

Sendesperrfrist: 10.00 Uhr!

**Ordentliche Hauptversammlung
Rede Georg Funke
Vorstandsvorsitzender
Hypo Real Estate Holding AG**

München, 27. Mai 2008

Es gilt das gesprochene Wort!

Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre, meine Damen und Herren,

ich begrüße Sie – auch im Namen meiner Vorstandskollegen - herzlich zur Hauptversammlung unseres Unternehmens. Ich begrüße zudem die anwesenden Geschäftspartner, Aktionärsvertreter sowie die Vertreter der Banken und Medien.

Das ist die erste Hauptversammlung der „neuen“ Hypo Real Estate Group, die um die im vergangenen Jahr erworbene DEPFA Bank erweitert wurde. Diese Akquisition war sicherlich der Höhepunkt in einem ereignisreichen und herausfordernden Geschäftsjahr, über das wir Ihnen heute Bericht erstatten. Darüber hinaus gilt es, eine lange Tagesordnung mit wichtigen Themen zu erläutern und zu beschließen. Es ist somit sicher in Ihrem Sinne, wenn ich ohne Umschweife mit jenen Themen beginne, die Sie interessieren.

Chart 1: Kernaussagen zur Situation des Konzerns - DEPFA

Beginnen wir mit wesentlichen Kernaussagen zur aktuellen Entwicklung der Hypo Real Estate Group:

1. Erwerb der DEPFA Bank: Durch die Akquisition der DEPFA hat sich unser Konzern erheblich verändert. Er ist mit einer Bilanzsumme von rund 392 Mrd. Euro nicht nur deutlich größer geworden, sondern er hat durch die Stärkung des Staatsfinanzierungs- und Infrastrukturgeschäfts auch eine breitere und ausgewogenere strategische Aufstellung bekommen. Der Erwerb ist für die weitere Entwicklung der Hypo Real Estate Group ein wegweisender Schritt gewesen.

Auf der Hauptversammlung im Jahr 2007 hatte ich Ihnen gesagt – ich zitiere:

„Wir haben die Kapitalkraft und wir haben die Umsetzungskompetenz für Wachstumsschritte, und niemand sollte unsere Entschlossenheit unterschätzen, zuzugreifen, wenn es strategisch sinnvoll und vor allem wirtschaftlich attraktiv ist.“

Wie Sie sehen, haben wir diesen Worten auch Taten folgen lassen.

Chart 2: Kernaussagen zur Situation des Konzerns – operative Entwicklung

2. Operative Ziele erreicht. Unsere Gruppe hat 2007 eine insgesamt erfreuliche operative Geschäftsentwicklung verzeichnet. Dies beweist ein Neugeschäft in der gewerblichen Immobilienfinanzierung, das mit 32,1 Mrd. Euro nicht nur den Vorjahreswert von 26,6 Mrd. Euro deutlich übertraf, sondern auch unsere Zielvorgabe, die um 37 % überschritten wurde. Naturgemäß ist es aufgrund der zahlreichen im Berichtsjahr aufgetretenen Sondereffekte, vor allem im Zusammenhang mit dem Erwerb der DEPFA, schwierig, die Performance des operativen Geschäfts mit der des Vorjahres zu vergleichen. Bereinigt man das nach IFRS ausgewiesene Konzernergebnis vor Steuern um alle Sondereffekte – und zwar positive und negative – so errechnet sich ein Vorsteuergewinn von 691 Mio. Euro. Zu Beginn des Jahres 2007 hatten wir ein Mindestziel von 680 Mio. Euro gesetzt, das somit voll und ganz erreicht wurde.

Chart 3: Kernaussagen zur Situation des Konzerns – Marktkrise

3. Krise der Kapital- und Finanzmärkte: Die im vergangenen Jahr eingesetzte so genannte Subprime-Krise, also der Zusammenbruch des US-Hypothekenmarktes für Wohnungsfinanzierungen minderer Qualität, hat – wie Sie alle wissen – zu bislang nicht gekannten Verwerfungen an den internationalen Kapital- und Finanzmärkten geführt, die die gesamte Kreditwirtschaft in Mitleidenschaft gezogen haben und deren Ende noch

immer nicht absehbar ist. Lange Zeit sah es so aus, als wäre die Hypo Real Estate Group von den Auswirkungen dieser beispiellosen Marktkrise nur marginal betroffen. Später waren wir jedoch gezwungen negative erfolgswirksame Bewertungsveränderungen auf unser Portfolio von Collateralised Debt Obligations - kurz: CDOs – vorzunehmen.

Ich werde auf die Umstände dieser Bewertungsveränderungen später noch ausführlich zu sprechen kommen. Diese lösten - wie Sie alle wissen – eine heftige Reaktion unseres Aktienkurses aus. Die Kursreaktion war für uns alle – für Sie als Aktionäre, für uns als Vorstand und auch für viele Marktbeobachter – ein Schock. Sie hat im Markt und in den Medien zu Diskussionen und Mutmaßungen geführt, die man mit Bezug auf unseren Konzern zuvor nicht kannte und deren Heftigkeit uns überrascht hat. Der Vorstand – und ich persönlich – bedauern diese Entwicklung sehr. Wir haben deshalb ein großes Interesse, Ihnen heute ausführlich darzulegen, was damals passiert ist und warum es - auch mit dem Abstand einiger Monate – nach unserer Überzeugung keine Möglichkeit gab, alternativ zu handeln.

Chart 4: Kernaussagen zur Situation des Konzerns – Q1 2008

4. Schwieriger Start ins neue Jahr, jedoch mit schwarzen Zahlen:

Am 6. Mai haben wir die Ergebnisse des ersten Quartals 2008 mitgeteilt. Es war für alle Kreditinstitute – in Deutschland wie international – sicherlich eines der schwierigsten Quartale seit vielen Jahren. Ich gestehe, dass ich in meiner mehr als dreißigjährigen Berufszeit noch niemals erlebt habe, dass sich die Kapital- und Finanzmärkte derart unberechenbar und volatil entwickeln wie in den ersten drei Monaten dieses Jahres. Eine Reihe namhafter Banken musste im Zuge der Marktverwerfungen teilweise signifikante Verluste ausweisen und in der Folge erhebliche Kapitalisierungen vornehmen. Einzelne Institute schieden gar aus dem Markt aus. Anders Ihr Unternehmen: Die Hypo Real Estate Group hat das erste Quartal – trotz neuerlicher Ergebnisbelastungen aus unserem CDO-Portfolio – mit einem leichten Gewinn vor Steuern abgeschlossen. Und: Sie hat ein zufriedenstellendes operatives Geschäft verzeichnet.

Chart 5: Kernaussagen zur Situation des Konzerns – Flowers- Offerte

5. Erwerbsangebot für bis zu 24,9 % an der Hypo Real Estate

Group: Als ein positives Signal in diesen bewegten Zeiten werten Vorstand und Aufsichtsrat das öffentliche Erwerbsangebot, das eine durch die J.C. Flowers & Co. LLC koordinierte Investorengruppe für einen Anteil von maximal 24,9 % am Grundkapital unserer Gesellschaft abgegeben hat. J.C. Flowers ist ein amerikanischer Finanzinvestor, der in Europa seit vielen Jahren aktiv ist. Die Investorengruppe gab am 16. April bekannt, je Aktie der Hypo Real Estate Holding AG den Preis von 22,50 Euro in bar bieten zu wollen, und veröffentlichte die entsprechende Angebotsunterlage am 23. Mai. Vorstand und Aufsichtsrat haben am 26. Mai gemeinsam die nach dem Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz vorgeschriebene Stellungnahme abgegeben:

Darin begrüßen Vorstand und der Aufsichtsrat weiterhin grundsätzlich die Beteiligung eines oder mehrerer Finanzinvestoren und darauf gerichtete Erwerbsangebote, weil eine solche Beteiligung zu einer Stabilisierung der Aktionärsbasis führen kann und der Hypo Real Estate Group damit eher eine langfristige Planung ermöglicht wird.

