



Zwischenbericht

zum 31. März 2008

Financial Highlights

Financial Highlights		1.1.–31.3.2008	1.1.–31.3.2007
Erfolgszahlen gemäß IFRS			
Ergebnis vor Steuern	in Mio. €	190	172
Ergebnis nach Steuern	in Mio. €	148	107
Bereinigtes Ergebnis nach Steuern ¹⁾	in Mio. €	135	130
Pro-forma-Erfolgszahlen²⁾			
Ergebnis vor Steuern	in Mio. €	190	304
Bilanzzahlen			
Bilanzsumme	in Mrd. €	392,1	400,2
Bilanzielles Eigenkapital (ohne Neubewertungsrücklage)	in Mrd. €	8,1	7,9
Bankenaufsichtsrechtliche Kennzahlen			
Kernkapital	in Mrd. €	7,3	7,1 ³⁾
Eigenmittel	in Mrd. €	10,1	10,0 ³⁾
Risikogewichtete Adressrisikopositionen ⁴⁾	in Mrd. €	84,2	101,0
Kernkapitalquote ⁵⁾	in %	8,3	7,0 ³⁾
Eigenmittelquote ⁵⁾	in %	10,9	9,4 ³⁾
Personal			
Mitarbeiter		2.000	2.000
Portfoliozahlen			
Volumen strategische Immobilienfinanzierungen	in Mrd. €	65,9	65,6
Volumen Staatsfinanzierungen	in Mrd. €	232,5	229,0
Volumen Infrastrukturfinanzierungen	in Mrd. €	17,9	18,4

¹⁾ ohne Berücksichtigung (inklusive der daraus resultierenden Steuereffekte) des Sondereffekts aus der Bewertung des in die Pflichtwandelanleihe eingebetteten Derivats, des erfolgswirksamen Bewertungsergebnisses aus dem CDO Portfolio sowie der Effekte aus aktivierten Verlustvorträgen

²⁾ unterstellt Erstkonsolidierung der DEPFA am 1. Januar 2006

³⁾ nach festgestellten Jahresabschlüssen und erfolgter Gewinnverwendung

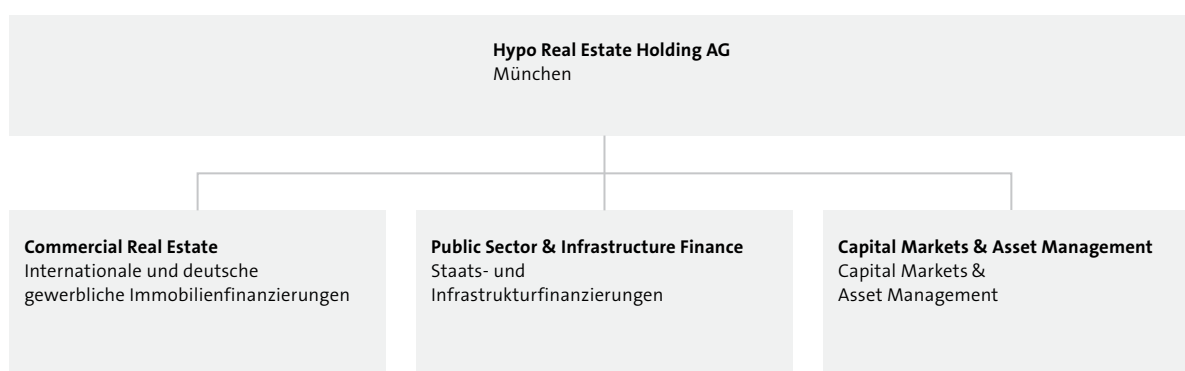
⁴⁾ inklusive Adressausfallrisiken des Handelsbuches; 2007 gemäß BIZ, wie im Geschäftsbericht 2007 veröffentlicht

⁵⁾ 2007 gemäß BIZ, wie im Geschäftsbericht 2007 veröffentlicht

Aufgrund von Rundungen können sich im vorliegenden Bericht bei Summenbildungen und bei der Berechnung von Prozentangaben geringfügig Abweichungen ergeben. Die in diesem Bericht verwendeten Vorjahreswerte wurden an die durch die Reorganisation des Konzerns neu definierten Geschäftssegmente Commercial Real Estate, Public Sector & Infrastructure Finance und Capital Markets & Asset Management angepasst.

