

Q1

Zwischenbericht zum 31. März 2004

FINANCIAL HIGHLIGHTS

Kennzahlen		1.1. – 31.3.2004	31.12.2003
Eigenkapitalrentabilität nach Steuern	%	4,0	2,8
Cost-Income-Ratio (gemessen an den operativen Erträgen)	%	37,7	35,2

Erfolgszahlen		1.1. – 31.3.2004	¼ von 2003
Betriebsergebnis	Mio. €	48	56
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit/Ergebnis vor Steuern	Mio. €	55	39
Ergebnis nach Steuern	Mio. €	41	29
Ergebnis je Aktie	€	0,31	0,22

Bestandszahlen		31.3.2004	31.12.2003
Bilanzsumme	Mrd. €	151,3	152,9
Bilanzielles Eigenkapital	Mrd. €	2,7	2,8

Bankenaufsichtsrechtliche Kennzahlen nach BIZ		31.3.2004	31.12.2003¹⁾
Kernkapital	Mrd. €	4,1	4,1
Eigenmittel	Mrd. €	6,1	6,2
Risikoaktiva	Mrd. €	51,9	54,0
Kernkapitalquote	%	7,9	7,6
Eigenmittelquote	%	11,7	11,5

Aktie		2004	2003
Börsenkurs: Stichtag (31.3.2004)	€	22,83	19,79
Höchststand (8.3.2004)	€	25,00	19,79
Tiefststand (2.1.2004)	€	20,80	12,40
Börsenkapitalisierung (31.3.2004)	Mio. €	2.977	2.581

Personal		31.3.2004	31.12.2003
Mitarbeiter		1.449	1.461

Portfoliozahlen		31.3.2004	31.12.2003
Volumen internationale Immobilienfinanzierungen	Mrd. €	23,1	24,2
Volumen deutsche Immobilienfinanzierungen	Mrd. €	39,1	39,4
Volumen Staatsfinanzierungen	Mrd. €	72,2	73,9

¹⁾ Nach festgestellten Jahresabschlüssen.

02	Vorwort des Vorstandsvorsitzenden
04	Segmentberichterstattung
04	Hypo Real Estate International
07	Württembergische Hypothekenbank
09	Hypo Real Estate Deutschland
12	Die Hypo Real Estate Holding Aktie
14	Die Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter der Hypo Real Estate Group
15	Geschäftsentwicklung im Konzern
15	Erfolgsentwicklung
20	Entwicklung in den einzelnen Geschäftsfeldern
21	Bilanzentwicklung
21	Sonstige Angaben
22	Ergebnisausblick
23	Ergebnisse
23	Gewinn-und-Verlust-Rechnung vom 1. Januar bis 31. März 2004
24	Bilanz zum 31. März 2004
26	Entwicklung des Eigenkapitals
26	Kapitalflussrechnung
27	Angaben zur Gewinn-und-Verlust-Rechnung
27	(1) Segmentberichterstattung
30	(2) Zinsüberschuss
31	(3) Kreditrisikovorsorge
32	(4) Provisionsüberschuss
32	(5) Verwaltungsaufwand
33	(6) Saldo sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen
33	(7) Operative Erträge
33	(8) Saldo übrige Erträge/Aufwendungen
34	(9) Ertragsteuern
34	(10) Ergebnis je Aktie
35	Angaben zur Bilanz
35	(11) Kreditvolumen
35	(12) Wertberichtigungen auf Forderungen
36	(13) Finanzanlagen
36	(14) Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten nach Fristen
36	(15) Verbindlichkeiten gegenüber Kunden nach Fristen
37	(16) Verbriefte Verbindlichkeiten nach Fristen
37	(17) Rückstellungen
38	(18) Nachrangkapital
38	(19) Eigene Aktien
39	Sonstige Angaben
39	(20) Eventualverbindlichkeiten und andere Verpflichtungen
40	Managementstruktur und Gremien
42	Adressen und Ansprechpartner

Vorwort des Vorstandsvorsitzenden

Sehr geehrte Aktionärinnen, sehr geehrte Aktionäre,

der Vorstand der Hypo Real Estate Group ist mit der Entwicklung unserer Gesellschaft in den ersten drei Monaten des Jahres 2004 zufrieden. Die Geschäftsentwicklung entspricht einer Steigerung des Vorsteuerergebnisses gegenüber dem um den Einmaleffekt („lucky-buy“ WestHyp) bereinigten Vorjahreswert um über 80 % bei plangemäßer Risikoentwicklung. In der Hypo Real Estate Bank International sind auch im ersten Quartal 2004 keine Einzelwertberichtigungen notwendig gewesen. Damit konnten wir den erfolgreichen Weg als internationaler Immobilienfinanzierer, den wir seit der Abspaltung von der Hypo Vereinsbank Ende September 2003 als eigenständiger Konzern eingeschlagen haben, fortsetzen.

In allen drei Geschäftsfeldern – der Hypo Real Estate International, der Württembergischen Hypothekbank und der Hypo Real Estate Deutschland – haben wir im ersten Quartal nicht nur die Geschäftsplanungen erreicht, sondern auch weitere strategische Fortschritte gemacht. Unser internationales Geschäft profitierte von der erstmaligen Einbeziehung des zum Jahresende 2003 akquirierten US-Immobilienfinanzierungsportfolios und konnte das Ergebnis im Vorjahresvergleich mehr als verdoppeln.

Die Württembergische Hypothekbank hat sich erneut als stabiler Ertragspfeiler unserer Gruppe erwiesen und liegt mit ihren Geschäftszahlen um mehr als 20 % über dem zeitanteiligen Vorjahr. Bei der Hypo Real Estate Deutschland haben wir die Abschmelzung von Portfolioteilen mit höherem Risikogehalt beziehungsweise unzureichenden Margen weiter vorangetrieben. Wegweisend bei der Konzentration auf das Kerngeschäft war die Anfang Februar vereinbarte Auslagerung von Verwaltung und Betreuung von 72.000 privaten Wohnungsbaudarlehen mit einem Volumen von 5,8 Mrd. € an einen dritten Dienstleister. Durch innovative Maßnahmen dieser Art können wir die Ressourcen in Deutschland bündeln und die Kosten weiter senken.


Die Restrukturierung des Inlandsgeschäfts schafft die Voraussetzung für weiteres Wachstum unserer Gruppe. So gelang es, zum Ende des Berichtsquartals Eigenkapital in Höhe von 150 Mio. € der Hypo Real Estate Deutschland in das Geschäftsfeld Hypo Real Estate International zu überführen, das damit über einen größeren operativen Handlungsspielraum verfügt.

Auf der Refinanzierungsseite konnten wir im Rahmen des zu Jahresbeginn aufgelegten, 10 Mrd. € schweren Medium Term Notes-Programms bereits Anleihen im Volumen von rund 800 Mio. € platzieren. Dies ist ein stolzer Betrag, der die große Akzeptanz unserer Gruppe am Kapitalmarkt unterstreicht.

Die Aktie der Hypo Real Estate Holding AG hat ihre positive Entwicklung seit der Erstnotiz am 6. Oktober 2003 auch in den ersten drei Monaten dieses Jahres fortgesetzt. Anfang März erreichte sie mit 25 € den bisherigen Höchststand. Danach stabilisierte sich die Aktie auf hohem Niveau. Am 22. März wurde unsere Aktie in den MDAX aufgenommen, in dem sie seither ein Schwergewicht darstellt. Die Zugehörigkeit zur Gruppe der 80 wichtigsten Aktienwerte Deutschlands zeigt uns, dass wir in unserem Bestreben, Vertrauen am Kapitalmarkt für die Hypo Real Estate Group zu schaffen, auf einem guten Weg sind.

Nach den ersten drei Monaten dieses Jahres weist der Konzern ein Ergebnis vor Steuern von 55 Mio. € aus. Dank der plangemäßen Ertragsentwicklung im Startquartal können wir die Prognosen für das Gesamtjahr 2004 in vollem Umfang bestätigen. Wir gehen weiterhin von einem Vorsteuergewinn zwischen 205 Mio. € und 225 Mio. € und von einer auf 3,5 % bis 4 % erhöhten Eigenkapitalrendite nach Steuern aus. Seien Sie versichert, dass wir in den kommenden Monaten weiterhin engagiert daran arbeiten werden, diese Ziele zu erreichen.

Mit freundlichen Grüßen



Georg Funke
Vorsitzender des Vorstands

Segmentberichterstattung

Hypo Real Estate International Das Geschäftssegment Hypo Real Estate International hat im ersten Quartal seinen strategischen und organisatorischen Ausbau fortgesetzt. Der neue Geschäftsbereich „Capital Markets“ ist etabliert und wird nun die Geschäftstätigkeit aufnehmen. Nach Eröffnung der Standorte in Tokio und Hong Kong wird das Geschäftssegment Hypo Real Estate International nun auch in ausgewählten asiatischen Märkten tätig. Besonders wichtig für die Optimierung der Refinanzierungskosten ist die Zusammenarbeit mit der Württembergischen Hypothekenbank. Hier ist es gelungen, Transaktionen so zu strukturieren, dass der deckungsstockfähige Anteil der Finanzierung von der Württembergischen Hypothekenbank refinanziert wird. Auch die ersten Emissionen unter dem MTN-Programm in Höhe von rund 800 Mio. € zeigen, dass das Geschäftssegment Hypo Real Estate International einen guten Start im Kapitalmarkt hatte und die Refinanzierung der ambitionierten Neugeschäftsziele möglich ist.

Bis zum 31. März 2004 wurden Darlehen in Höhe von 2,6 Mrd. € neu zugesagt. Dieses Neuzusagevolumen liegt leicht über dem anteiligen Planwert. Allerdings wurden im ersten Quartal 2004 lediglich 740 Mio. € Zusagen gebucht.

ERGEBNISENTWICKLUNG Das Geschäftsfeld Hypo Real Estate International steigerte die operativen Erträge gegenüber dem zeitanteiligen Vorjahr um 72,9 % auf 83 Mio. €, was im Wesentlichen auf den Ausbau der internationalen Präsenz und die Ergebnisbeiträge aus dem US-Immobilienfinanzierungsportfolio zurückzuführen ist.