Gleichwohl können wir Ihnen als Aktionärinnen und Aktionäre keine Handlungsempfehlung zur Annahme oder Nichtannahme des Angebots geben. Dies mag auf den ersten Blick widersprüchlich erscheinen, hat aber folgenden Grund:

Nach Einschätzung von Vorstand und Aufsichtsrat besitzt die Aktie unserer Gesellschaft gegenwärtig einen inneren Wert von deutlich über 22,50 Euro, was gegen die Annahme des Angebots spricht. Bei diesem inneren Wert handelt es sich im Übrigen nicht um eine Kursprognose oder Kurserwartung von Vorstand und Aufsichtsrat. Es kann im Gegenteil nicht ausgeschlossen werden, dass der Kurs unserer Aktie weder kurz- noch langfristig dem Ergebnis der eigenen Feststellungen zum Wert der Hypo Real Estate Group

entspricht oder künftig zumindest den Angebotspreis erreichen oder übertreffen wird.

Auch vor diesem Hintergrund kann die Annahme des Angebots für Aktionäre, die an einer kurzfristigen Realisierung von Veräußerungsgewinnen oder einer möglichen Vermeidung von Veräußerungsverlusten interessiert sind, vorteilhaft sein. Diese Einschätzung wiederum hängt unter anderem davon ab, wann Sie Aktien der Hypo Real Estate Holding erworben haben und wie ihre individuellen steuerlichen Verhältnisse sind.

Je nach individuellem Anlagehorizont und den jeweiligen wirtschaftlichen und steuerlichen Verhältnissen kann eine Aktionärin oder ein Aktionär somit zu unterschiedlichen Ergebnissen bei der Frage gelangen, das Angebot der Investorengruppe anzunehmen oder abzulehnen. Deshalb enthalten sich Vorstand und Aufsichtsrat einer Handlungsempfehlung.

Für weitere Details möchte ich auf den Wortlaut der begründeten Stellungnahme verweisen, die bereits gestern auch auf der Internetseite der Hypo Real Estate Group veröffentlicht wurde. Sie bekommen die Stellungnahme auch am Tagungsunterlagenstand. Ich komme auf diesen Sachverhalt noch zu sprechen.

Chart 6: Akquisition der DEPFA Bank – Zügiges Prozedere

Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre,

das Geschäftsmodell der Hypo Real Estate Group ist 2007 durch den Erwerb der DEPFA Bank wesentlich weiterentwickelt worden. Wir hatten die Akquisition am 23. Juli 2007 angekündigt. Bereits Anfang Oktober und damit nur gut zwei Monate nach der Ankündigung konnten wir den Erwerb erfolgreich abschließen. Seitdem liegen 100 % der Anteile an der DEPFA Bank plc bei der Hypo Real Estate Holding AG.

Die Übernahme der DEPFA gelang zügig und plangemäß, obwohl sich das Marktumfeld und damit zu einem gewissen Grad auch die Parameter der Transaktion zwischenzeitlich deutlich verschlechterten. Dies beweist das hohe Maß an Umsetzungskompetenz und Schnelligkeit, das unseren Konzern seit jeher auszeichnet. Von diesen Eigenschaften haben wir nicht nur beim Erwerb, sondern auch bei der Integration der DEPFA in die Hypo Real Estate Group profitiert. Denn die dafür erforderlichen gesellschaftsrechtlichen und organisatorischen Maßnahmen wurden bereits im ersten Quartal 2008 abgeschlossen oder weitgehend umgesetzt – und zwar schneller als zunächst geplant.

Ich möchte deshalb die Gelegenheit nutzen, um im Namen des Vorstands allen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern – und dabei schließe ich die Kollegen der DEPFA ausdrücklich mit ein – für ihren großen Einsatz und ihr Engagement sehr herzlich zu danken, mit denen sie eine der größten Transaktionen in der europäischen Bankenlandschaft der vergangenen Jahre umgesetzt haben. Sie alle haben eine hochprofessionelle Leistung vollbracht! Und ich bin mir sicher, dass die Kapitalmärkte uns noch die volle Anerkennung für diese strategisch wertvolle Akquisition geben werden.

Meine Damen und Herren,

die strategische Logik des Schulterschlusses mit der DEPFA ist bestechend. Wir haben bei Analysten, Investoren und Medien in vielen Gesprächen viel Zustimmung für die Transaktion erfahren. 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 Finanzierungen von gewerblichen Immobilien etabliert. Zwischen den Kerngeschäften beider Banken gab es keine Überschneidungen. Jedoch: die Ertragspotenziale der zuvor auf Abbau gestellten Staatsfinanzierungsbestände der alten Hypo Real Estate Group können durch die DEPFA optimiert werden. Und im wachstumsträchtigen Infrastrukturgeschäft konnten wir unsere Kräfte bündeln. Wir haben dadurch die Aktivitäten in der Staatsfinanzierung und die im Jahr 2006

begonnenen Geschäfte in der Infrastrukturfinanzierung mit einem Schlag auf ein international führendes Niveau gehoben.

Chart 7: Akquisition der DEPFA Bank – strategische Chancen

Das hohe Maß an operativer Komplementarität ist aber bei weitem nicht der einzige strategische Vorteil der Akquisition:

- Die neue Hypo Real Estate Group kann mit Blick auf Marktzugänge, Kapitalkraft und Produktangebot weltweit **größere und komplexere Finanzierungen** anbieten als dies bisher aus eigener Kraft möglich war. Auch wenn wir durch die Zusammenführung beider Einheiten Synergien realisieren können, etwa durch Vereinfachungen der Konzernstruktur oder die Optimierung der Standorte, liegt der Charme der Übernahme *nicht* primär auf der Kostenseite, sondern in diesen zusätzlichen Wachstums- und Ertragschancen.
- 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 kommt uns gerade in der gegenwärtigen Marktphase zu Gute.

Bei der Verbreiterung der Geschäftsbasis setzen wir konsequent 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 noch immer nicht funktionsfähig sind, ist diese Fähigkeit umso wichtiger. Sollte sich die Situation in den Sekundärmärkten wieder entspannen, können wir uns gut vorstellen, Finanzierungen durch entsprechende Buy-and-Distribute-Strategien zu ergänzen. Unser Geschäftsmodell – und dies ist

eine sehr wichtige Feststellung - ist jedoch auch ohne diese Möglichkeit tragfähig und attraktiv.

Ich hatte Ihnen auf der Hauptversammlung des vergangenen Jahres ausführlich erläutert, dass wir unsere Gruppe dergestalt weiterentwickeln wollen, um mehr Geschäft zu bewältigen, die Profitabilität zu erhöhen und zugleich das Risikoprofil weiter zu optimieren. Die Akquisition der DEPFA war ein Meilenstein auf diesem Weg!

Meine Damen und Herren,

erlauben Sie mir kurz auf die Finanzierung der Transaktion einzugehen. Der Kaufpreis für den DEPFA-Erwerb bestand aus einer Kombination neuer Aktien der Hypo Real Estate-Holding AG und Barmitteln. An die Aktionäre der DEPFA wurden insgesamt rund 67 Mio. neue Aktien im Rahmen einer Kapitalerhöhung gegen Sacheinlage ausgegeben. Zu diesem Zweck wurde das Grundkapital der Gesellschaft von 402 Mio. Euro - eingeteilt in 134 Mio. Stückaktien - durch die Nutzung des bestehenden, genehmigten Kapitals um 201 Mio. Euro bzw. rund 67 Mio. Stück Aktien erhöht. Damit wurden 54 % des Gesamtkaufpreises von rund 5,2 Mrd. Euro finanziert; 46 % des Kaufpreises erhielten die Aktionäre der DEPFA in bar. Dazu hat die Hypo Real Estate Finance B.V. eine Pflichtwandelanleihe im Volumen von nominal 450 Mio. Euro emittiert. Hinzu kam eine Zahlung aus vorhandener Liquidität.

Insoweit hat der Vorstand im Jahr 2007 von den vorhandenen Ermächtigungen für die Ausnutzung des genehmigten Kapitals und für die Begebung von Pflichtwandelverschreibungen Gebrauch gemacht. Weitere Details können Sie dem Bericht des Vorstands entnehmen, den Sie in der Einladung zu dieser Hauptversammlung finden.

