklärung** vom heutigen Tage hat die Wirtschaftsprüfungsgesellschaft PwC den objektivierten Unternehmenswert des Hypo Real Estate Konzerns nach eingehender Prüfung auch der zwischenzeitlichen Unternehmensentwicklung bis zum heutigen Tage mit 0 EUR bestätigt und damit gleichzeitig auch die unveränderte Angemessenheit der vom SoFFin festgelegten Barabfindung. Ebenso haben die zum Angemessenheitsprüfer bestellte Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Warth & Klein sowie die vom Vorstand eingeschaltete Investmentbank Rothschild mit Stichtagserklärungen vom heutigen Tage bestätigt, dass der festgesetzte Betrag von EUR 1,30 je Stückaktie unverändert angemessen ist. Der Vorstand hat PwC, Warth & Klein sowie Rothschild für ihre jeweiligen Stichtagserklärungen alle relevanten aktuellen Informationen und Dokumente betreffend die HRE zur Verfügung gestellt.
- **Vorstand und Aufsichtsrat** haben sich im Rahmen ihrer eigenen Prüfung von der **Plausibilität des Vorgehens und der Prüfungsergebnisse überzeugt**. Uns sind darüber hinaus bis zum heutigen Tage keine Tatsachen bekannt, die zu einer Abweichung von dieser Einschätzung führen würden.

Lassen Sie mich an dieser Stelle auf zwei **unzutreffende Vorstellungen** hinweisen, die sich in einigen **Gegenanträgen** widerspiegeln:

- Einige Aktionäre monieren, dass der SoFFin bei der Festsetzung der Barabfindung den Angebotspreis des Übernahmeangebots vom 17. April 2009 in Höhe von EUR 1,39 als Untergrenze hätte berücksichtigen müssen. Dies entspricht jedoch - so verständlich Ihr Ansinnen ist - nicht der gefestigten Rechtsprechung.
- Ebenso wenig musste der SoFFin bei der Festsetzung der Barabfindung den Betrag berücksichtigen, den er im Rahmen der Kapitalerhöhungen im März und Juni 2009 als gesetzlichen Mindestausgabebetrag zahlen musste, also EUR 3,00 je Aktie.

Beide Preise sind so genannte **Vorerwerbspreise**, die im Rahmen der Barabfindung bei einem Ausschluss der Minderheitsaktionäre keine Rolle spielen. Nach der maßgeblichen aktienrechtlichen Regelung ist für die Bestimmung der angemessenen Barabfindung allein der objektivierte Unternehmenswert zum Zeitpunkt der Beschlussfassung durch die Hauptversammlung bzw. als Untergrenze der Dreimonats-Durchschnittskurs maßgeblich.

### **Formale Voraussetzungen für eine Beschlussfassung der Hauptversammlung**

Als dritten Aspekt haben Vorstand und Aufsichtsrat geprüft, ob die **formellen Voraussetzungen** für die Beschlussfassung über den Ausschluss der Minderheitsaktionäre vorliegen:

- Der SoFFin hat den **Ausschluss der Minderheitsaktionäre verlangt** und verfügte zum Zeitpunkt dieses Verlangens ausweislich eines entsprechenden Depotauszugs über die **notwendige Beteiligung an der HRE** in Höhe von 90 Prozent.
- Der SoFFin hat ferner den sogenannten **Übertragungsbericht** erstattet, der die Voraussetzungen für die Übertragung darlegt sowie die Angemessenheit der Barabfindung erläutert und begründet. Weiterhin liegt auch der Bericht des gerichtlich bestellten sachverständigen Prüfers vor. Diese Berichte entsprechen in Inhalt und Umfang den gesetzlichen Anforderungen.

Schließlich haben wir die **Rechtmäßigkeit** des Ausschlusses der Minderheitsaktionäre **unter verfassungsrechtlichen Gesichtspunkten** von Prof. Wieland, einem der führenden Verfassungsrechtler Deutschlands, eingehend prüfen lassen. Dieser kommt – auch unter Berücksichtigung aller hierzu veröffentlichten Beiträge der jüngeren Vergangenheit – zu dem klaren und eindeutigen Ergebnis, dass verfassungsrechtliche Bedenken nicht bestehen.