So stieg der Zinsüberschuss im zeitanteiligen Vergleich um 16 Mio. € auf 50 Mio. €. Der Provisionsüberschuss stieg im Vorjahresvergleich um 18 Mio. € auf 32 Mio. € und enthält einen einmaligen Provisionsertrag aus dem Verkauf von Gewinnanteilsrechten in Höhe von 8 Mio. €.

Der Verwaltungsaufwand hat sich im Zuge des Ausbaus der internationalen Präsenz und der Einbeziehung des US-Geschäfts gegenüber dem zeitanteiligen Vorjahr von 16 Mio. € auf 26 Mio. € erhöht. Insgesamt verbesserte sich die Cost-Income-Ratio dennoch auf 31,3 % (2003: 33,2 %).

Im Geschäftsfeld Hypo Real Estate International sind auch im ersten Quartal des laufenden Geschäftsjahres keine Einzelwertberichtigungen angefallen. Entsprechend der sehr konservativen Risikopolitik wurden, wie bereits im Geschäftsjahr 2003, vorsorglich nur Wertberichtigungen in Höhe der kalkulierten Standardrisikokosten von 11 Mio. € gebildet.

Das Geschäftsfeld Hypo Real Estate International zeigt somit ein Ergebnis vor Steuern in Höhe von 46 Mio. €. Nach Berücksichtigung der anteilig erwarteten Ertragsteuern in Höhe von 13 Mio. € ergibt sich ein Ergebnis nach Steuern in Höhe von 33 Mio. €

(1/4 von 2003: 14 Mio. €). Die Eigenkapitalrentabilität nach Steuern im Geschäftsfeld Hypo Real Estate International konnte damit von 4,3 % auf 9,6 % gesteigert werden.

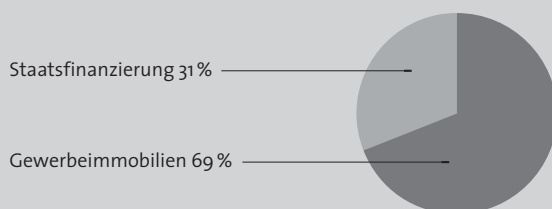
PORTFOLIOENTWICKLUNG Das vom Geschäftssegment verantwortete Kreditportfolio, das in den nachfolgenden Darstellungen zusätzlich zum dokumentären Kreditausweis auch Kreditzusagen sowie den synthetischen Teil des auf die Hypo Real Estate International übertragenen Kreditportfolios der HypoVereinsbank enthält, betrug zum 31. März 2004 18,3 Mrd. €. Davon entfielen rund 12,6 Mrd. € (69 %) auf Immobilienfinanzierungen und 5,7 Mrd. € (31 %) auf Kommunalschuldverschreibungen, die von der Pfandbrief Bank International (PBI) gehalten werden. Nicht enthalten sind 1 Mrd. € US-Geschäft, das von der Hypo Real Estate Bank International garantiert ist, die auch das Risiko verantwortet. Das Geschäft ist aber in der Württembergischen Hypothekenbank gebucht und abgebildet.

Die Entwicklung gegenüber dem 31. Dezember 2003 ist durch ein, wie für die ersten drei Monate üblich, moderates Neugeschäft sowie durch hohe vorzeitige Rückzahlungen geprägt. Der Großteil des Neugeschäfts wurde in den Kernländern USA, Frankreich, Deutschland, Mittel- und Osteuropa generiert. Insgesamt schmolz das Volumen an Gewerbeimmobilienfinanzierungen im Stichtagsvergleich um 400 Mio. € ab.

Regional betrachtet sank der prozentuale Anteil der Ausleihungen in den USA im Vergleich zum Jahresende 2003. Das Portfolio weist unverändert eine breite Länderdiversifikation auf. Unter „Sonstige“ sind Finanzierungen in den Ländern Deutschland, Polen, Tschechien, Ungarn etc. zusammengefasst. Keines dieser Länder repräsentiert mehr als 1 % des Gesamtportfolios.

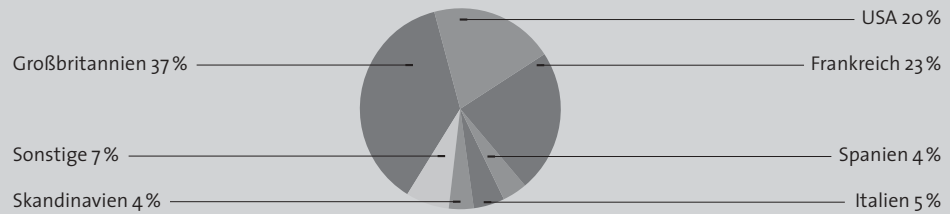
AUFTEILUNG DES GESAMTPORTFOLIOS

Stand 31. März 2004



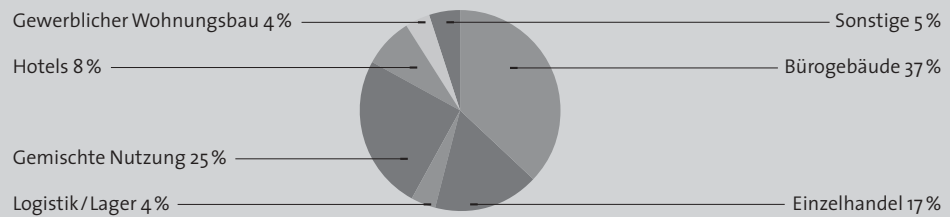
AUFTEILUNG DES IMMOBILIENPORTFOLIOS NACH REGIONEN

Stand 31. März 2004



AUFTEILUNG DES IMMOBILIENPORTFOLIOS NACH OBJEKTART

Stand 31. März 2004



In der Portfolioaufteilung nach beliebigen Objektarten dominieren Bürogebäude und Einzelhandelsobjekte, die zum Großteil auch in der Rubrik „Gemischte Nutzung“ enthalten sind.

Württembergische Hypothekenbank Die Württembergische Hypothekenbank setzte im Berichtsquartal ihre solide Entwicklung fort. Im Zeitraum vom 1. Januar 2004 bis 31. März 2004 wurden neue Kredite in Höhe von 436 Mio. € zugesagt. Die Dominanz der ausländischen Kredite im Hypothekenneugeschäft ist unverändert. Der Auslandsanteil am Gesamtbestand beträgt nunmehr 61 %.

Die Kooperation mit der Hypo Real Estate Bank International, die sich bereits im Jahr 2003 bei der Refinanzierung eines US-Geschäfts als erfolgreich erwies, wurde weiter ausgebaut.

ERGEBNISENTWICKLUNG Die Württembergische Hypothekenbank verzeichnete in den ersten drei Monaten des laufenden Geschäftsjahres ein planmäßiges Ergebnis. Die operativen Erträge entwickelten sich im Vergleich zum zeitanteiligen Vorjahreswert von 26 Mio. € auf 22 Mio. € (Zinsüberschuss – 1 Mio. €, Provisionsüberschuss – 3 Mio. €) rückläufig. Aus Finanzanlagen erzielte die Württembergische Hypothekenbank demgegenüber aber ein um 6 Mio. € höheres Ergebnis. Da in der Cost-Income-Ratio das Finanzanlageergebnis nicht berücksichtigt wird, stieg diese bei konstantem Verwaltungsaufwand von 29,8 % auf 36,4 %.

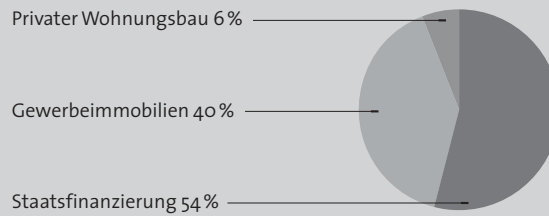
Die Zuführung zur Kreditrisikovorsorge in Höhe von 5 Mio. € entspricht dem zeitanteilig erwarteten Jahresbedarf.

Zum 31. März 2004 ergibt sich für die Württembergische Hypothekenbank ein um 23,1% auf 16 Mio. € gestiegenes Ergebnis vor Steuern, was einer erfreulichen Eigenkapitalrentabilität nach Steuern von 10,1% (2003: 8,2 %) entspricht. Ertragsteuern fallen aufgrund des im Jahr 2003 mit der Muttergesellschaft geschlossenen Gewinnabführungsvertrages nicht an.

PORTFOLIOENTWICKLUNG Das von der Bank zu verantwortende Kreditportfolio, das in der nachfolgenden Kommentierung zusätzlich auch Kreditzusagen enthält, betrug zum 31. März 2004 26,6 Mrd. €. Davon entfielen rund 12,2 Mrd. € (46 %) auf Immobilienfinanzierungen und 14,4 Mrd. € (54 %) auf das Kommunalgeschäft inkl. Anleihen und Schuldverschreibungen. Das gesamte Immobilien-Neugeschäftsvolumen für die ersten drei Monate belief sich auf 436 Mio. € und wurde in den europäischen Zielländern Großbritannien, Frankreich, Niederlande, Schweden, Dänemark und Schweiz generiert. Im Vorgriff auf planmäßige Fälligkeiten wurden öffentliche Anleihen in Höhe von 1,4 Mrd. € gekauft. Insgesamt erhöhte sich das Portfolio gegenüber Jahresende um 600 Mio. €. Der Anteil der Staatsfinanzierungen blieb dabei stabil bei 54 %.

AUFTEILUNG DES GESAMTPORTFOLIOS

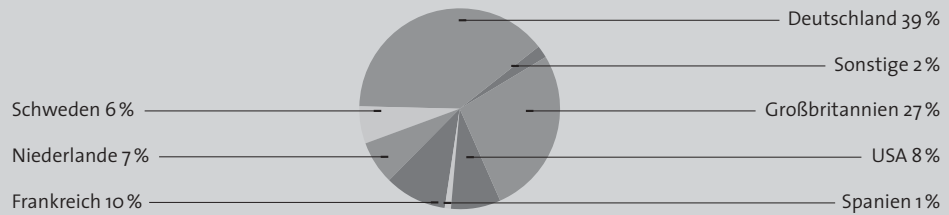
Stand 31. März 2004



Der kommerzielle Wohnungsbau ist nunmehr im Anteil der Gewerbeimmobilien enthalten.