Chart 8: Strategische Aufstellung – Geschäftsfelder des Konzerns

Meine Damen und Herren,

die neue Hypo Real Estate Group steht operativ auf drei Beinen:

- Das Geschäftsfeld Commercial Real Estate umfasst das weltweite Geschäft der gewerblichen Immobilienfinanzierung. Bisher wurde dieses Geschäft durch die beiden Banken Hypo Real Estate Bank International AG und Hypo Real Estate Bank AG abgedeckt. Wir haben nun die Verschmelzung unserer internationalen Tochtergesellschaft auf die Hypo Real Estate Bank AG in die Wege geleitet, da die rechtliche Trennung zwischen den deutschen und internationalen Aktivitäten nicht mehr erforderlich ist.
- Im Geschäftsfeld Public Sector & Infrastructure Finance sind die weltweiten Staatsfinanzierungs- und Infrastrukturgeschäfte unseres Konzerns gebündelt. Es umfasst im Wesentlichen die Aktivitäten der DEPFA. Die Hypo Public Finance Bank in Dublin, die ebenfalls in diesen Marktsegmenten tätig war, wurde in die DEPFA Bank integriert.
- Das dritte Geschäftsfeld Capital Markets & Asset Management dient der Abrundung der beiden anderen Geschäftsfelder und betreibt verschiedene Kapitalmarktaktivitäten, insbesondere zum Management von Marktwert-, Zins-, Währungs- oder Kreditrisiken und deckt damit die Bedürfnisse von institutionellen Kunden ab. Des Weiteren gehört das Asset Management, also das Management von Risiken für Dritte, zur Angebotspalette. Das von der DEPFA Bank verfolgte Eigenhandelsgeschäft, das nicht zur Risikostruktur unseres Konzerns passte, haben wir – wie angekündigt – zwischenzeitlich weitgehend eingestellt.

Wir sind überzeugt, dass unsere Gruppe mit dieser Struktur über eine Aufstellung verfügt, die es ermöglicht, schlagkräftig in ihren Zielmärkten zu agieren.

Chart 9: Wesentliche Kennzahlen Pro-Forma-Abschluss 2007

Meine Damen und Herren,

ich komme nun zum Konzernabschluss der Hypo Real Estate Group für das Geschäftsjahr 2007. Vorauszuschicken ist, dass die Erfolgsrechnung von einer Vielzahl von Sondereffekten geprägt ist – ergebnisbelastenden wie ergebniserhöhenden.

Zur Herstellung der Vergleichbarkeit wird nachfolgend auf Pro-Forma-Zahlen der Gewinn- und Verlustrechnung Bezug genommen. Unterstellt wird in dieser Betrachtung, dass die DEPFA Bank bereits seit 1. Januar 2006 Teil des Konzerns sei. Tatsächlich erfolgte die Erstkonsolidierung am 2. Oktober 2007.

Für Einzelheiten verweise ich auf den Geschäftsbericht.

Der Konzern weist für 2007 operative Erträge von 1,46 Mrd. Euro aus, die damit unter dem Vorjahreswert von 1,84 Mrd. Euro lagen. Der Rückgang ist allein auf deutlich schwächere Handels- und Finanzanlageergebnisse zurückzuführen, bei denen sich die Folgen der Krise an den internationalen Finanzmärkten niederschlugen. Dagegen lag der Zinsüberschuss mit 1,47 Mrd. Euro um 21 % über dem Vorjahreswert. Der Anstieg ist zum einen auf das starke Neugeschäft zurückzuführen. Zum anderen erhöhte ein Sonderertrag in Höhe von 90 Mio. Euro aus dem Verkauf eines nicht-strategischen Portfolios an Privatkrediten an die ING-DiBa das Ergebnis.

Das gute Neugeschäft des Berichtsjahres, vor allem in der Immobilienfinanzierung und in der Infrastrukturfinanzierung, war ein wesentlicher Einflussfaktor, der zum Anstieg des Provisionsüberschusses um 56 Mio. Euro auf 234 Mio. Euro führte.

Die Verwerfungen an den Finanzmärkten belasteten – wie bereits erwähnt – das Handelsergebnis und das Finanzanlageergebnis. Die Belastungen resultierten aus negativen Veränderungen der Spreads, also der Risikozuschläge, und in der Folge aus Reduzierungen der beizulegenden Zeitwerte der betroffenen Wertpapiere.

Wir haben im Jahr 2007 eine erfolgswirksame Belastung von 466 Mio. Euro auf unser Portfolio von Collateralised Debt Obligations - kurz: CDOs - vorgenommen, von denen 165 Mio. Euro durch die Auflösung von Wertberichtigungen ausgeglichen wurden. Damit ergab sich netto eine erfolgswirksame Ergebnisbelastung von 301 Mio. Euro.

In diesem Betrag ist eine Modellreserve in Höhe von 90 Mio. Euro für Unsicherheiten bei den getroffenen Annahmen und Schätzungen enthalten, die bis heute nicht in Anspruch genommen worden ist.

Vor dem Hintergrund der Marktentwicklungen belief sich das Handelsergebnis 2007 auf -274 Mio. Euro und das Finanzanlageergebnis auf lediglich 6 Mio. Euro.

Sehr erfreulich entwickelte sich die Kreditrisikoversorge, bei der per Saldo 61 Mio. Euro aufgelöst werden konnten. Hierin enthalten sind Auflösungen von Reserven in den Wertberichtigungen von 165 Mio. Euro. Im Vorjahr betrug die Kreditrisikoversorge 159 Mio. Euro. Es zeigt sich, dass wir in unseren operativen Geschäften ein sehr gesundes Wachstum verzeichnen.

Der Verwaltungsaufwand stieg um 76 Mio. Euro auf 656 Mio. Euro. Zusätzliche Kosten bei der DEPFA, zum Beispiel durch die Erstkonsolidierung des US-Broker Dealers Frist Albany Securities LLC, durch den Ausbau des Immobilienfinanzierungsgeschäfts und durch die Erschließung neuer Ertragsquellen konnten weitgehend durch strikte Kostenkontrolle kompensiert werden.

Der Saldo übriger Erträge und Aufwendungen schloss mit einem negativen Ergebnis von -6 Mio. Euro ab nach -47 Mio. Euro im Vorjahr.

Das Konzernergebnis vor Steuern, unsere zentrale Berichtsgröße, erreichte 862 Mio. Euro nach 1,06 Mrd. Euro im Jahr zuvor. Das Ergebnis ist, um dies noch einmal zu betonen, durch zahlreiche Sondereffekte beeinflusst. Bereinigt um diese Effekte, erreichte es nahezu das Vorjahresniveau.

Chart 10: Kennzahlen ausgewiesener Konzernabschluss 2007

Wenn Sie in die Gewinn- und Verlustrechnung des Konzernabschlusses schauen, werden Sie andere Werte als die soeben erläuterten finden, da in der konsolidierten Betrachtung die DEPFA erst seit dem 2. Oktober 2007 im Zahlenwerk enthalten ist.

Die operativen Erträge des Konzerns blieben in der konsolidierten Betrachtung mit 906 Mio. Euro um 16,3 % unter dem Niveau des Vorjahres. Das Konzernergebnis vor Steuern belief sich auf 587 Mio. Euro und lag damit um 2,8 % über dem Vorjahreswert. Das Ergebnis nach Steuern erreichte 457 Mio. Euro, ein Rückgang um 15,7 %. Für Einzelheiten zur Gewinn- und Verlustrechnung verweise ich auf den Geschäftsbericht.

Chart 11: Kapitalquoten und Dividendenvorschlag

Meine Damen und Herren,

die Hypo Real Estate Group hat sich in den vergangenen Jahren stets einer aktionärsfreundlichen und ertragsabhängigen Dividendenpolitik verpflichtet gefühlt. Daran hat sich grundsätzlich auch nichts geändert.