Operative Struktur der Hypo Real Estate Group

Stand 31. März 2008



Ratings

Stand 31. März 2008

		Moody's	S & P	Fitch Ratings	DBRS
Hypo Real Estate Bank International AG	langfristig	A1	A	A	A (high)
	kurzfristig	P-1	A-1	F1	R-1 (middle)
	Ausblick	Stable	Negative	Stable	Stable
Hypo Real Estate Bank AG	langfristig	A2	A	A	A (high)
	kurzfristig	P-1	A-1	F1	R-1 (middle)
	Ausblick	Stable	Negative	Stable	Stable
DEPFA BANK plc	langfristig	Aa3	A+	AA-	—
	kurzfristig	P-1	A-1	F1+	R-1 (middle)
	Ausblick	Stable	Negative	Stable	Stable
DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG	langfristig	Aa3	A	A	—
	kurzfristig	P-1	A-1	F1	—
	Ausblick	Stable	Negative	Stable	—

Financial Highlights
Operative Struktur
Ratings

- 03 Aktionärsbrief des Vorstands
- 06 Die Hypo Real Estate Holding Aktie

Konzernlagebericht

- 08 Geschäftstätigkeit und Rahmenbedingungen
- 12 Wirtschaftsbericht
- 23 Bericht zu wesentlichen Geschäften
mit nahestehenden Personen
- 24 Nachtragsbericht
- 25 Risikobericht
- 31 Prognosebericht

Konzernabschluss

- 34 Gewinn-und-Verlust-Rechnung
- 35 Bilanz
- 36 Entwicklung des Eigenkapitals
- 36 Kapitalflussrechnung
- 37 Anhang (Notes)
- 54 Bescheinigung nach prüferischer Durchsicht
- 55 Bericht des Aufsichtsratsvorsitzenden

Serviceteil

- 56 Finanzkalender
- 56 Zukunftsgerichtete Aussagen
- 56 Internet-Service
- 56 Impressum
- 57 Konzernadressen

Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre,

die ersten drei Monate 2008 waren für unsere Branche sicherlich das schwierigste Quartal seit vielen Jahren. Die seit Jahresbeginn weiter verschärfte Krise an den internationalen Finanzmärkten stellte alle Finanzdienstleister – national wie international – vor große Herausforderungen. Die Hypo Real Estate Group konnte sich diesem Marktumfeld naturgemäß nicht entziehen und verzeichnete ein Startquartal mit Licht und Schatten. Das operative Geschäft in unseren Kerngeschäftsfeldern verlief vor dem Hintergrund des aktuellen Marktumfelds zufriedenstellend, teilweise erfreulich. Die Marktverwerfungen haben jedoch zu Ergebnisbelastungen geführt, die aus einer weiteren Abschirmung unseres Portfolios an US- und europäischen Collateralized Debt Obligations (CDOs) resultierten. Dennoch schloss die Hypo Real Estate Group das erste Quartal – ohne Berücksichtigung des Ertrags aus der Pflichtwandelanleihe zur Teilfinanzierung des DEPFA-Erwerbs – mit einem leichten Ergebnis vor Steuern von 6 Mio. € ab. Dieses Ergebnis kann uns einerseits nicht zufriedenstellen. Andererseits zeigt der Blick auf eine Reihe anderer namhafter Banken, die in den ersten drei Monaten erhebliche Wertkorrekturen vornehmen mussten und in der Folge teilweise deutliche Verluste auswies, dass die Hypo Real Estate Group von der aktuellen Marktkrise vergleichsweise weniger betroffen ist.

Im Kerngeschäftsfeld Commercial Real Estate haben wir in den ersten drei Monaten ein solides Neugeschäft von rund 3,1 Mrd. € verzeichnet. Auch wenn es im absoluten Volumen erheblich unter dem Niveau des Vorjahreszeitraums blieb, so hat sich die Rentabilität doch deutlich erhöht. Die Internal Rate of Return (IRR) auf das Neugeschäft erreichte mehr als 15 % nach Steuern. Dass wir diese attraktiven Margen unter voller Beibehaltung unserer konservativen Risikopolitik durchsetzen konnten, reflektiert das gestiegene Risikobewusstsein in den Märkten, das sich in entsprechenden Preisen niederschlägt.

Darüber hinaus kommt uns zugute, dass wir die angespannte Situation in wichtigen Immobilienmärkten wie den USA, Spanien oder Großbritannien frühzeitig antizipiert und unsere Neugeschäftspolitik entsprechend angepasst haben. Unser Grundsatz, in der Immobilienfinanzierung geografisch flexibel zu agieren, hat sich bewährt.

Zum Beispiel haben wir in den ersten Monaten dieses Jahres attraktive Finanzierungen in interessanten neuen Märkten wie Ungarn und der Tschechischen Republik abgeschlossen.

Mit einem Neugeschäft von 15,1 Mrd. € haben sich die Staatsfinanzierungsaktivitäten im ersten Quartal sehr positiv entwickelt. Es zeigt sich, dass dieses solide und risikoarme Geschäft im Zuge der Verwerfungen an den Finanzmärkten zunehmend an Attraktivität gewinnt. Zugleich zeigt sich, dass die im vergangenen Jahr erfolgte Übernahme der DEPFA BANK plc, durch die wir das Staatsfinanzierungsgeschäft erheblich gestärkt haben, zu einem gut ausbalancierten Geschäftsmodell unserer Gruppe geführt hat, von dem wir profitieren.