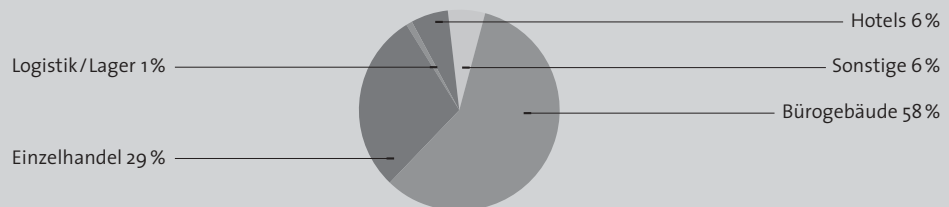
AUFTEILUNG DES IMMOBILIENFINANZIERUNGSPORTFOLIOS NACH REGIONEN

Stand 31. März 2004



AUFTEILUNG DER GEWERBEIMMOBILIEN NACH OBJEKTART

Stand 31. März 2004



Der Auslandsanteil am Gesamtbestand beträgt zum 31. März 2004 nunmehr 61 % nach 59 % zum 31. Dezember 2003 und verteilt sich regional maßgeblich auf Großbritannien, Frankreich, USA, Niederlande und Schweden. Unter „Sonstige“ sind Finanzierungen in den Ländern Dänemark, Schweiz, Spanien und Luxemburg zusammengefasst. Bei der Aufteilung des gewerblichen Immobilienportfolios nach Objektarten dominieren Bürogebäude und Einzelhandelsobjekte mit einem Anteil von rund 87 %.

Hypo Real Estate Deutschland Auch im ersten Quartal 2004 wurde die Restrukturierung planmäßig vorangetrieben.

Mit der Auslagerung der Betreuung und Verwaltung von rund 72.000 privaten Wohnungsbaudarlehen in Höhe von 5,8 Mrd. €, die nicht mehr zum Kerngeschäft der Hypo Real Estate Bank AG gehören, an einen externen Dienstleister wird ein weiterer konsequenter Schritt in der Restrukturierung der Bank gemacht. Bilanziell hat die Ausgliederung keinen Effekt, da das Portfolio weiterhin bei der Bank gebucht bleibt.

Das Bestandsportfolio wurde um weitere 3,3 Mrd. € abgebaut. Finanzierungen konnten zu deutlich höheren Margen prolongiert werden, ohne dass dies zu einer Veränderung in der Risikostruktur geführt hat. Von den zur Konditionenanpassung anstehenden Darlehen wurden im ersten Quartal 48 % angepasst. Hierbei wurden durchschnittlich Margen von mehr als 160 Basispunkten erzielt. Die Bank erwägt deshalb, spätestens ab 2005 wieder Neugeschäft zu schreiben. Unabhängig davon wird der konsequente Abbau von Portfolioteilen mit höherem Risikogehalt beziehungsweise unzureichenden Margen auch weiterhin im Fokus stehen.

ERGEBNISENTWICKLUNG In der Hypo Real Estate Bank AG ist die Ergebnisentwicklung weiterhin von der Restrukturierung des deutschen Immobilienfinanzierungsgeschäftes geprägt. So verringerten sich die operativen Erträge infolge der Abschmelzung von Portfolioteilen mit höherem Risikogehalt beziehungsweise unzureichenden Margen im Vergleich zum zeitanteiligen Vorjahr um 22 Mio. € auf 87 Mio. €. Hierbei ist zu beachten, dass im Vorjahreswert die zeitanteilige Dividende der FGH Bank (rund 8 Mio. €) enthalten ist.

Der Verwaltungsaufwand konnte im Zuge der Restrukturierungen und des damit verbundenen Personalabbaus im Vorjahresvergleich um 5 Mio. € auf 33 Mio. € verringert werden. Da die operativen Erträge jedoch stärker zurückgingen als der Verwaltungsaufwand, stieg die Cost-Income-Ratio von 34,9 % auf 37,9 %.

Die Zuführung zur Kreditrisikovorsorge in Höhe von 55 Mio. € wird zum 31. März 2004 als Nettogröße nach zeitanteiliger Verrechnung des Risikoschirms der HVB AG für das Geschäftsjahr 2004 in Höhe von 32,5 Mio. € ausgewiesen. Im zeitanteiligen Vorjahr hatte die Risikoabschirmung noch 115 Mio. € betragen, die Zuführung

zur Kreditrisikovorsorge betrug 48 Mio. €. Ohne Risikoschirm konnte die Zuführung zur Kreditrisikovorsorge im Geschäftsfeld Hypo Real Estate Deutschland in den ersten drei Monaten des laufenden Geschäftsjahres somit um 75,5 Mio. € reduziert werden.

Aus Finanzanlagen wurde im Geschäftsfeld Hypo Real Estate Deutschland ein Ergebnis in Höhe von 4 Mio. € erzielt.

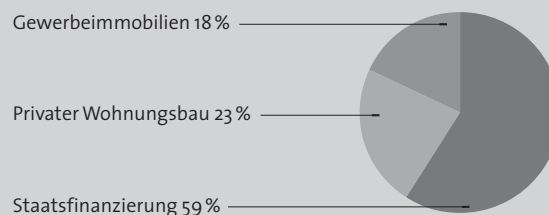
Im Saldo der übrigen Erträge/Aufwendungen in Höhe von – 4 Mio. € sind Restrukturierungsaufwendungen enthalten, die sich in laufende Restrukturierungsaufwendungen in Höhe von 1 Mio. € und Zuführungen zu Restrukturierungsrückstellungen in Höhe von ebenfalls 1 Mio. € aufteilen. Insgesamt hatte die Hypo Real Estate Bank AG damit 20 Mio. € weniger Restrukturierungsaufwendungen als im zeitanteiligen Vorjahr.

Für das erste Quartal 2004 wurde im Geschäftsfeld Hypo Real Estate Deutschland ein Ergebnis vor Steuern in Höhe von – 1 Mio. € erzielt. Damit liegt das Geschäftsfeld Hypo Real Estate Deutschland im Plan, um das angestrebte Ziel, ein im Jahr 2004 ausgeglichenes Ergebnis, erreichen zu können.

PORTFOLIOENTWICKLUNG Das von der Bank verwaltete Kreditportfolio betrug zum 31. März 2004 89,6 Mrd. € gegenüber 92,9 Mrd. € zum 31. Dezember 2003. Davon entfielen anteilmäßig unverändert rund 37,4 Mrd. € (41%) auf Immobilienfinanzierungen und 52,2 Mrd. € (59%) auf das Kommunalgeschäft inkl. Anleihen und Schuldverschreibungen. Das Kommunalgeschäftportfolio sank um 2,2 Mrd. € und das Portfolio der Immobilienfinanzierungen durch weiterhin restriktive Neu-

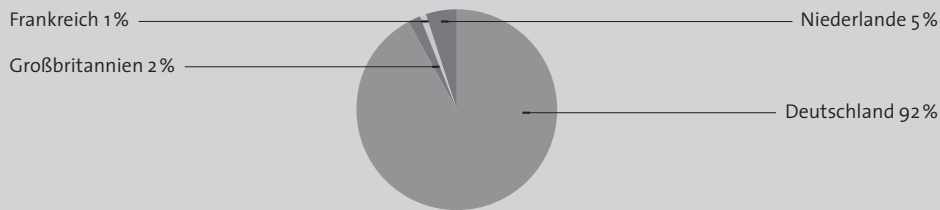
AUFTEILUNG DES GESAMTPORTFOLIOS

Stand 31. März 2004



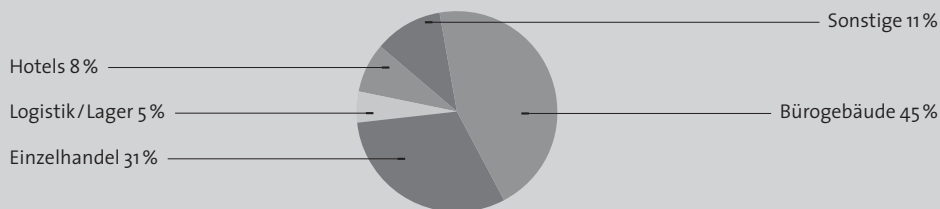
AUFTEILUNG DES IMMOBILIENFINANZIERUNGSPORTFOLIOS NACH REGIONEN

Stand 31. März 2004



AUFTEILUNG DER GEWERBEIMMOBILIEN NACH OBJEKTART

Stand 31. März 2004



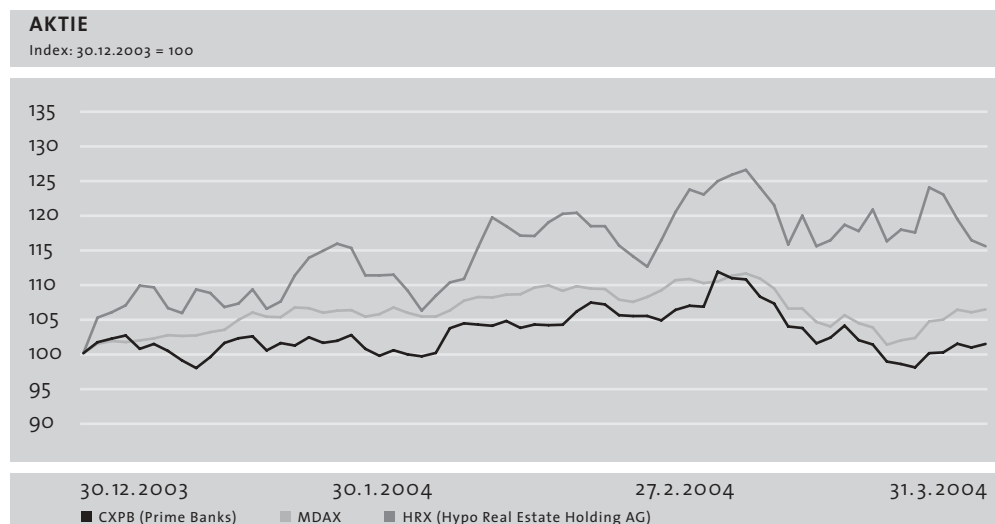
geschäftspolitik sowie die Auswahl bei Prolongationen nach strengen Risiko- und Renditegesichtspunkten um 1,1 Mrd. €. Vor allem im Bereich des privaten Wohnungsbaus konnte der strategiekonforme Abbau des Darlehensbestandes um weitere 1 Mrd. € fortgesetzt werden.