Für das Jahr 2007 hatten wir jedoch noch sorgfältiger zwischen den Verzinsungsansprüchen unserer Investoren und der notwendigen Stärkung der Eigenkapitalbasis abzuwägen. Angesichts der besonderen Herausforderungen durch die Marktkrise und die Übernahme der DEPFA haben wir uns entschlossen, den Dividendenvorschlag für das abgelaufene Geschäftsjahr auf 50 Eurocent pro Aktie zu senken nach 1,50 Euro je Aktie im Jahr zuvor. Dabei ist allerdings zu beachten, dass die Zahl der Aktien aufgrund der 2007 für den DEPFA-Erwerb vollzogenen Kapitalerhöhung um die Hälfte zugenommen hat. Dadurch kämen für das abgelaufene Geschäftsjahr gut 100 Mio. Euro zur Ausschüttung nach rund 201 Mio. Euro für das Jahr 2006.

Seien Sie sicher, dass uns die Entscheidung über die Dividendenkürzung alles andere als leicht gefallen ist. Wir sind allerdings der Meinung, dass es in dieser außergewöhnlichen Marktsituation geboten ist, der Thesaurierung von Gewinnen

den Vorzug zu geben. Eine Reihe von namhaften Banken hat in den vergangenen Monaten zum Teil signifikante Kapitalmaßnahmen vollziehen müssen und damit eine erhebliche Verwässerung des Aktionärsvermögens in Kauf genommen. Die Hypo Real Estate Group dagegen verfügte per 31. Dezember 2007 und auch per 31. März 2008 über eine hinreichende Eigenkapitalausstattung, die den Erwartungen der Rating-Agenturen Rechnung trägt.

Per 31. März dieses Jahres betrug die Kernkapitalquote auf Basis der Eigenkapitaldefinition nach Basel I sowie unter der Verwendung der risikogewichteten Aktiva nach Basel II 8,3 %. Die Eigenmittelquote erreichte 10,9 %. Beide Quoten sind als solide zu bezeichnen. Somit gilt weiterhin unsere Aussage, dass aus heutiger Sicht keine Notwendigkeit für Kapitalmaßnahmen besteht, wenngleich wir selbstverständlich der Kapitalausstattung unserer Gruppe angesichts der Marktverwerfungen ein besonderes Augenmerk widmen.

Chart 12: Kursverlauf HRE-Aktie Anfang 2007 bis Ende Mitte Mai 2008

Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre,

was die Wertentwicklung unserer Aktie betrifft, so sind wir mit der Entwicklung des vergangenen Jahres, vor allem aber mit der Kursperformance in den ersten Monaten 2008 natürlich alles andere als zufrieden. Nachdem die Aktie zu Beginn des vergangenen Jahres noch bei Kursen von mehr als 50 Euro notierte, konnten wir uns als deutscher Banktitel mit dem Schwerpunkt Immobilienfinanzierung nach Ausbruch der Subprime-Krise in den USA dem allgemeinen negativen Marktsentiment gegenüber Immobilienaktien nicht entziehen. In diesem Umfeld wurden aus unserer Sicht auch die Vorzüge der DEPFA Transaktion nicht ausreichend gewürdigt, was sicherlich auch daran liegt, dass der Markt in volatileren Marktphasen Übernahmen generell kritischer gegenübersteht.

So schloss unsere Aktie das vergangene Jahr mit einer Wertminderung von 23,9 % ab und entwickelte sich damit deutlich unterdurchschnittlich zur Performance des Deutschen Aktienindex.

Nach der Bekanntgabe der vorläufigen Zahlen für das Geschäftsjahr 2007 am 15. Januar geriet die Aktie in einem äußerst nervösen Marktumfeld erheblich unter Druck. Vor allem die notwendigen, wenn auch im Vergleich zu anderen Banken niedrigen negativen erfolgswirksamen Bewertungsveränderungen auf unser CDO-Portfolio und die Ankündigung der Dividendenreduzierung führten zu einer heftigen Marktreaktion, die uns alle überrascht hat und die wir damals wie heute für nicht angemessen halten. Das zwischenzeitliche Niveau unseres Aktienkurses spiegelte in keiner Weise die Substanz und die mittel- bis langfristigen Chancen wider, über die die Hypo Real Estate Group – ungeachtet der derzeitigen Belastungen aus der Marktkrise - verfügt.

Gleichwohl ist es eine Tatsache, dass unser Konzern und seine Führungsgremien nach dem Kurseinbruch vom Kapitalmarkt und von den Medien für die Art und Weise der Kommunikation kritisiert wurden. Wir haben zu dieser Kritik in Interviews sowie auf der Bilanzpressekonferenz am 27. März bereits ausführlich Stellung bezogen. Auch wenn der Markt heute – mit dem Abstand einiger Monate – manche Einschätzungen sicher relativieren würde, so ist es mir wichtig, auch Ihnen gegenüber folgende Aspekte zu erläutern:

1. Wir haben sehr früh – nämlich am 3. August 2007 – in einer Presseerklärung offen gelegt, dass wir in Höhe von rund 1,5 Mrd. Euro in US-CDO-Wertpapieren engagiert sind, wobei der Großteil, nämlich 1,2 Mrd. Euro noch aus der Zeit vor der Abspaltung von der HVB stammt.

Wir haben auch darauf hingewiesen, dass nur ein untergeordneter Teil der Sicherheiten dieser CDOs indirekte Beziehungen zu „US-Subprime“ habe; daher seien keine nennenswerten Belastungen aus der US-Subprime-Krise zu erwarten, zumal unsere Gruppe im Subprime-Segment weder direkt Finanzierungen ausreiche noch Risikoübernahmen betreibe.

2. Das CDO-Investment der Hypo Real Estate Group wurde nochmals im Börsenprospekt vom 10. September 2007 offengelegt. Dabei wurde darauf hingewiesen, dass nicht ausgeschlossen werden könne, dass sich die US-Subprime-Krise, die in der Zwischenzeit einige Banken und Hedgefonds betreffe, auf andere Finanzmärkte ausweiten und sich somit negativ auf die

Refinanzierungsmärkte, das Verbriefungsgeschäft, die Handelsaktivitäten und damit die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Hypo Real Estate Group auswirken könne.

3. Die Zusammenhänge zwischen Subprime-Krise und den forderungsbesicherten Wertpapieren – den CDOs – sind hochkomplex. Dies hat in der Öffentlichkeit oft zu Fehlvorstellungen und Missverständnissen geführt. So werden in der öffentlichen Diskussion häufig die bonitätsschwachen US-Subprime-Kredite fälschlicherweise mit CDOs gleichgesetzt.

Bitte gestatten Sie mir daher an dieser Stelle, auf die komplexen Zusammenhänge etwas näher einzugehen und einige wesentliche Aspekte zu erläutern:

CDOs sind Wertpapiere, die Zahlungsansprüche gegen eine Zweckgesellschaft verbiefen. Die Zahlungsansprüche der Wertpapierinhaber werden aus dem zu Grunde liegenden vielschichtigen Bestand von Vermögenswerten der Zweckgesellschaft bedient. Dieses Portfolio von Vermögenswerten setzt sich meist zusammen aus Immobiliendarlehen, Krediten, anderen Wertpapieren, einschließlich weiterer CDOs und Derivaten.

Fast das gesamte CDO-Portfolio der Hypo Real Estate Group ist der bilanziellen Kategorie „zur Veräußerung verfügbare Vermögenswerte“ bzw. neuhochdeutsch „Available for Sale“ zugeordnet.

Bei diesen Vermögenswerten sind – abgesehen von synthetischen Strukturen - nach internationalen Rechnungslegungsgrundsätzen erfolgswirksame Wertveränderungen, - so genannte Impairments, - dann zu bilden, wenn zum jeweiligen Abschluss-Stichtag bereits ein Verlustereignis eingetreten ist, das Auswirkungen auf die künftigen Zahlungsströme hat. Dies ist insbesondere der Fall, wenn es zu Ausfällen bei den Zins- und Tilgungszahlungen gekommen ist. Objektive Indikatoren für ein Impairment sind beispielsweise finanzielle Schwierigkeiten des Schuldners, Vertragsbruch oder drohende Insolvenzgefahr.

Demgegenüber sind auf Wertpapiere, mit deren Zins- und Kapitaldienst weiterhin gerechnet werden kann, nicht bereits dann schon Impairments anzunehmen und somit bilanziell eine erfolgswirksame Wertberichtigung vorzunehmen,

weil etwa

- a) ein aktiver Markt – auch über einen längeren Zeitraum – nicht besteht,
- b) Marktwerte sich verringern oder
- c) Bonitätsratings herabgestuft werden.