Die operative Ertragslage der Hypo Real Estate Group hat sich im ersten Quartal insgesamt ordentlich entwickelt. Der vergleichbare Zinsüberschuss lag mit 299 Mio. € 12 % unter dem Niveau des Vorjahreszeitraums. Die Risikosituation unserer Gruppe blieb stabil; dabei musste bei der DEPFA wie im Vorjahr keine neue Kreditrisikovorsorge gebildet werden. Und bei den um 15 Mio. € rückläufigen Verwaltungsaufwendungen profitieren wir davon, dass die Integration der DEPFA schneller, reibungsloser und kostengünstiger abgeschlossen werden konnte als zunächst geplant.

Tatsache ist aber auch, dass sich die Krise an den internationalen Finanzmärkten in den ersten Monaten 2008 noch einmal verschärft hat. So zogen die Kredit- und Refinanzierungsspreads, also die Risikozuschläge bei großen Finanzdienstleistern, seit Januar nochmals deutlich an und lagen Ende März erheblich über dem Niveau des Jahres 2007. Diese Entwicklung wirkte sich zwangsläufig auf die Bewertung unseres Portfolios an US-amerikanischen und europäischen CDOs aus. Wir haben im ersten Quartal auf diese sogenannten Credit Linked Investments ein erfolgswirksames Bewertungsergebnis von 175 Mio. € vorgenommen, die – zusammen mit negativen Veränderungen bei anderen Handelsbeständen – unser Handels- und Finanzanlageergebnis belasteten. Nicht in Anspruch genommen haben wir dabei die Modellreserve von 90 Mio. € aus dem Jahr 2007, die dem Konzern somit unverändert

zur Verfügung steht. Die im ersten Quartal vorgenommenen Abschreibungen entsprechen in etwa 10 % des Bestands an Credit Linked Investments zum Jahresende 2007. Angesichts der momentanen Unberechenbarkeit der Finanzmärkte können wir auch in den nächsten Quartalen Belastungen aus diesen Portfolios nicht ausschließen.

Mit einer Kernkapitalquote von 8,3 % und einer Eigenmittelquote von 10,9 % per 31. März 2008 verfügt unser Konzern unverändert über eine hinreichende Eigenkapitalausstattung. Sie trägt den Anforderungen der Ratingagenturen Rechnung, womit weiterhin die Feststellung gilt: Die Hypo Real Estate Group ist aus heutiger Sicht ausreichend kapitalisiert. Nichtsdestotrotz überwachen wir die Kapitalisierung der Gruppe eng.

Die Marktentwicklungen in den ersten drei Monaten haben das Erreichen unserer Ziele sicher nochmals erschwert. Nach wie vor ist es nicht möglich, auch auf kurzfristige Sicht eine verlässliche Einschätzung über die weitere Entwicklung der Kapital- und Finanzierungsmärkte zu treffen. Zudem haben sich die Befürchtungen verstärkt, dass die Finanzierungskrise auch auf andere Bereiche der Wirtschaft übergreifen könnte. Nicht zuletzt vor diesem Hintergrund haben sich die konjunkturellen Aussichten für 2008 im bisherigen Jahresverlauf eingetrübt – vor allem in den USA, aber auch in Europa.

Der Vorstand rechnet grundsätzlich mit einer weiterhin positiven Entwicklung im operativen Geschäft. Aufgrund der anhaltend volatilen Marktentwicklung und der möglichen Auswirkungen auf die Ergebnisentwicklung des Konzerns ist es derzeit jedoch nicht möglich, konkrete Aussagen über den weiteren Geschäftsverlauf 2008 zu treffen.

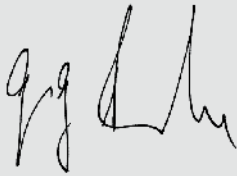
Als wir Mitte Januar bei der Bekanntgabe der vorläufigen Zahlen für das Geschäftsjahr 2007 auch eine Abschreibung auf unser US-CDO-Portfolio veröffentlichten, löste dies eine heftige Reaktion im Kapitalmarkt aus. Die Aktie