Die regionale Aufteilung verblieb ebenfalls unverändert mit 92 % des Portfolios in Deutschland und 8% im europäischen Ausland, maßgeblich den Niederlanden und Großbritannien.

In der Portfolioaufteilung nach beliebigen Objektarten dominieren Bürogebäude und Einzelhandelsobjekte mit rund 76 %.

Die Hypo Real Estate Holding Aktie

Die seit Mitte des Jahres 2003 anhaltende stetige Erholung der Aktienmärkte erfuhr im ersten Quartal 2004 – unter anderem auch im Zusammenhang mit dem Attentat in Madrid am 11. März – eine Phase der Konsolidierung. Von Januar bis März verlor der deutsche Aktienindex 2,7 % und schnitt damit schlechter ab als die internationalen Vergleichsindizes Dow Jones (+ 1 %) und Euro STOXX 50 (– 1 %). Im Gegensatz zu dieser Entwicklung konnten der MDAX und der Subindex Prime Banks den deutschen Leitindex DAX teilweise deutlich übertreffen und Zuwächse von 6,3 % bzw. 1,3 % verbuchen.



Die Hypo Real Estate Aktie konnte sich auch in diesem Marktumfeld weiterhin besser entwickeln als der Gesamtmarkt. Von Januar bis März 2004 erzielte die Aktie einen Wertzuwachs von 15,4 % und lag damit 9,1 Prozentpunkte über der Entwicklung der Benchmark MDAX bzw. war 14 Prozentpunkte besser als der Durchschnitt deutscher Banken. Insbesondere am Ende der Berichtsperiode konnte die überdurchschnittliche Entwicklung ausgebaut werden, als die Aktienindizes bereits abwärts konsolidierten, die Hypo Real Estate Aktie jedoch seitwärts tendierte.

ECKDATEN ZUR HYPO REAL ESTATE HOLDING AKTIE IM ERSTEN QUARTAL 2004

In Mio. €

Anzahl börsennotierter Aktien	Stück	130.433.775
Durchschnittliche Anzahl börsennotierter Aktien in Q1	Stück	130.433.775
Marktkapitalisierung zum 31.3.2004	Mio. €	2.977
Anzahl der Stammaktien zum 31.3.2004	Stück	130.433.775
Anzahl der Vorzugsaktien zum 31.3.2004	Stück	3.638.400
Ergebnis je Aktie	€	0,31
Höchster Börsenkurs Q1 (8.3.2004) ¹⁾	€	25,00
Tiefster Börsenkurs Q1 (2.1.2004) ¹⁾	€	20,80
Erstnotiz am 6.10.2003	€	11,25
Quartalsschlusskurs ¹⁾	€	22,83
Wertpapier-Kenn-Nummer Stammaktien		802 770
ISIN Stammaktien		DE 000 802 770 7
Bekannte Aktionäre mit mehr als 5 % Anteil		Brandes Investment Partners 9,09 %

¹⁾ Xetra-Schlusskurse der Börse Frankfurt am Main.

Die Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter der Hypo Real Estate Group

Die Gesamtzahl der Beschäftigten innerhalb der Hypo Real Estate Group ist im Vergleich zum 31. Dezember 2003 leicht zurückgegangen. Zum 31. März 2004 waren in der Hypo Real Estate Group 1.449 Mitarbeiter beschäftigt gegenüber 1.461 Mitarbeitern zum 31. Dezember 2003. Dabei sah die Entwicklung in den drei Segmenten folgendermaßen aus: Die Hypo Real Estate Bank International setzte den Aus- und Aufbau sowohl in der Zentrale in Dublin als auch in den internationalen Standorten durch die Einstellung qualifizierter Mitarbeiter fort. Dublin beschäftigte zum 31. März 2004 123 Mitarbeiter im Vergleich zu 104 Mitarbeitern zum Jahresende 2003. Einschließlich der Neugründungen der internationalen Standorte in Tokio und Hong Kong sowie des Aufbaus des Bereiches Capital Markets betrug der Gesamtbestand der Beschäftigten nun 417 Mitarbeiter gegenüber 344 Mitarbeitern zum 31. Dezember 2003.

In der Württembergischen Hypothekenbank AG blieb die Zahl der Mitarbeiter mit 174 nahezu konstant.

Die Hypo Real Estate Bank AG setzte den angekündigten Personalabbau planmäßig fort. Zum 31. März 2004 beschäftigte sie 814 Mitarbeiter, zu Jahresbeginn waren es noch 853 Mitarbeiter.

Im Februar 2004 hat sich ein Konzernbetriebsrat konstituiert, dessen Zuständigkeit sich auf alle Betriebe des Konzerns der Hypo Real Estate Group in Deutschland erstreckt. Das Gremium besteht aus vier Mitgliedern unter Vorsitz von Herrn Helmut Aichberger. Der Vorstand freut sich auf eine konstruktive und vertrauensvolle Zusammenarbeit mit dem Konzernbetriebsrat.

Geschäftsentwicklung im Konzern

Erfolgsentwicklung Der Geschäftsverlauf des Konzerns im ersten Quartal des laufenden Geschäftsjahres ist zufriedenstellend. Alle drei Geschäftsfelder sowie der Konzern liegen mit dem Ergebnis vor Steuern in der Planung und haben diese vereinzelt sogar übertroffen. Das erklärte Ziel von 3,5–4,0 % Eigenkapitalrentabilität nach Steuern wurde zum 31. März 2004 erreicht.

Die Abschmelzung des Inlandsportfolios im Geschäftsfeld Hypo Real Estate Deutschland verlief im ersten Quartal 2004 plankonform. Da dem Abbau der Risikoaktiva im Inland noch nicht das für das Gesamtjahr geplante Neugeschäft im internationalen Bereich gegenübersteht, haben sich die Risikoaktiva stichtagsbezogen reduziert.

In Mio. €		
	1.1.–31.3.2004	Zeitanteiliger Plan 2004
Hypo Real Estate Group		
Operative Erträge	191	197 bis 201
Kreditrisikovorsorge	71	71 bis 69
Verwaltungsaufwand	72	77 bis 75
Ergebnis vor Steuern	55	51 bis 56

In %		
	1.1.–31.3.2004	Plan 2004
Eigenkapitalrentabilität nach Steuern	4,0	3,5 bis 4,0

In Mio. €		
	1.1.–31.3.2004	Zeitanteiliger Plan 2004
Hypo Real Estate International		
Ergebnis vor Steuern	46	44 bis 46
Württembergische Hypothekenbank		
Ergebnis vor Steuern	16	14 bis 15
Hypo Real Estate Deutschland		
Ergebnis vor Steuern	-1	-1 bis 0

In Mrd. €		
	31.3.2004	Plan 2004
Risikoaktiva	52	58

Da die Hypo Real Estate Holding AG erst mit Eintragung ins Handelsregister am 29. September 2003 entstanden ist und eine Vielzahl von Umstrukturierungsmaßnahmen im Jahr 2003 erfolgt sind, wurden in diesem Zwischenbericht zur besseren Vergleichbarkeit als Vorjahreswerte die zeitanteiligen Werte aus dem testierten Konzern-Jahresabschluss zum 31. Dezember 2003 herangezogen.

GEWINN-UND-VERLUST-RECHNUNG

ERTRÄGE/AUFWENDUNGEN				
In Mio. €				
	1.1.–31.3. 2004	¼ von 2003	Veränderung	
			in Mio. €	in %
Zinsüberschuss	166	168	-2	-1,2
Kreditrisikovorsorge	71	63	+8	+12,7
Zinsüberschuss nach Kreditrisikovorsorge	95	105	-10	-9,5
Provisionsüberschuss	24	11	+13	>+100,0
Verwaltungsaufwand	72	65	+7	+10,8
Saldo sonstige betriebliche				
Erträge/Aufwendungen	1	5	-4	-80,0
Betriebsergebnis	48	56	-8	-14,3
Finanzanlageergebnis	11	-	+11	>+100,0
Saldo übrige Erträge/Aufwendungen	-4	-17	+13	+76,5
Ergebnis der gewöhnlichen				
Geschäftstätigkeit/Ergebnis vor Steuern	55	39	+16	+41,0
Ertragsteuern	14	10	+4	+40,0
Ergebnis nach Steuern	41	29	+12	+41,4
Fremdanteile am Ergebnis	-	-	-	-
Gewinn	41	29	+12	+41,4

OPERATIVE ERTRÄGE Die operativen Erträge des Konzerns in Höhe von 191 Mio. € liegen um 3,8 % über dem anteiligen Vorjahreswert. Sie sind hauptsächlich von zwei gegenläufigen Entwicklungen geprägt. Der Konzern profitierte auf der einen Seite im Geschäftsfeld Hypo Real Estate International vom Ausbau seiner internationalen Präsenz und von den erstmals voll in seine Erfolgsrechnung einfließenden Erträgen aus dem gewerblichen US-Immobilienfinanzierungsportfolio. Andererseits verringerten sich die operativen Erträge des Konzerns planmäßig im Zuge der Abschmelzung von Portfolioteilen mit höherem Risikogehalt beziehungsweise unzureichenden Margen in der Hypo Real Estate Bank AG.

Insgesamt ist der Zinsüberschuss im Vorjahresvergleich nur leicht von 168 Mio. € auf 166 Mio. € zurückgegangen. Im Vergleichswert des Vorjahres ist jedoch die zeitanteilige Dividende der FGH Bank in Höhe von rund 8 Mio. € enthalten.

Im Provisionsüberschuss in Höhe von 24 Mio. € ($\frac{1}{4}$ von 2003: 11 Mio. €) ist ein Ertrag in Höhe von 8 Mio. € aus dem Verkauf von Gewinnanteilsrechten enthalten, der im Geschäftsfeld Hypo Real Estate International realisiert wurde.

Die sonstigen betrieblichen Erträge/Aufwendungen saldieren sich auf 1 Mio. € und sind damit um 4 Mio. € geringer als im zeitanteiligen Vorjahr, in dem Veräußerungsgewinne aus nicht mehr betriebsnotwendigen Immobilien verzeichnet wurden.