Insbesondere der letztgenannte Bilanzierungsgrundsatz wird in der öffentlichen Diskussion bedauerlicherweise immer wieder übersehen!

Im Jahr 2007 gab es bei unserem US-CDO-Portfolio lediglich zwei Impairment Notices - und zwar vom 27. September 2007 in Höhe von rund 4 Mio. Euro, das im Zwischenabschluss zum 30. September 2007 erfolgswirksam berücksichtigt wurde. Die zweite Impairment Notice vom 27. November 2007 betraf eine Wertberichtigung in Höhe von rund 13 Mio. Euro, die im Abschluss zum 31. Dezember 2007 berücksichtigt wurde. Die Impairment Notice beliefen sich somit auf insgesamt 17 Mio. Euro, also auf einen im Vergleich zum Gesamtportfolio relativ geringen Betrag.

4. Die Bewertung der CDOs fand seit Mitte November vor dem Hintergrund einer sich dramatisch zuspitzenden Finanzkrise statt, über deren Entwicklung die Medien ausführlich berichtet haben.

Was zunächst als eine auf den US-Immobilienmarkt beschränkte Subprime-Krise begann, hat auf allen wichtigen Finanzmärkten zu so starken Turbulenzen geführt, dass das globale Finanzsystem ins Wanken geraten ist.

Die durch die allgemeine Finanzkrise ausgelösten Turbulenzen erfassten das ganze Spektrum von Anleihen, Geldmarktpapieren, Schuldverschreibungen sowie insbesondere auch die Verbriefungsmärkte. Die dadurch ausgelösten Herabstufungen von Wertpapieren erhöhten wiederum den Verkaufsdruck, da

viele Investoren Wertpapiere veräußern müssen, wenn bestimmte Mindestratings nicht mehr erfüllt sind.

Schließlich ist der gesamte Markt für verbriefte Forderungen zusammengebrochen. Die verunsicherten Anleger sind schlichtweg in einen Käuferstreik getreten. Ihr Misstrauen hat die Preise für viele verbriefte Forderungen ins Bodenlose getrieben.

Aufgrund der tiefgreifenden Vertrauenskrise haben sich sogar die Banken untereinander kein Geld mehr geliehen. Dies führte zur Krise der Geldmärkte und schließlich zur Liquiditätskrise. Diese außerordentliche, in dieser Form nicht vorhersehbare Entwicklung hat Ex-US-Notenbankchef Alan Greenspan als die schlimmste Finanzkrise seit dem Zweiten Weltkrieg bezeichnet. Der internationale Währungsfonds schätzt den Schaden mittlerweile auf rund eine Billion US-Dollar.

Die Auswirkungen der globalen Finanzkrise haben die aktuelle Bewertung der CDOs bei allen Kreditinstituten gleichermaßen wesentlich erschwert. Insoweit darf ich daran erinnern, dass andere Banken erst sehr viel später als wir über den in der zweiten Hälfte des vierten Quartals und zu Beginn des Jahres 2008 auftretenden Abschreibungsbedarf auf ihre CDO-Portfolien berichtet haben. Bei einigen Banken handelte es sich dabei um Abschreibungen in Milliardenhöhe.

5. Die erhebliche Verschlechterung des Marktumfeldes und das weitere Ausgreifen der Finanzkrise haben uns veranlaßt, das CDO-Portfolio einem besonders strengen Bewertungsverfahren zu unterwerfen. Hierbei waren nicht nur 40 CDOs sondern mehr als 6.000 dahinter liegende Vermögenswerte und die hierfür bestellten Sicherheiten zu bewerten.

Ab Mitte November 2007 haben wir zu diesem Zweck mit der Entwicklung eines weiteren Modells zur Ermittlung von Impairments - dem sogenannten „expected loss Modell“ - begonnen.

Mit dem neuen Modell wollten wir die bisherige Risiko- und Ausfallanalyse mit zusätzlichen Annahmen zur Qualität jedes einzelnen Vermögensgegenstandes

aus den zugrunde liegenden Sicherheitenpools anreichern und dadurch die Genauigkeit der Impairment-Ermittlung steigern.

Die Entwicklung des „expected loss Modells“ orientierte sich an den neuen Parametern für das Rating von strukturierten Finanzinstrumenten, die die Ratingagentur Fitch am 15. November 2007 veröffentlicht hatte. Dabei wurden in einem ersten Schritt die für die Impairment-Feststellung relevanten Parameter ermittelt und anschließend die erforderlichen Daten gesammelt und entsprechende Berechnungen vorgenommen.

Die eingehende Überprüfung unserer CDOs hat – wegen eines extrem hohen Arbeitseinsatzes unserer Mitarbeiter – bereits Anfang Januar 2008 zu ansatzweise belastbaren Erkenntnissen geführt.

Als dann klar wurde, dass eine Risikoabschirmung auf unser CDO-Portfolio erforderlich werden würde, haben wir sofort reagiert und die Öffentlichkeit am 15. Januar 2008 informiert.

Lassen Sie mich an dieser Stelle nochmals betonen, dass sich weder bei der Aufstellung des Zwischenabschlusses für das dritte Quartal 2007 noch in den folgenden Wochen konkrete Hinweise auf erhebliche ergebnisrelevante Wertveränderungen bei den CDOs ergeben haben.

Und noch einmal: Die heftigen Kursreaktionen auf die Veröffentlichung am 15. Januar halten wir in dieser Intensität für nicht gerechtfertigt und wir bedauern den Wertverlust, den Sie, meine sehr geehrten Damen und Herren, hinnehmen mussten.

Wir sind jedoch zuversichtlich, dass der Kapitalmarkt langsam wieder zu einer fairen und angemessenen Bewertung unserer Gesellschaft übergeht, die ihren Fundamentaldaten entspricht.

Chart 13: Aktionärsstruktur und Angebot Flowers

Bei der Entwicklung des Kurses unserer Aktie in den vergangenen Monaten spielte auch eine Rolle, dass die Hypo Real Estate Group eine breite Aktionärsstruktur besitzt. Derzeit sind nur zwei institutionelle Aktionäre bekannt, die Stimmrechtsanteile von jeweils mehr als 5 % am Grundkapital unserer Gesellschaft halten. Dieser Umstand ruft - gerade in Phasen großer Unsicherheiten an den Kapitalmärkten – auch Investoren auf den Plan, die angesichts der hohen Volatilität und Liquidität unserer Aktie eher an kurzfristigen Arbitragegewinnen als an einem nachhaltigen Investment interessiert sind. Dies ist legitim, doch ist es auch im Interesse unseres Unternehmens, einen stabilen Kern im Aktionärskreis zu haben, der die Strategie der Hypo Real Estate Group langfristig und nachhaltig unterstützt. Auch vor diesem Hintergrund begrüßen wir das öffentliche Erwerbsangebot für bis zu 24,9 % des Grundkapitals unserer Gesellschaft, das die von J.C. Flowers & Co. LLC koordinierte Investorengruppe abgeben hat, grundsätzlich.

Wir sind der Ansicht, dass ein solcher Aktionär, der nach unserer Einschätzung ein gutes Verständnis für das zukunftsweisende Geschäftsmodell unserer Gruppe hat, ein stabilisierender Faktor im Aktionärskreis sein könnte. Es bleibt nun abzuwarten, wie Sie, die Aktionärinnen und Aktionäre, über das Angebot entscheiden, das noch bis einschließlich 23. Juni angenommen werden kann.

Chart 14: Aktuelle Situation – Vorsicht ist das Gebot der Stunde

Meine Damen und Herren,

ich komme nun zur Entwicklung des laufenden Geschäftsjahres. Das erste Quartal war sicherlich eines der schwierigsten, das unsere Branche seit vielen Jahren erlebt hat. Die Krise an den internationalen Finanzmärkten verschärfte sich seit Januar nochmals spürbar und führte zu weiteren Ergebnisbelastungen durch die erforderliche Neubewertung der Handelsbestände der Kreditinstitute. Auch unser Konzern konnte sich den Verwerfungen – und dieses Wort ist mit Bedacht gewählt – nicht entziehen. Im April entspannte sich die Lage zwar leicht, dennoch ist weiterhin große Vorsicht das Gebot der Stunde. Die Märkte bleiben volatil und in hohem Maße unberechenbar.

