

**Erläuternder Bericht des Vorstands
nach § 120 Abs. 3 Aktiengesetz i.V.m. §§ 289 Abs. 4, 315 Abs. 4 Handelsgesetzbuch**

Mit Inkrafttreten des Zweiten Gesetzes zur Änderung des Umwandlungsgesetzes wurden auch die §§ 120 Abs. 3 Satz 2, 171 Abs. 2 Satz 2 Aktiengesetz geändert. Demnach ist es nunmehr die ausschließliche Pflicht des Vorstands die Angaben nach §§ 289 Abs. 4, 315 Abs. 4 Handelsgesetzbuch zu erläutern. Der Vorstand der Hypo Real Estate Holding AG hat die einzelnen Punkte diskutiert und folgenden erläuternden Bericht verfasst:

Das gezeichnete Kapital der Hypo Real Estate Holding AG in Höhe von 402.216.525 € setzt sich ausschließlich aus 134.072.175 auf den Inhaber lautenden Stammaktien zusammen. Die Stammaktien sind Stückaktien und repräsentieren einen nominalen Wert von 3,00 € Alle Aktien verleihen die gleichen Rechte.

Das Stammkapital setzt sich nur noch aus Stammaktien zusammen, seit die Hauptversammlung vom Mai 2005 die Umwandlung der ehemals 3.638.400 Vorzugsaktien in Stammaktien gegen Gewährung einer Umwandlungsprämie beschlossen hat.

Sonderrechte, insbesondere solche, die Kontrollbefugnisse verleihen, bestehen nicht. Beschränkungen, die Stimmrechte oder die Übertragung von Aktien betreffen, liegen nicht vor oder sind, soweit sie sich aus Vereinbarungen zwischen Gesellschaftern ergeben könnten, dem Vorstand nicht bekannt.

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

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

Die Mitglieder des Vorstands der Gesellschaft werden vom Aufsichtsrat nach den Bestimmungen des § 84 Aktiengesetz ernannt und abberufen. Die Satzung der Hypo Real Estate Holding AG sieht keine weiteren Bestimmungen hierzu vor.

Die Satzung sieht in § 17 Abs. 1 abweichend von der gesetzlichen Grundregel in § 179 Abs. 1 Aktiengesetz vor, dass die Hauptversammlung – soweit gesetzlich nicht eine größere Mehrheit vorgesehen ist – mit einfacher Mehrheit der abgegebenen Stimmen über Änderungen der Satzung beschließen kann. In den Fällen, in denen das Gesetz zusätzlich eine Kapitalmehrheit vorschreibt, genügt, soweit dies gesetzlich zulässig ist, die einfache Mehrheit des bei der Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals. Die Satzung ermächtigt in § 8 Abs. 4 zudem den Aufsichtsrat, Änderungen der Satzung, die nur die Fassung betreffen, zu beschließen.

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

Der Vorstand ist durch § 3 Abs. 2 der Satzung ermächtigt, bis zum 3. Juni 2009 mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Grundkapital der Gesellschaft einmalig oder mehrfach um bis zu insgesamt 201.108.261 € durch Ausgabe neuer Aktien gegen Bar- oder Sacheinlagen zu erhöhen (genehmigtes Kapital).

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

Das bedingte Kapital in Höhe von 40.221.651 € nach Maßgabe des § 3 Abs. 3 der Satzung gibt dem Vorstand die Möglichkeit, durch die Gesellschaft oder Tochtergesellschaften Teilschuldverschreibungen mit Wandlungsrechten bzw. Wandlungspflichten oder Optionsrechte zu begeben, die über das bedingte Kapital bedient werden könnten. Die näheren Bestimmungen finden sich in dem angegebenen Paragraphen der Satzung.

Darüber hinaus wurde die Gesellschaft von der Hauptversammlung am 8. Mai 2006 ermächtigt, eigene Aktien in einem Volumen von bis zu 10 % des Grundkapitals zu anderen Zwecken als dem Wertpapierhandel zu erwerben. Der Erwerb kann über die Börse oder mittels eines an alle Aktionäre gerichteten öffentlichen Kaufangebotes erfolgen. Die Ermächtigung endet spätestens am 8. November 2007.

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

Wesentliche Vereinbarungen der Gesellschaft, die unter der Bedingung eines Kontrollwechsels infolge eines Übernahmeangebotes stehen, liegen im Übrigen nicht vor.

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

Die Change-of-Control-Klausel im Dienstvertrag des Vorstandsvorsitzenden steht vor dem Hintergrund der unsicheren Eigentümersituation in den Monaten vor beziehungsweise zum Zeitpunkt der Abspaltung von der Bayerischen Hypo- und Vereinsbank AG. Details finden sich im Vergütungsbericht des Geschäftsberichtes 2006.

München, im April 2007

Der Vorstand