KREDITRISIKOVORSORGE Die Zuführung zur Kreditrisikovorsorge in Höhe von 71 Mio. € wird zum 31. März 2004 als Nettogröße nach zeitanteiliger Verrechnung des Risikoschirms der HVB AG zugunsten der Hypo Real Estate Bank AG für das Geschäftsjahr 2004 in Höhe von 32,5 Mio. € ausgewiesen. Im Geschäftsfeld Hypo Real Estate International wurden Wertberichtigungen in Höhe der kalkulierten Standardrisikokosten gebildet. Die Zuführung zur Kreditrisikovorsorge bei der Württembergischen Hypothekbank entspricht dem zeitanteilig erwarteten Jahresbedarf.

Insgesamt liegt die Zuführung zur Kreditrisikovorsorge um 8 Mio. € über der des zeitanteiligen Vorjahres (63 Mio. €). Die Zuführung zur Kreditrisikovorsorge ohne Berücksichtigung des Risikoschirms konnte jedoch im Vorjahresvergleich um 74 Mio. € auf 104 Mio. € reduziert werden.

VERWALTUNGSaufWAND Der Verwaltungsaufwand stieg im Vorjahresvergleich um 7 Mio. € (10,8 %). Hier wirkten sich insbesondere die höheren Aufwendungen durch den Ausbau der internationalen Präsenz im Geschäftsfeld Hypo Real Estate International, aber auch die zusätzlichen Aufwendungen der erst im September 2003 gegründeten Hypo Real Estate Holding AG als Obergesellschaft des Konzerns aus. In der Hypo Real Estate Bank AG konnte der Verwaltungsaufwand im Rahmen der Restrukturierungen und des damit verbundenen Personalabbaus um 5 Mio. € reduziert werden.

FINANZANLAGEERGEbNIS Aus Finanzanlagen wurde ein Ergebnis in Höhe von 11 Mio. € erzielt. Berücksichtigt man dabei die im Vorjahresvergleichswert enthaltene zeitanteilige Abschreibung auf die FGH Bank in Höhe von rund 8 Mio. €, so stieg das bereinigte Finanzanlageergebnis um 3 Mio. €.

ERGEBNIS VOR STEUERN Die übrigen Erträge/Aufwendungen saldieren sich auf – 4 Mio. €. Der Saldo beinhaltet Restrukturierungsaufwendungen aus der Hypo Real Estate Bank AG in Höhe von 2 Mio. €. Diese beinhalten laufende Restrukturierungsaufwendungen in Höhe von 1 Mio. € und Zuführungen zu Restrukturierungsrückstellungen ebenfalls in Höhe von 1 Mio. €. Im zeitanteiligen Vorjahr bestanden noch Restrukturierungsaufwendungen in Höhe von 22 Mio. €, von denen 14 Mio. € laufende Restrukturierungsaufwendungen und 8 Mio. € Zuführungen zu Restrukturierungsrückstellungen waren.

Das Ergebnis vor Steuern beträgt 55 Mio. €. Es hat sich im Vorjahresvergleich um 41,0 % verbessert. Rechnet man den positiven Effekt aus der Auflösung des passivischen Unterschiedsbetrages aus dem Vorjahr („lucky buy“ Westhyp, Zukauf weiterer Anteile an der Westhyp) zeitanteilig heraus, konnte das Ergebnis vor Steuern sogar um 83,3 % gesteigert werden.

KONZERNGEWINN Es wurden Ertragsteuern (14 Mio. €) in Höhe der erwarteten Steuerquote für das Jahr 2004 angesetzt. Zum 31. März 2004 ergibt sich somit für die Hypo Real Estate Group ein Ergebnis nach Steuern und Konzerngewinn in Höhe von 41 Mio. €, was einer Eigenkapitalrentabilität von 4,0 % entspricht. Die Fremdanteile am Ergebnis zum 31. Dezember 2003 bestehen im Wesentlichen aus der Garantiedividende an die außen stehenden Aktionäre der Württembergischen Hypothekenbank, die insgesamt 1,2 Mio. € betrug. Gegenüber dem um den „lucky buy“ der Westhyp bereinigten anteiligen Vorjahreswert (20 Mio. €) wurde der Gewinn des Konzerns mehr als verdoppelt.

Entwicklung in den einzelnen Geschäftsfeldern

SEGMENTERGEBNISSE					
	HREI	WürttHyp	HRED	Sonstige/ Konsoli- dierung	HREG
Erfolgszahlen (in Mio. €)					
Operative Erträge					
1.1.–31.3.2004	83	22	87	–1	191
¼ von 2003	48	26	109	1	184
Kreditrisikovorsorge					
1.1.–31.3.2004	11	5	55	–	71
¼ von 2003	9	6	48	–	63
Verwaltungsaufwand					
1.1.–31.3.2004	26	8	33	5	72
¼ von 2003	16	8	38	3	65
Betriebsergebnis					
1.1.–31.3.2004	46	9	–1	–6	48
¼ von 2003	23	12	23	–2	56
Finanzanlageergebnis					
1.1.–31.3.2004	–	7	4	–	11
¼ von 2003	–1	1	–	–	–
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit/Ergebnis vor Steuern					
1.1.–31.3.2004	46	16	–1	–6	55
¼ von 2003	22	13	–3	7	39
Kennzahlen (in %)					
Cost-Income-Ratio (auf Basis der operativen Erträge)					
1.1.–31.3.2004	31,3	36,4	37,9	–	37,7
31.12.2003	33,2	29,8	34,9	–	35,2

Bilanzentwicklung Auch im ersten Quartal 2004 wurde das Augenmerk auf die Abschmelzung von Portfoliotiteln mit höherem Risikogehalt beziehungsweise unzureichenden Margen im Geschäftsfeld Hypo Real Estate Deutschland gelegt. So ist es gelungen, im Vergleich zum Vorjahresende im Geschäftsfeld Hypo Real Estate Deutschland ein Kreditvolumen in Höhe von 2,5 Mrd. € abzubauen. Insgesamt verringerte sich das Kreditvolumen im Vergleich zum 31. Dezember 2003 um 5,6 % auf 107,4 Mrd. €. Dabei sind sowohl die Kredite und Darlehen an Kunden und Kreditinstitute als auch die Eventualverbindlichkeiten gesunken.

Die Bilanzsumme reduzierte sich gegenüber dem Vorjahresende um 1,6 Mrd. € auf 151,3 Mrd. €. Der Kommunaldarlehensbestand verringerte sich um 1,9 Mrd. €. Immobilienfinanzierungen stiegen um 0,4 Mrd. €.

Die Risikoaktiva reduzierten sich in den ersten drei Monaten des laufenden Geschäftsjahres um 3,9 % auf 51,9 Mrd. €. Das Kernkapital beträgt unverändert 4,1 Mrd. €. Die Kernkapitalquote verbesserte sich somit von 7,6 % auf 7,9 %, die Eigenmittelquote ebenso von 11,5 % auf 11,7 %.

Sonstige Angaben

IFRS-GRUNDLAGEN Der vorliegende Zwischenbericht ist in Übereinstimmung mit IAS 34 erstellt worden. Es wurden dieselben Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden wie im Konzernabschluss 2003 angewandt (ausführlich dargestellt im Geschäftsbericht 2003, Seite 86 ff.). Der Segmentberichterstattung liegt die gleiche Segmentstruktur wie im Konzernabschluss 2003 zugrunde.

ÄNDERUNGEN DES KONSOLIDIERUNGSKREISES In den Konsolidierungskreis wurden folgende Gesellschaften erstmals einbezogen:

- | Hypo Real Estate Capital S.A., Paris
- | Hypo Real Estate Capital Iberia S.L., Madrid
- | Hypo Real Estate Capital Italia S.p.A., Mailand
- | Hypo Real Estate Capital Corp., New York

Aus Materiality-Gründen nicht mehr im Konsolidierungskreis enthalten ist die

- | WestHyp Immobilien Management GmbH & Co. KG, Dortmund.
- Der Konsolidierungskreis, der nach Materiality-Kriterien festgelegt wurde, schließt nunmehr 16 vollkonsolidierte Unternehmen ein.

Ergebnisausblick In den ersten drei Monaten des laufenden Geschäftsjahres liegen alle drei Geschäftsfelder sowie der Konzern im Plan bzw. haben diesen sogar vereinzelt übertroffen.

Die Abschmelzung des Inlandsportfolios und nicht vereinnahmte Zinsen auf Problemkredite im Geschäftsfeld Hypo Real Estate Deutschland werden den Zinsüberschuss weiterhin belasten. Mit dem internationalen Portfolioaufbau, verbesserten Margen und einem erweiterten Produktangebot im Geschäftsfeld Hypo Real Estate International ist zu erwarten, dass dies mehr als nur ausgeglichen werden kann.

Für das Jahr 2004 erwartet der Vorstand der Hypo Real Estate Holding AG auf der Basis eines steigenden Neugeschäfts im Ausland und einer weiter zügigen Restrukturierung des Inlandsportfolios weiterhin den Anstieg des Gewinns vor Steuern auf 205 Mio. € bis 225 Mio. € bei einer auf 3,5 bis 4 % erhöhten Eigenkapitalrendite nach Steuern.