In dieser Marktsituation kommt einem effizienten und leistungsfähigen Risikomanagement eine entscheidende Bedeutung zu. Vom 18. Februar bis Ende April dieses Jahres fand bei den wesentlichen Gesellschaften unserer Gruppe eine Prüfung der Deutschen Bundesbank im Auftrag der BaFin gemäß § 44 des Kreditwesengesetzes statt. Gegenstand waren die Anforderungen an das Risikomanagement, insbesondere die Risikotragfähigkeit und das interne Kontrollsystem. Der Abschlussbericht der Prüfung liegt uns zwar noch nicht vor, es hat aber bereits eine Schlußbesprechung gegeben. Bis heute ergeben sich für uns keine Anhaltspunkte für gravierende Feststellungen.

Bevor ich zu den Kennzahlen der ersten drei Monate komme, möchte ich Sie über wichtige Themen, die unsere Geschäfte betreffen und den Kapitalmarkt aktuell bewegen, informieren:

Chart 15: Update - CDOs und andere Credit Linked Investments

In ihren Büchern verfügt unsere Gruppe über so genannte Credit Linked Investments wie beispielsweise US CDOs, europäische CDOs, CLOs und CSOs. Das Gesamtnettovolumen dieser Produkte belief sich Ende 2007 auf knapp 1,8 Mrd. Euro. Das entsprach gerade einmal rund 0,5 % der Konzernbilanzsumme von etwa 400 Mrd. Euro, womit dieses Portfolio als überschaubar zu bezeichnen ist.

Nachdem sich in den ersten Monaten 2008 die Marktsituation für diese Asset-Klasse noch einmal verschlechtert hatte, haben wir im ersten Quartal eine weitere negative erfolgswirksame Bewertungsveränderung von 175 Mio. Euro vorgenommen. Die im Jahr 2007 erfolgswirksam gebildete Modellreserve in Höhe von 90 Mio. Euro für Unsicherheiten bei den getroffenen Annahmen und Schätzungen besteht jedoch weiterhin fort. Insgesamt betrug das Gesamtnettovolumen an Credit Linked Investments Ende des ersten Quartals 2008 rund 1,4 Mrd. Euro.

Chart 16: Update - Real Estate Linked Investments

Daneben verfügt die Gruppe über so genannte Real Estate Linked Investments. Hierzu gehören – per Ende des ersten Quartals - CMBS und RMBS-Produkte im Gesamtnettovolumen von rund 2,7 Mrd. Euro. Sie verfügen durchweg über eine solide Qualität in Bezug auf Rating-, Bonitäts- und Ausfallrisiken.

Derzeit erwarten wir aus diesem Portfolio keine nennenswerten Ergebnisbelastungen aus Kreditrisiken. Allerdings müssen Marktpreisschwankungen dieser Wertpapiere nach den Vorschriften der IFRS-Rechnungslegung erfolgsneutral bilanziert werden. Das bedeutet: Diese Neubewertungen belasten nicht das Ergebnis unseres Konzerns, sondern werden gegen das Eigenkapital verrechnet.

Chart 17: Update - Entwicklung auf den internationalen Immobilienmärkten

Im Jahr 2007 und auch im bisherigen Verlauf des Jahres 2008 haben sich wichtige strukturelle Veränderungen in einigen Immobilienmärkten ergeben. Ich spreche natürlich von den USA, aber auch von Ländern wie Spanien und Großbritannien, in denen die Bedingungen für gewerbliche Immobilienfinanzierungen schwieriger und risikoreicher geworden sind. Wir haben diese Entwicklung jedoch frühzeitig antizipiert und unser Engagement in diesen Märkten bereits seit Ende 2006 sukzessive reduziert. So verringerte sich 2007 das Portfolio in Großbritannien um 19 % und in den USA um 9 %.

Zudem zahlt sich aus, dass wir auch in diesen Märkten in den vergangenen Jahren eine konservative Risikopolitik verfolgt haben. Zum Ende des ersten Quartals 2008 waren 2,7 % unseres weltweiten Immobilienfinanzierungs-Portfolios in Höhe von rund 64 Mrd. Euro als leistungsgestört zu qualifizieren. Damit ist die Risikosituation in der gewerblichen Immobilienfinanzierung weiterhin konstant.

In unserem nicht-strategischen Immobilienfinanzierungs-Portfolio reduzieren wir die Risikopositionen konsequent weiter, sei es durch Verkäufe oder durch aktives Portfoliomanagement. Ein Meilenstein war dabei der Mitte 2007 vorgenommene Verkauf eines rund 4 Mrd. Euro schweren Portfolios an die ING-

DIBA. Dabei handelte es sich um rund 50.000 wohnwirtschaftliche Kleinkredite. Durch die Veräußerung dieses Kreditbestandes sind wir in der Lage, die Komplexität im Portfoliomanagement erheblich zu reduzieren und die Kosten zu senken.

Chart 18: Update - Funding

Auch die Fundingmärkte und damit die Refinanzierung unseres Konzerns sind seit Jahresbeginn zweifellos schwieriger geworden, aber für die Hypo Real Estate Group beherrschbar.

In der Staatsfinanzierung der DEPFA verzeichnen wir bisher eine intakte Entwicklung bei der Refinanzierung. Die DEPFA besitzt hochliquide Assets wie EZB- und repofähige Papiere, also Wertpapiere, die als Sicherheiten für Refinanzierungsgeschäfte mit anderen Banken, Versicherungen, Fonds und der Europäischen Zentralbank dienen. Insgesamt kann man feststellen, dass sich die Funding-Plattform der DEPFA auch bei global schwierigen Marktbedingungen als stabil und leistungsfähig behauptet hat. So konnte im ersten Quartal zum Beispiel ein öffentlicher Jumbo-Pfandbrief im Volumen von 2 Mrd. Euro und einer Laufzeit von 5 Jahren bei einer qualitativ sehr hochwertigen Gruppe von internationalen Investoren platziert werden – ein Zeichen für den exzellenten Ruf, den die DEPFA im Markt genießt.

In der Immobilienfinanzierung gilt, dass grundsätzlich alle Ausleihungen fristenkongruent, also mit gleicher Laufzeit, refinanziert sind. Es geht also nur um die Frage, ob wir ausreichend Liquidität für das Neugeschäft besitzen, was der Fall ist. Beim Neugeschäft profitieren wir davon, dass ein großer Teil unseres Geschäftsvolumens pfandbriefgestützt ist. Der ungedeckte Bereich des langfristigen Fundings zeichnet sich derzeit durch kürzere Laufzeiten und durch deutlich gestiegene Risikozuschläge aus. Dem stehen im Aktivgeschäft aber gestiegene Kundenmargen gegenüber.

Insgesamt gilt, dass die Hypo Real Estate Group trotz der angespannten Marktsituation über eine intakte Liquiditätssituation verfügt. Per 31. März 2008 belief sich die Liquiditätsreserve der Gruppe auf 40,4 Mrd. Euro.

Chart 19: Kennzahlen Neugeschäft Q1 2008

Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre, meine Damen und Herren,

die Ergebnisse des ersten Quartals 2008, bei denen ich nachfolgend für das Vergleichsquartal des Vorjahres auf Pro-Forma-Angaben zurückgreife, zeigten Licht und Schatten.