Unter Berücksichtigung all dieser Erwägungen schlagen Vorstand und Aufsichtsrat, wie bereits in der Einladung zur heutigen Hauptversammlung bekannt gemacht, vor, den **angekündigten Übertragungsbeschluss zu fassen.**

An dieser Stelle komme ich auf das eingangs erwähnte Begehren einiger Aktionäre zurück, im Falle einer **möglichen Reprivatisierung der HRE wieder am Unternehmen beteiligt zu werden.** Wir können Ihren Wunsch sehr gut verstehen. Der Vorstand hat sich mit diesem Thema schon sehr früh beschäftigt - weit bevor die Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz DSW eine entsprechende Forderung gestellt hat. Eine Entscheidung zu diesem Sachverhalt liegt aber nicht in der Kompetenz des Vorstands der HRE Holding. Dasselbe gilt auch für die Kompetenz der Hauptversammlung. Wir sind nach intensiver Diskussion mit unseren Rechtsberatern der Auffassung, dass der von der DSW vorgeschlagene Beschluss nicht umsetzbar ist. Das Aktienrecht bietet für einen solchen Beschluss keine Grundlage. Vielmehr wäre eine Beteiligung der Aktionäre an einer Reprivatisierung nur durch eine schuldrechtliche Erklärung des SoFFin sichergestellt. Wir können daher auf der heutigen Hauptversammlung nicht über den Antrag der DSW abstimmen. Ich bin aber sicher, dass der SoFFin in dieser Sache zu gegebener Zeit eine Entscheidung trifft, die die Aktionäre fair behandelt.

Sehr geehrte Damen und Herren,

erlauben Sie mir abschließend noch einige Anmerkungen:

- Vorstand und Aufsichtsrat sind zuversichtlich, dass der Konzern bzw. die Deutsche Pfandbriefbank eine klare strategische Perspektive hat. Allerdings wird es nur über einen Zeitraum von mehreren Jahren möglich sein, die gewährte Liquiditätsunterstützung zurückzuführen. Wir müssen außerdem per heute davon ausgehen, dass das vom SoFFin zur Verfügung gestellte bzw. noch zur Verfügung zu stellende Kapital nicht vollständig zurückgeführt werden wird, sondern teilweise durch Verluste der Gesellschaft aufgezehrt wird. Vor diesem Hintergrund ist eine Beobachtung zentral: Die Unterstützung der HRE war eine **Rettungsaktion** des Bundes für eine systemrelevante Bank. Daher kann man nur sehr bedingt die üblichen Maßstäbe anlegen, die für ein freiwilliges Investment gelten.
- Die Restrukturierung des Konzerns hängt von einer Reihe **externer Faktoren** ab:
  - Hier ist zunächst die Marktentwicklung zu nennen, die wesentlichen Einfluss auf den Wert vor allem unseres Kreditportfolios und zugleich auf den beabsichtigten Abbau von Portfolien hat.

- Weiterhin werden Art und Umfang – also das „ob“ und „wie“ - der zurzeit diskutierten Abwicklungsanstalt für die Übertragung von Portfolien des Konzerns eine zentrale Rolle spielen. Je größer das Volumen der Assets, die übertragen werden können, desto stärker die Entlastung für die neue Kernbank und die DEPFA BANK plc.
- Schließlich wird auch der Ausgang des EU-Beihilfeverfahrens eine wesentliche Rolle spielen. Wir können zum jetzigen Zeitpunkt nicht ausschließen, dass der Umfang der Auflagen über das hinausgeht, was wir im Rahmen der Neuausrichtung des Konzerns vorsehen.

Der Vorstand wird im Rahmen seiner Möglichkeiten alles tun, damit die Restrukturierung des Konzerns ein Erfolg wird.

- Die Entwicklungen um die HRE haben die Notwendigkeit gezeigt, **national und international ein Instrumentarium für den Umgang mit systemrelevanten Banken in einer Krise** zu schaffen. Jetzt ist der richtige Zeitpunkt, das Instrumentarium für die Zukunft zu definieren. Damit würde für alle Beteiligten mehr Klarheit bestehen, welche Maßnahmen unter welchen Bedingungen ergriffen werden können.

\*\*\*\*\*

Sehr geehrte Damen und Herren, damit bin ich am Schluss meiner Rede angelangt. Ich danke Ihnen für Ihre Aufmerksamkeit und Ihr Interesse.