Ergebnisse

Gewinn-und-Verlust-Rechnung vom 1. Januar bis 31. März 2004

ERTRÄGE/AUFWENDUNGEN					
In Mio. €					
	Notes	1.1.–31.3. 2004	¼ von 2003	Veränderung in Mio. €	Veränderung in %
Zinserträge	2	2.015	2.184	-169	-7,7
Zinsaufwendungen	2	1.849	2.016	-167	-8,3
Zinsüberschuss	2	166	168	-2	-1,2
Kreditrisikovorsorge	3	71	63	+8	+12,7
Zinsüberschuss nach					
Kreditrisikovorsorge		95	105	-10	-9,5
Provisionserträge		42	27	+15	+55,6
Provisionsaufwendungen		18	16	+2	+12,5
Provisionsüberschuss	4	24	11	+13	> +100,0
Verwaltungsaufwand	5	72	65	+7	+10,8
Saldo sonstige betriebliche					
Erträge/Aufwendungen	6	1	5	-4	-80,0
Betriebsergebnis		48	56	-8	-14,3
Finanzanlageergebnis		11	-	+11	> +100,0
Saldo übrige					
Erträge/Aufwendungen	8	-4	-17	+13	+76,5
Ergebnis der gewöhnlichen					
Geschäftstätigkeit / Ergebnis					
vor Steuern		55	39	+16	+41,0
Ertragsteuern	9	14	10	+4	+40,0
Ergebnis nach Steuern		41	29	+12	+41,4
Fremdanteile am Ergebnis		-	-	-	-
Gewinn		41	29	+12	+41,4

ERGEBNIS JE AKTIE			
In €			
	Notes	1.1.–31.3. 2004	¼ von 2003
Ergebnis je Aktie (bereinigt um Goodwillabschreibungen)	10	0,31	0,22
Ergebnis je Aktie	10	0,31	0,22

Bilanz zum 31. März 2004

AKTIVA					
In Mio. €					
	Notes	31.3.2004	31.12.2003	Veränderung	
				in Mio. €	in %
Barreserve		498	489	+9	+1,8
Forderungen an Kreditinstitute		23.007	24.981	-1.974	-7,9
Forderungen an Kunden		82.858	85.505	-2.647	-3,1
Wertberichtigungen auf Forderungen	12	-1.949	-1.896	-53	-2,8
Finanzanlagen	13	37.847	36.471	+1.376	+3,8
Sachanlagen		17	29	-12	-41,4
Immaterielle Vermögenswerte		14	13	+1	+7,7
Sonstige Aktiva		6.355	5.029	+1.326	+26,4
Steueransprüche		2.647	2.256	+391	+17,3
Summe der Aktiva		151.294	152.877	-1.583	-1,0

PASSIVA

In Mio. €

	Notes	31.3.2004	31.12.2003	Veränderung	
				in Mio. €	in %
Verbindlichkeiten					
gegenüber Kreditinstituten	14	19.960	19.351	+ 609	+3,1
Verbindlichkeiten					
gegenüber Kunden	15	7.556	7.844	- 288	-3,7
Verbriefte Verbindlichkeiten	16	106.456	110.153	- 3.697	-3,4
Rückstellungen	17	211	210	+ 1	+0,5
Sonstige Passiva		10.495	8.786	+1.709	+19,5
Steuerverpflichtungen		1.570	1.273	+ 297	+23,3
Nachrangkapital	18	2.348	2.476	- 128	-5,2
Anteile in Fremdbesitz		13	14	- 1	-7,1
Eigenkapital		2.685	2.770	- 85	-3,1
Gezeichnetes Kapital		402	402	-	-
Kapitalrücklage		3.310	3.310	-	-
Gewinnrücklagen		472	358	+114	+31,8
Neubewertungsrücklage		-1.577	-1.415	-162	-11,4
AfS-Rücklage		143	48	+95	>+100,0
Cashflow-Hedge-Rücklage		-1.720	-1.463	-257	-17,6
Gewinnvortrag		37	-	+37	>+100,0
Konzerngewinn		41	115	-74	-64,3
Summe der Passiva		151.294	152.877	-1.583	-1,0

Entwicklung des Eigenkapitals

In Mio. €		
	2004	2003
Eigenkapital zum 1.1.	2.770	2.994
Veränderungen		
Gezeichnetes Kapital	–	–
Kapitalrücklage	–	–
Gewinnrücklagen	114	–10
Neubewertungsrücklage	–162	–329
AfS-Rücklage	95	–32
Cashflow-Hedge-Rücklage	–257	–297
Gewinnvortrag	37	–
Konzerngewinn	–74	115
Eigenkapital zum 31.3.2004 / 31.12.2003	2.685	2.770

Kapitalflussrechnung

In Mio. €		
	2004	2003
Zahlungsmittelbestand zum 1.1.	489	79
+/- Cashflow aus operativer Geschäftstätigkeit	1.732	–3.275
+/- Cashflow aus Investitionstätigkeit	–1.509	3.189
+/- Cashflow aus Finanzierungstätigkeit	–55	337
+/- Effekte aus Wechselkursänderungen	–159	159
Zahlungsmittelbestand zum 31.3.2004 / 31.12.2003	498	489

Angaben zur Gewinn-und-Verlust-Rechnung

1 Segmentberichterstattung

ERFOLGSRECHNUNG NACH GESCHÄFTSFELDERN					
In Mio. €					
	HREI	WürttHyp	HRED	Sonstige/ Konsolidierung	HREG
Zinsüberschuss					
1.1.–31.3.2004	50	26	91	-1	166
¼ von 2003	34	27	105	2	168
Kreditrisikovorsorge					
1.1.–31.3.2004	11	5	55	-	71
¼ von 2003	9	6	48	-	63
Zinsüberschuss nach Kreditrisikovorsorge					
1.1.–31.3.2004	39	21	36	-1	95
¼ von 2003	25	21	57	2	105
Provisionsüberschuss					
1.1.–31.3.2004	32	-4	-4	-	24
¼ von 2003	14	-1	-2	-	11
Verwaltungsaufwand					
1.1.–31.3.2004	26	8	33	5	72
¼ von 2003	16	8	38	3	65
Saldo sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen					
1.1.–31.3.2004	1	-	-	-	1
¼ von 2003	-	-	6	-1	5

ERFOLGSRECHNUNG NACH GESCHÄFTSFELDERN (Fortsetzung)

In Mio. €

	HREI	WürttHyp	HRED	Sonstige/ Konsoli- dierung	HREG
Betriebsergebnis					
1.1.–31.3.2004	46	9	-1	-6	48
¼ von 2003	23	12	23	-2	56
Finanzanlageergebnis					
1.1.–31.3.2004	-	7	4	-	11
¼ von 2003	-1	1	-	-	-
Saldo übrige					
Erträge/Aufwendungen					
1.1.–31.3.2004	-	-	-4	-	-4
¼ von 2003	-	-	-26	9	-17
Darunter:					
Restrukturierungsaufwendungen					
1.1.–31.3.2004	-	-	2	-	2
¼ von 2003	-	-	22	-	22
Darunter:					
Zuführungen zu Restrukturierungsrückstellungen					
1.1.–31.3.2004	-	-	1	-	1
¼ von 2003	-	-	8	-	8
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit/Ergebnis vor Steuern					
1.1.–31.3.2004	46	16	-1	-6	55
¼ von 2003	22	13	-3	7	39
Ertragsteuern					
1.1.–31.3.2004	13	-	-	1	14
¼ von 2003	8	-	1	1	10
Ergebnis nach Steuern					
1.1.–31.3.2004	33	16	-1	-7	41
¼ von 2003	14	13	-4	6	29

KENNZIFFERN NACH GESCHÄFTSFELDERN

In %

	HREI	WürttHyp	HRED	HREG
Cost-Income-Ratio (auf Basis der operativen Erträge)				
1.1.–31.3.2004	31,3	36,4	37,9	37,7
31.12.2003	33,2	29,8	34,9	35,2
Eigenkapitalrentabilität nach Steuern (bereinigt um Goodwillabschreibungen)				
1.1.–31.3.2004	9,6	10,1	-0,2	4,0
31.12.2003	4,3	8,2	-0,7	2,8
Eigenkapitalrentabilität nach Steuern				
1.1.–31.3.2004	9,6	10,1	-0,2	4,0
31.12.2003	4,3	8,2	-0,7	2,8

**BANKAUFSICHTSRECHTLICHE KENNZAHLEN NACH GESCHÄFTSFELDERN
(AUF HGB-BASIS)****EIGENMITTEL¹⁾**

In Mio. €

	HREI	WürttHyp	HRED	HREG
Kernkapital				
31.3.2004	1.452	646	2.114	4.098
31.12.2003 ²⁾	1.300	646	2.262	4.122
Ergänzungskapital				
31.3.2004	750	340	1.118	2.017
31.12.2003 ²⁾	834	340	1.142	2.126
Eigenkapital				
31.3.2004	2.202	986	3.232	6.115
31.12.2003 ²⁾	2.134	986	3.404	6.248
Drittangmittel				
31.3.2004	-	-	-	-
31.12.2003 ²⁾	-	-	-	-
Eigenmittel insgesamt				
31.3.2004	2.202	986	3.232	6.115
31.12.2003 ²⁾	2.134	986	3.404	6.248

1) Konsolidiert gemäß § 10a KWG.

2) Nach festgestellten Jahresabschlüssen.

KAPITALQUOTEN

In %

	HREI	WürttHyp	HRED	HREG
Kernkapitalquote				
31.3.2004	10,3	7,4	7,2	7,9
31.12.2003 ¹⁾	8,9	6,9	7,4	7,6
Eigenkapitalquote				
31.3.2004	15,6	11,2	11,0	11,8
31.12.2003 ¹⁾	14,7	10,5	11,1	11,6
Eigenmittelquote				
31.3.2004	15,5	11,2	11,0	11,7
31.12.2003 ¹⁾	14,6	10,5	11,1	11,5

1) Nach festgestellten Jahresabschlüssen.

2 Zinsüberschuss

In Mio. €

	1.1.–31.3.2004	¼ von 2003
Zinserträge aus	2.015	2.184
Kredit- und Geldmarktgeschäften	1.630	1.747
festverzinslichen Wertpapieren und Schuldbuchforderungen	382	426
Aktien und anderen nicht festverzinslichen Wertpapieren	–	2
Beteiligungen	3	8
Immobilien des Finanzanlagebestandes	–	1
Zinsaufwendungen für	1.849	2.016
Verbindlichkeiten	774	794
verbriefte Verbindlichkeiten	1.039	1.193
Nachrangkapital	32	28
Sonstiges	4	1
Insgesamt	166	168

ZINSSPANNEN

In %

	31.3.2004	31.12.2003
Auf Basis der durchschnittlichen Risikoaktiva nach BIZ	1,25	1,25
Auf Basis des durchschnittlichen Geschäftsvolumens	0,44	0,44

3 Kreditrisikovorsorge

In Mio. €

	1.1.–31.3.2004	1/4 von 2003
Zuführungen	83	71
Wertberichtigungen auf Forderungen	83	70
Rückstellungen im Kreditgeschäft	–	1
Auflösungen	–11	–7
Wertberichtigungen auf Forderungen	–11	–7
Rückstellungen im Kreditgeschäft	–	–
Eingänge auf abgeschriebene Forderungen	–1	–1
Insgesamt	71	63

Die Zuführung zur Kreditrisikovorsorge in Höhe von 71 Mio. € wird zum 31. März 2004 als Nettogröße nach zeitanteiliger Verrechnung des Risikoschirms der HVB AG zugunsten der Hypo Real Estate Bank AG für das Geschäftsjahr 2004 in Höhe von 32,5 Mio. € ausgewiesen.