Die Entwicklung des operativen Geschäfts verlief zufriedenstellend, teilweise sogar erfreulich:

- Im Geschäftsfeld Commercial Real Estate erreichte das Neugeschäft mit 3,1 Mrd. Euro ein solides Niveau, das aber deutlich unter dem Vorjahreswert von 6,2 Mrd. Euro blieb. Dies ist allerdings auch auf eine vorsichtige Risikopolitik bei der Zeichnung von neuen Geschäften zurückzuführen. In diesem außergewöhnlichen Quartal setzte die gesamte Branche konsequent auf Risikominimierung. Positiv ist, dass das Neugeschäft zu sehr attraktiven Margen gezeichnet wurde, weil der Grundsatz einer angemessenen Bepreisung immer stärkere Beachtung findet. So lag die Nachsteuerrendite des Neugeschäfts bei mehr als 15 %.
- Erfreulich entwickelte sich das Neugeschäft in der Staatsfinanzierung, das mit 15,1 Mrd. Euro um 7 % über dem Wert des gleichen Vorjahreszeitraums lag. Dies zeigt, dass dieses grundsätzliche und risikoarme Geschäft, das wir durch den DEPFA-Erwerb deutlich gestärkt haben, im Zuge der Marktverwerfungen immer mehr an Attraktivität gewinnt.
- In der Infrastrukturfinanzierung war das Neugeschäft im ersten Quartal mit 1,6 Mrd. Euro noch verhalten und lag unter dem Vorjahreswert.

Chart 20: Kennzahlen Gewinn- und Verlustrechnung Q1 2008

Die operativen Erträge lagen in den ersten drei Monaten 2008 mit 184 Mio. Euro deutlich unter dem Vorjahreswert von 498 Mio. Euro. Der Rückgang ist vor allem

auf das Handelsergebnis und das Finanzanlageergebnis zurückzuführen, in denen sich weiterhin die Auswirkungen der Marktkrise widerspiegeln, in erster Linie die neuerliche negative erfolgswirksame Bewertungsveränderung auf unser Portfolio an CDOs.

Erfreulich entwickelte sich die Kreditrisikoversorge, die mit 33 Mio. Euro leicht unter dem Vergleichswert des Vorjahreszeitraums lag. Bei der DEPFA fiel erneut keine Kreditrisikoversorge an.

Der Verwaltungsaufwand konnte im Quartalsvergleich um 15 Mio. Euro auf 145 Mio. Euro reduziert werden. Dies unterstreicht die zügig erreichten Erfolge bei der Integration der DEPFA.

Das Ergebnis vor Steuern wird mit 190 Mio. Euro ausgewiesen nach 304 Mio. Euro im ersten Quartal 2007. Darin enthalten ist ein Ertrag aus der Marktbewertung des Derivats der 2007 begebenen Pflichtwandelanleihe zur Teilfinanzierung des DEPFA-Erwerbs. Bereinigt um diesen Effekt belief sich das Vorsteuerergebnis auf 6 Mio. Euro.

Das Ergebnis nach Steuern, bereinigt um den latenten Steueraufwand aus aktivierten Verlustvorträgen, um die Nachsteuereffekte aus dem in die Pflichtwandelanleihe eingebetteten Derivat und dem erfolgswirksamen Bewertungsergebnis aus dem CDO-Portfolio, erreichte 135 Mio. Euro, entsprechend einer Eigenkapitalrendite nach Steuern von 7,2 %.

Bitte verstehen Sie mich nicht falsch: Selbstverständlich darf uns diese Ertragsentwicklung nicht zufrieden stellen. Doch man sollte die Ergebnisse zutreffend einordnen. Der Blick auf die Performance anderer namhafter Banken im In- und Ausland, die im ersten Quartal teilweise erhebliche Verluste auswiesen, zeigt, dass die Hypo Real Estate Group von der aktuellen Marktkrise noch immer vergleichsweise weniger betroffen ist.

Chart 21: Aussagen Gesamtjahr 2008

Meine Damen und Herren,

eine genaue Prognose für den weiteren Geschäftsverlauf des Jahres 2008 zu geben, ist ein Unterfangen, von dem die meisten Banken nach den Marktturbulenzen der ersten Monate Abstand genommen haben. Wir hatten versucht, zu Beginn des Jahres dem Kapitalmarkt nach bestem Wissen eine Guidance für unsere Erwartungen zu geben. Grundsätzlich rechnen wir für das operative Geschäft weiterhin mit einer positiven Entwicklung. Zudem hat bereits das erste Quartal gezeigt, dass die Übernahme der DEPFA Bank mit der damit verbundenen Stärkung der Staatsfinanzierungs- und Infrastrukturgeschäfte zu einer guten Ausbalancierung unseres Geschäftsmodells geführt hat, von der wir dauerhaft profitieren werden.

Angesichts der anhaltenden Volatilität an den internationalen Kapital- und Finanzmärkten und der möglichen Auswirkungen auf die Ertragslage unseres Konzerns ist es derzeit jedoch nicht möglich, konkretere Aussagen über den Geschäftsverlauf 2008 zu treffen. Ich bitte sehr um Verständnis, dass wir uns derzeit nicht klarer äußern können. Wie Sie wissen, hat die Hypo Real Estate Group in den vergangenen Jahren konkrete Aussagen zu unseren Geschäftserwartungen nie vermieden. In dieser besonderen Situation wäre es aber schlicht nicht seriös, Annahmen zu verkünden, deren Erreichen nicht hinreichend sicher ist.

Meine Damen und Herren,

wir haben heute eine lange, 14 Punkte umfassende Tagesordnung abzuarbeiten. Gestatten Sie mir ein paar Erläuterungen zu einigen wichtigen Punkten:

Chart 22: TOP 8 und 9 - Schaffung von genehmigten Kapitalien

In den Tagesordnungspunkte 8 bis 12 stellen Vorstand und Aufsichtsrat eine Reihe von Ermächtigungsrahmen für Kapitalmaßnahmen zur Abstimmung. Dabei handelt es sich um ein Instrumentarium, das für eine Gesellschaft wie die Hypo Real Estate Group marktüblich und notwendig ist, um volle Handlungsfreiheit zu haben und Marktchancen gezielt und zügig nutzen zu können. Die Ausgestaltung dieser Ermächtigungsrahmen liegt unseres Erachtens deutlich unter den

marktüblichen Gepflogenheiten. Es handelt sich in allen Fällen um Vorratsbeschlüsse. Wir wollen für alle Eventualitäten vorbereitet sein und dann zügig handeln können – gerade in dem aktuellen Marktumfeld.

In Tageordnungspunkt 8 bitten wir um die Schaffung eines genehmigten Kapitals I in Höhe von bis zu 180 Mio. Euro, entsprechend bis zu 60 Mio. Stück Aktien. Das neue genehmigte Kapital ist notwendig, da wir im vergangenen Jahr den bestehenden Ermächtigungsrahmen für den Erwerb der DEPFA vollständig aufgebraucht haben. Der nun vorgeschlagene Rahmen entspricht knapp 30 % des derzeitigen Grundkapitals der Gesellschaft. Den Aktionären steht dabei – von zwei Standardausnahmen abgesehen – grundsätzlich ein Bezugsrecht zu.

In Tagesordnungspunkt 9 steht ein genehmigtes Kapital II zur Abstimmung, das weitere 60 Mio. Euro und damit knapp 10 % des derzeitigen Grundkapitals umfasst. Auch hierbei haben Sie, verehrte Aktionärinnen und Aktionäre, ein Bezugsrecht. Dieses kann über die vorgenannten Standardfälle in Tagesordnungspunkt 8 hinaus allerdings im Fall einer Barkapitalerhöhung ausgeschlossen werden, wenn der Ausgabebetrag der Aktien den Börsenkurs nicht wesentlich unterschreitet. Auch dies ist ein gängiges und seit vielen Jahren am Kapitalmarkt erprobtes Vorgehen, das uns ermöglicht, Marktchancen schnell und flexibel zu nutzen und einen gegebenenfalls entstehenden Kapitalbedarf auch kurzfristig zu stillen.

Chart 23: TOP 10 – Erwerb eigener Aktien

In Tagesordnungspunkt 10 geht es um die Beschlussfassung zum Erwerb eigener Aktien. Dabei handelt es sich um einen Erneuerungsbeschluss, da von der Ermächtigung, die die Hauptversammlung im vergangenen Jahr gegeben hatte, bisher kein Gebrauch gemacht wurde und die Ermächtigung am 23. November 2008 ausläuft. Die neue Ermächtigung würde bis zum 26. November 2009 laufen. Vergleichbare Beschlüsse wurden bereits auf den Hauptversammlungen der vergangenen Jahre gefasst. Der Erwerb eigener Aktien versetzt die Hypo Real Estate Holding AG in die Lage, das Eigenkapital an die geschäftlichen Erfordernisse anzupassen und Marktchancen kurzfristig zu nutzen. Zu Einzelheiten verweise ich auf die Ihnen vorliegende Tagesordnung

und besonders auf den darin enthaltenen Bericht des Vorstands zu Tagesordnungspunkt 10.