4 Provisionsüberschuss

In Mio. €		
	1.1.–31.3.2004	1/4 von 2003
Wertpapier- und Depotgeschäft	–	5
Außenhandelsgeschäft/Zahlungsverkehr	–	–
Kreditgeschäft	4	5
Sonstiges Dienstleistungsgeschäft	20	1
Insgesamt	24	11

5 Verwaltungsaufwand

In Mio. €		
	1.1.–31.3.2004	1/4 von 2003
Personalaufwand	41	33
Löhne und Gehälter	32	25
Soziale Abgaben	5	4
Aufwendungen für Altersversorgung und Unterstützung	4	4
Andere Verwaltungsaufwendungen	28	27
Abschreibungen und Wertberichtigungen	3	5
Auf Sachanlagen	1	2
Auf Software und sonstige immaterielle Vermögenswerte ohne Geschäfts- oder Firmenwerte	2	3
Insgesamt	72	65

6 Saldo sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen

In Mio. €		
	1.1.–31.3.2004	1/4 von 2003
Sonstige betriebliche Erträge	2	12
Sonstige betriebliche Aufwendungen	1	7
Saldo sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen	1	5

7 Operative Erträge

In Mio. €		
	1.1.–31.3.2004	1/4 von 2003
Zinsüberschuss	166	168
Provisionsüberschuss	24	11
Saldo sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen	1	5
Insgesamt	191	184

8 Saldo übrige Erträge/Aufwendungen

In Mio. €		
	1.1.–31.3.2004	1/4 von 2003
Übrige Erträge	–	9
Übrige Aufwendungen	4	26
Darunter:		
sonstige Steuern	–	–
Restrukturierungsaufwendungen	2	22
Darunter:		
Zuführungen zu Restrukturierungsrückstellungen	1	8
Saldo übrige Erträge/Aufwendungen	–4	–17

Im Zuge der Restrukturierung des problembehafteten Geschäftsfelds Hypo Real Estate Deutschland sind im ersten Quartal 2004 Restrukturierungsaufwendungen in Höhe von 2 Mio. € angefallen. Darin enthalten sind laufende Restrukturierungsrückstellungen in Höhe von 1 Mio. € und Zuführungen zu Restrukturierungsrückstellungen nach IAS 37 in Höhe von 1 Mio. €. Im Jahr 2004 nicht mehr enthalten ist der Effekt aus der Auflösung des passivischen Unterschiedsbetrages (zeitanteilig 9 Mio. € übriger Erträge).

9 Ertragsteuern Ertragsteuern wurden in Höhe der erwarteten Steuerquote für das Jahr 2004 angesetzt.

In Mio. €		
	1.1.–31.3.2004	¼ von 2003
Tatsächliche Steuern	14	9
Latente Steuern	–	1
Insgesamt	14	10

10 Ergebnis je Aktie

	1.1.–31.3.2004	¼ von 2003
Ergebnis nach Steuern ohne Fremdanteile in Mio. €	41	29
Ergebnis nach Steuern ohne Fremdanteile und vor Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte in Mio. €	41	29
Durchschnittliche Anzahl der Aktien	134.072.175	134.072.175
Ergebnis je Aktie (bereinigt um Goodwillabschreibungen) in €	0,31	0,22
Ergebnis je Aktie in €	0,31	0,22

Angaben zur Bilanz

11 Kreditvolumen

In Mio. €		
	31.3.2004	31.12.2003
Kredite und Darlehen an Kreditinstitute	18.446	19.216
Kredite und Darlehen an Kunden	82.358	85.505
Eventualverbindlichkeiten	6.577	9.005
Insgesamt	107.381	113.726

12 Wertberichtigungen auf Forderungen

In Mio. €		
	2004	2003
Bestand zum 1.1.	1.896	1.475
Erfolgswirksame Veränderungen	72	252
+ Bruttozuführungen	83	281
– Auflösungen	–11	–29
Erfolgsneutrale Veränderungen	–19	169
– Inanspruchnahme von bestehenden Wertberichtigungen	–60	–371
+/- Auswirkungen aus Währungsumrechnungen und andere nicht erfolgswirksame Veränderungen	41	54 ⁰
Bestand zum 31.3.2004/31.12.2003	1.949	1.896

13 Finanzanlagen

In Mio. €		
	31.3.2004	31.12.2003
HtM-Finanzanlagen	15.363	16.379
Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	15.363	16.379
AfS-Finanzanlagen	22.484	20.055
Anteile an verbundenen nicht konsolidierten Unternehmen	208	242
Beteiligungen	6	6
Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	22.270	19.807
Als Finanzinvestition gehaltene Grundstücke und Gebäude	–	37
Insgesamt	37.847	36.471

14 Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten nach Fristen

In Mio. €		
	31.3.2004	31.12.2003
Täglich fällig	735	770
Befristet mit Restlaufzeit	19.225	18.581
Insgesamt	19.960	19.351

15 Verbindlichkeiten gegenüber Kunden nach Fristen

In Mio. €		
	31.3.2004	31.12.2003
Täglich fällig	198	325
Befristet mit Restlaufzeit	7.358	7.519
Insgesamt	7.556	7.844

16 Verbriefte Verbindlichkeiten nach Fristen

In Mio. €		
	31.3.2004	31.12.2003
Befristet mit Restlaufzeit		
bis 3 Monate	4.091	6.294
über 3 Monate bis 1 Jahr	17.161	17.556
über 1 Jahr bis 5 Jahre	60.990	61.844
über 5 Jahre	24.214	24.459
Insgesamt	106.456	110.153

17 Rückstellungen

In Mio. €		
	31.3.2004	31.12.2003
Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	142	140
Restrukturierungsrückstellungen	35	35
Nach IAS 37	35	35
Rückstellungen im Kreditgeschäft	5	6
Sonstige Rückstellungen	29	29
Darunter:		
langfristige Verpflichtungen gegenüber Arbeitnehmern	7	7
Insgesamt	211	210

18 Nachrangkapital

In Mio. €		
	31.3.2004	31.12.2003
Nachrangige Verbindlichkeiten	1.599	1.727
Genussrechtskapital	749	749
Insgesamt	2.348	2.476

19 Eigene Aktien Weder die Hypo Real Estate Holding AG selbst noch von dieser abhängige oder in deren Mehrheitsbesitz stehende Unternehmen halten Aktien (eigene Aktien) der Hypo Real Estate Holding AG.

Sonstige Angaben

20 Eventualverbindlichkeiten und andere Verpflichtungen

In Mio. €		
	31.3.2004	31.12.2003
Eventualverbindlichkeiten ¹⁾	6.577	9.005
Aus Bürgschaften und Gewährleistungsverträgen	6.577	9.005
Kreditbürgschaften	35	–
Erfüllungsgarantien und Gewährleistungen	6.312	9.005
Handelsbezogene Bürgschaften (Akkreditive)	230	–
Andere Verpflichtungen	2.647	2.597
Unwiderrufliche Kreditzusagen	2.609	2.571
Buchkredite	73	36
Hypotheken- und Kommunaldarlehen	2.536	2.535
Sonstige Verpflichtungen	38	26
Insgesamt	9.224	11.602

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

Managementstruktur und Gremien

Konzernfunktionen der Hypo Real Estate Holding AG

Aufsichtsrat der Hypo Real Estate Holding AG

Kurt F. Viermetz
Vorsitzender

Dr. Ferdinand Graf von Ballestrem

Dr. Götz Wricke

Vorstand der Hypo Real Estate Holding AG

Georg Funke
CEO

Dr. Markus Fell

Frank Lamby

Dr. Paul Eisele

Johann Berger

**Hypo Real Estate Bank
International puc**
Management Board

**Württembergische
Hypothekenbank AG**
Vorstand

Hypo Real Estate Bank AG
Vorstand

Georg Funke
CEO
Dr. Markus Fell
(seit 1.4.2004)
Frank Lamby
Jürgen Fenk
Eckehard Dettinger-Klemm
Stephan Bub
(seit 1.1.2004)
Dieter Heusel
(bis 31.3.2004)

Dr. Paul Eisele
Sprecher
Dr. Dittmar Hagedorn
Friedrich-Wilhelm Ladda
Dr. Robert Grassinger

Johann Berger
Sprecher
Frank Hellwig
Theodor Knepper
Manuela Better
(seit 1.1.2004)

Hypo Real Estate Holding AG Vorstand und Aufsichtsrat der Holding sind im Berichtszeitraum in ihrer Besetzung unverändert geblieben.

Hypo Real Estate Bank International In das Board of Directors der Hypo International sind Stephan Bub zum 1. Januar 2004 und Dr. Markus Fell zum 1. April 2004 als Executive Members berufen worden. Mit Wirkung zum 31. März 2004 trat Dieter Heusel in den Ruhestand. Wir danken ihm für seine langjährige verdienstvolle Tätigkeit. Non-executive Members im Board of Directors der Hypo International sind: Kurt F. Viermetz (Vorsitzender) | John Donnelly (stv. Vorsitzender), ehemaliger Chairman von Deloitte & Touche, Irland | Dr. John Bourke, ehemaliger Managing Director der AIB Investment Managers, Irland | Stephen Musgrave (seit 1. April 2004), CEO of Grosvenor Estate Holdings, Ltd., London | Thomas Quinn (seit 1. April 2004), Managing Partner, T. S. Quinn Associates LLC, New York.

Württembergische Hypothekenbank AG Neu in den Vorstand der WürttHyp wurde ab 1. April 2004 Dr. Robert Grassinger als stv. Mitglied berufen. Der Aufsichtsrat besteht aus folgenden Mitgliedern:
Georg Funke (Vorsitzender) | Frank Lamby (1. stv. Vorsitzender) | Rudi Schühle (2. stv. Vorsitzender), Mitglied des Vorstandes der GZ-Bank AG Frankfurt i. R. | Dr. Markus Fell | Dr. Frank Heintzeler, Sprecher des Vorstandes der Baden-Württembergischen Bank AG | Jörg Menno Harms, Vorsitzender der Geschäftsführung Hewlett-Packard GmbH und Holding | Horst Hofmann, Bankangestellter der Württemberger Hypo | Gerhard Huber, Bankangestellter der Württemberger Hypo | Dr. Karl-Hermann Lowe, Mitglied des Vorstandes der Allianz Versicherungs-AG | Dr. Manfred Scholz, Geschäftsführer der Augsburg Airways GmbH & Co. KG | Wolfgang Schopf, Bankangestellter der Württemberger Hypo | Nicole Seitz, Bankangestellte der Württemberger Hypo.

Hypo Real Estate Bank AG Zum 1. Januar 2004 wurde Manuela Better als weiteres Vorstandsmitglied der Hypo Real Estate Bank AG bestellt. Der Aufsichtsrat setzt sich folgendermaßen zusammen:
Georg Funke (Vorsitzender) | Frank Lamby (stv. Vorsitzender) | Helmut Aichberger, Bankangestellter der Hypo Real Estate Bank | Dr. Paul Eisele | Dr. Markus Fell | Georg Kordick, Bankangestellter der Hypo Real Estate Bank.

Adressen und Ansprechpartner

Hypo Real Estate Holding AG

Unsöldstraße 2
80538 München
Telefon +49 (0) 89 20 30 07-0
Telefax +49 (0) 89 20 30 07-783
Ansprechpartner: Herr Ulrich Kern (IR)
irinfo@hyporealestate.com
Herr Falk Willing
info@hyporealestate.com

Hypo Real Estate Bank International

3 Harbourmaster Place
IFSC Dublin 1
Irland
Telefon +353 1 61 16-100
Telefax +353 1 61 16-105
Ansprechpartner: Frau Carol Tancock
marketing@hypointernational.com

Standort Amsterdam

Hypo Real Estate Bank International
Niederlassung Amsterdam
Amstelplein 1 („Rembrandt Toren“)
1096 HA Amsterdam
Niederlande
Telefon +31 20 46 27 800
Telefax +31 20 46 27 801
Ansprechpartner: Herr Armin Graßhoff
armin.grasshoff@hypointernational.com

Standort Hong Kong

Hypo Real Estate Bank International
Niederlassung Hong Kong
Suites 802-805
Two International Finance Centre
No. 8 Finance Street
Central Hong Kong
Telefon +852 3413-83 00
Telefax +852 3413-85 00
Ansprechpartner: Dr. Gerhard Hinterhäuser
Gerhard.Hinterhauser@hypointernational.com

Standort London

Hypo Real Estate Capital Ltd.
110 Cannon Street
London EC4N 6EW
GB
Telefon +44 207 743-77 43
Telefax +44 207 743-77 00
Ansprechpartner: Herr Harin Thaker
Harin.Thaker@hypointernational.com

Standort Luxemburg

Pfandbrief Bank International S.A.
4, rue Alphonse Weicker
2721 Luxemburg
Luxemburg
Telefon +352 26 41-47 00
Telefax +352 26 41-47 99
Ansprechpartner: Herr Martin Schulte
info@pbi.lu

Standort Madrid

Hypo Real Estate Capital Iberia S.L.
Paseo de Recoletos, 3-4°
28004 Madrid
Spanien
Telefon +34 91 59 50-420
Telefax +34 91 53 29-748
Ansprechpartner: Herr Markus Beran
Markus.Beran@hypointernational.com

Standort Mailand

Hypo Real Estate Capital Italia S.p.A.
C.so Vittorio Emanuele II, 37B
20122 Mailand
Italien
Telefon +39 02 76 383-1
Telefax +39 02 76 383-870
Ansprechpartner: Herr Jobst Lehmann
Jobst.Lehmann@hypointernational.com

Standort München

Hypo Real Estate Bank International
Niederlassung Deutschland/CEE
Unsöldstraße 2
80538 München
Deutschland
Telefon +49 (0) 89 25 55 20-0
Telefax +49 (0) 89 25 55 20-209
Ansprechpartner: Herr Christoph Donner
Christoph.Donner@hypointernational.com

Standort New York

Hypo Real Estate Capital Corporation
622 Third Avenue
New York, NY 10017-6707
USA
Telefon +1 212 671-63 00
Telefax +1 212 671-64 02
Ansprechpartner: Herr Robert Dowling
Robert.Dowling@hypointernational.com
Herr Peter Hannigan
Peter.Hannigan@hypointernational.com

Standort Paris

Hypo Real Estate Capital France S.A.
38, avenue de l'Opéra
75002 Paris
Frankreich
Telefon +33 1 53 05 74-00
Telefax +33 1 53 05 74-09
Ansprechpartner: Herr Michel Koch
Michel.Koch@hypointernational.com

Standort Stockholm

Hypo Real Estate Bank International
Niederlassung Skandinavien
Kungsgatan 17
11143 Stockholm
Schweden
Telefon +46 8 53 48 00-70
Telefax +46 8 21 44 17
Ansprechpartner:
Herr Constantin Graf zu Stolberg
Constantin.Stolberg@hypointernational.com

Standort Tokio

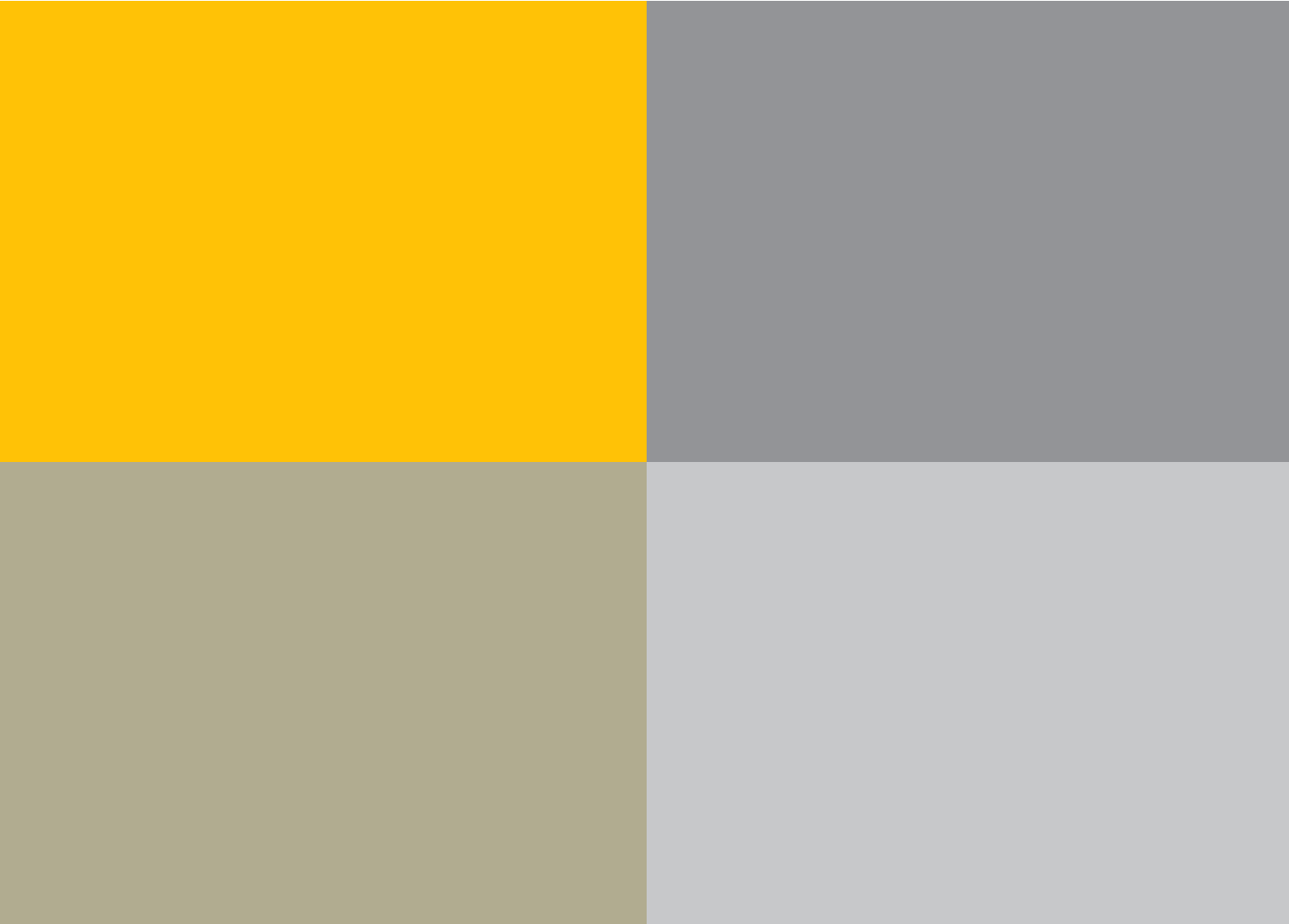
Hypo Real Estate Capital Japan Corporation
Otemachi 1st Square East Tower 18F
1-5-1 Otemachi, Chiyoda-ku
Tokio 100-0004
Japan
Telefon +81 3 52 88-58 61
Telefax +81 3 32 01-51 31
Ansprechpartner:
Herr Dr. Leonard Meyer zu Brickwedde
Leonard.MeyerzuBrickwedde
@hypointernational.com

Hypo Real Estate Bank AG (Deutschland)

Von-der-Tann-Straße 2
80539 München
Telefon +49 (0) 89 28 80-0
Telefax +49 (0) 89 28 80-10 319
Ansprechpartner: Herr Reiner Barthuber
info@hyporealestate.de

Württembergische Hypothekenbank AG

Büchsenstraße 26
70174 Stuttgart
Telefon +49 (0) 711 20 96-0
Telefax +49 (0) 711 20 96-345
Ansprechpartner: Ronald Vetter
welcome@wuertt-hyp.de



Hypo Real Estate Holding AG
Unsöldstraße 2
80538 München
Telefon +49 (0) 89 2030 07-0
Telefax +49 (0) 89 2030 07-783
www.hyporealestate.com