Chart 24: TOP 11 u. 12 – Ermächtigung Wandelschuldverschreibungen u.ä.

Nun zu den Tagesordnungspunkten 11 und 12. Sie umfassen zwei Ermächtigungen zur Ausgabe von Wandel- und/oder Optionsschuldverschreibungen, Genussrechten und/oder Gewinnschuldverschreibungen bzw. zur Kombination dieser Instrumente. Schuldverschreibungen können wichtige Finanzierungsinstrumente sein, um eine angemessene Kapitalausstattung des Konzerns zu gewährleisten. Durch die 2007 erfolgte Platzierung der Pflichtwandelanleihe zur Teilfinanzierung des DEPFA-Erwerbs haben wir unseren bisherigen Ermächtigungsrahmen vollständig ausgenutzt.

Der Gesamtnennbetrag bei aufgrund der beiden Ermächtigungen möglichen Schuldverschreibungen ist auf 2 Mrd. Euro begrenzt. Dass wir Ihnen heute zwei Ermächtigungen vorschlagen, hat folgenden Grund: Jüngsten erst- und zweitinstanzlichen Gerichtsentscheidungen zufolge soll sich für die Schaffung eines bedingten Kapitals zur Unterlegung von Wandlungsrechten aus Schuldverschreibungen bereits mit dem Beschluss der Hauptversammlung ein konkreter Wandlungs- und Optionspreis oder die Grundlage der Berechnung dieser Preise ergeben. Dies entspricht zwar nicht der bisher allgemein üblichen Praxis. Denn eine zu enge Festlegung der Wandlungs- und Optionspreise könnte den Vorstand in dem Ziel beeinträchtigen, die für die Gesellschaft bei Ausgabe der Schuldverschreibungen jeweils optimalen Finanzierungsbedingungen im Markt zu erreichen. Aus Gründen rechtlicher Vorsicht haben sich Vorstand und Aufsichtsrat aber entschlossen, der neuen Rechtsprechung Rechnung zu tragen.

Die beiden vorgeschlagenen Ermächtigungen für die Ausgabe von Schuldverschreibungen und die damit zusammenhängenden bedingten Kapitalien sind nahezu deckungsgleich und unterscheiden sich nur in den Wandlungs- und Optionspreisen. Durch diese Varianten hat der Vorstand ein höheres Maß an Flexibilität, um die jeweils bestmöglichen

Finanzierungskonditionen zum Vorteil der Gesellschaft und der Aktionäre zu erzielen. Die Verwaltung hat das Recht, bei marktnaher Ausgabe Bezugsrechte auf die Schuldverschreibungen insoweit auszuschliessen, als sich die Ausgabe von Aktien aus der Wandlung bzw. der Option auf 10% des Grundkapitals beschränkt. Für weitere Details verweise ich auf den ausführlichen Bericht des Vorstands zu den Punkten 11 und 12 der Tagesordnung. Bitte erlauben Sie mir abschliessend zu den Tagesordnungspunkten 8-12 den Hinweis, dass wir uns verpflichtet haben, in allen Fällen, in denen ein sogenannter vereinfachter Bezugsrechtsausschluss bei marktnaher Ausgabe vorgesehen ist, diesen auf insgesamt 10% des Grundkapitals zu beschränken.

Chart 25: TOP 13 – Gewinnabführungsvertrag mit DEPFA Pfandbriefbank

Und schließlich zu Tagesordnungspunkt 13: Er sieht die Beschlussfassung über die Zustimmung zu einem Gewinnabführungsvertrag zwischen der Hypo Real Estate Holding AG und der DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG vor. Diese war bisher eine Tochtergesellschaft der DEPFA Bank AG und wurde im Zuge der Integration der DEPFA-Gruppe eine direkte, 100-prozentige Tochtergesellschaft der Hypo Real Estate Holding AG. Der Gewinnabführungsvertrag dient der steuerlichen Optimierung im Konzern und würde damit einen positiven Effekt auf das Konzernergebnis haben. Rechte dritter Aktionäre sind nicht betroffen. Von daher bitten wir Sie herzlich, dem Tagesordnungspunkt 13 zuzustimmen.

Chart 26: Gute Perspektiven für HRE

Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre, meine Damen und Herren,

die aktuelle Marktbedingungen und ihre Auswirkungen auf die Kreditwirtschaft und damit auch auf die Hypo Real Estate Group verstellen zuweilen den Blick auf das, was wir in den vergangenen Jahren erreicht haben und – noch wichtiger! – was dieser Konzern in den kommenden Jahren erreichen kann und erreichen will.

- Die um die DEPFA vergrößerte Hypo Real Estate Group ist ein internationales Schwergewicht unter den Anbietern von Lösungen für gewerbliche Immobilienfinanzierungen, für Staatsfinanzierungen und für das Infrastrukturgeschäft. Sie zählt zu den weltweit führenden Anbietern in diesen Marktsegmenten und hat eine in dieser Form einmalige strategische Aufstellung.
- Wir haben durch die Akquisition strategisch einen großen Sprung nach vorne gemacht und in erheblichem Umfang Zeit gespart, die wir für den Aufbau eines Staatsfinanzierungs- und Infrastrukturgeschäfts von nennenswerter Größe aus eigener Kraft zwangsläufig benötigt hätten. Unser Konzern ist nun kein reiner Immobilienfinanzierer mehr, auch wenn die Immobilienfinanzierung weiter ein wichtiges Geschäftsfeld ist. Genauso wichtig aber ist der Ausbau der risikoarmen Staatsfinanzierung und der Infrastrukturfinanzierung.
- Das Risikoprofil und die Risikobalance innerhalb des Konzerns haben sich durch den Erwerb verbessert – dies spüren wir bereits in den Ergebnissen der ersten drei Monate dieses Jahres.
- Die Integration der DEPFA ist zügig gelungen, so dass wir uns wieder voll und ganz auf unsere Märkte und auf unsere Kunden konzentrieren.
- Ich bin zudem überzeugt, dass auch die Mitarbeiter und Teams immer besser zusammenwachsen und mit jedem Tag einen gemeinsamen unternehmerischen Spirit aufbauen.

Wir sehen in allen Geschäftsfeldern gute Perspektiven, und wir sehen, dass die Marktkrise nicht nur erhebliche Belastungen verursacht, sondern partiell auch positive Effekte mit sich bringt. Zwei Beispiele dazu:

- Der Markt schätzt on-balance-sheet-lender wie die Hypo Real Estate Group, die in der Lage und willens sind, Risiken auf die eigene Bilanz zu nehmen. Nach dem Zusammenbruch des Subprime-Marktes sind bei vielen Investoren der Wert und die Qualität einer Immobilie wieder

deutlich stärker in den Vordergrund gerückt. Die Margen in der Immobilienfinanzierung befinden sich derzeit auf einem attraktiven Niveau, eben weil sich der elementare Grundsatz wieder durchgesetzt hat, dass Risiken angemessen bepreist werden müssen.

- Das Staatsfinanzierungsgeschäft hat deutlich an Attraktivität gewonnen, weil der Markt solide und risikoarme Finanzierungen sucht. Das Gleiche gilt für den Pfandbrief als stabiles und bewährtes Anlageinstrument, das die momentane Krise nicht ohne Grund vergleichsweise unbeschadet überstanden hat.

Dies alles sind für unseren Konzern keine schlechten Voraussetzungen, um in den kommenden Jahren weiter zu wachsen, die Profitabilität deutlich zu steigern und dadurch zu einer wieder positiven Wertentwicklung zu gelangen. Seien Sie gewiss, dass sich der Vorstand mit aller Kraft für diese Ziele einsetzen wird.

Herzlichen Dank für Ihr Interesse und Ihre Aufmerksamkeit.