der Hypo Real Estate Holding AG verlor in kurzer Zeit einen erheblichen Teil ihres Wertes. Wir hielten und halten die Kursreaktion in dieser Intensität für nicht angemessen und gerechtfertigt und bedauern den Wertverlust, den Sie, verehrte Aktionärinnen und Aktionäre, mit Ihrem Investment hinnehmen mussten. Das zwischenzeitliche Niveau des Aktienkurses spiegelte in keiner Weise die Substanz und die mittel- und langfristigen Chancen wider, über die unser Konzern – ungeachtet der momentanen Belastungen aus der weltweiten Finanzierungskrise – verfügt. Der Vorstand hat daraufhin, insbesondere anlässlich der Bilanzvorlage 2007 am 27. März versucht, die Risiko-Exposures sowie die operativen Potenziale der Hypo Real Estate Group so ausführlich und transparent wie möglich zu erläutern. Wir spüren, dass viele Kapitalmarktteilnehmer langsam wieder zu einer fairen und angemessenen Bewertung unserer Gruppe übergehen, die ihren – intakten – Fundamentaldaten entspricht. Dies zeigt der wieder gestiegene Aktienkurs.

Ein positives Zeichen in diesem Zusammenhang ist auch das am 16. April angekündigte öffentliche Erwerbsangebot einer durch die J.C. Flowers & Co. LLC koordinierten Investorengruppe für einen Anteil von maximal 24,9 % am Grundkapital unserer Gesellschaft. Der Vorstand begrüßt dieses Angebot grundsätzlich, dessen Vorbereitung er unterstützte. Die endgültige Stellungnahme zu der Offerte – vor allem unter dem Aspekt der Angemessenheit des angebotenen Preises – bleibt jedoch der eingehenden Prüfung der Angebotsunterlage des Bieters vorbehalten, die noch nicht veröffentlicht worden ist. Unabhängig vom Ergebnis dieser vom Gesetz vorgeschriebenen begründeten Stellungnahme sehen wir die Investorengruppe als potenzielle Aktionäre mit tiefem Verständnis für das Geschäftsmodell der Hypo Real Estate Group, die auch die Chancen und das Wachstumspotenzial erkennen. Ein solcher stabilisierender Faktor im Aktionärskreis kann im Interesse der Gesellschaft und aller Aktionärinnen und Aktionäre sein – gerade in Zeiten großer Unsicherheiten, wie wir sie derzeit erleben.

Diese Unsicherheiten sollten uns jedoch den mittel- und langfristigen Blick nicht versperren: Angesichts der starken strategischen Aufstellung unserer Gruppe nach dem Erwerb der DEPPA, der erreichten Schlagkraft in unseren Kerngeschäften und des guten operativen Trends der ersten drei Monate bin ich überzeugt, dass die Hypo Real Estate Group in wieder normalisierten Märkten ihre Erfolgsgeschichte der vergangenen Jahre fortsetzen können wird.

Mit freundlichen Grüßen

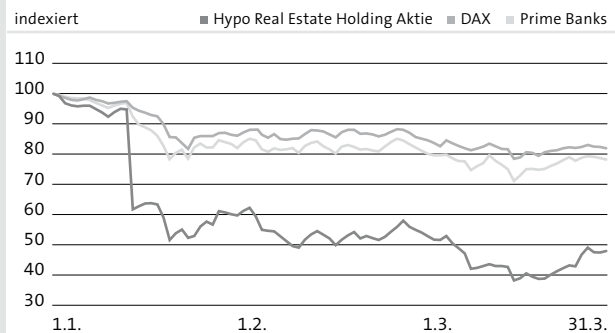
A handwritten signature in black ink, appearing to read 'G. Funke', written in a cursive style.

Georg Funke
Vorsitzender des Vorstand

Im Rahmen der sich verschärfenden Finanzmarktkrise gingen die Aktienmärkte im ersten Quartal weltweit auf Talfahrt. Die aus der Krise resultierende Zahlungsunfähigkeit einzelner Banken sowie verschiedener, teilweise auch bankeigener, Hedgefonds führte dazu, dass Finanzwerte, insbesondere Banken, deutlich stärkere Kursverluste zu verbuchen hatten als der Gesamtmarkt. Unter den Indizes konnte sich der Dow Jones Industrial Average, welcher von Januar bis März einen Verlust von 8,3 % aufwies, mit am besten behaupten. Der Euro STOXX 50 schnitt bereits merklich schlechter ab und hatte einen Verlust von 17,3 % zu verzeichnen. Einen ähnlichen Rückgang zeigte auch der DAX (-19,0%), wobei der MDAX mit einem Minus von 10,9 % wiederum weniger stark betroffen war. Verursacht durch die Finanzmarktkrise, sackte der für die Aktie der Hypo Real Estate Holding AG wichtige Subindex Prime Banks bis zum Quartalsende um 22,9 % ab.

Als deutscher Bankentitel mit Teilschwerpunkt Immobilienfinanzierung konnte sich die Aktie der Hypo Real Estate dem Abwärtstrend nicht entziehen. Über den Markterwartungen liegende Abschreibungen auf strukturierte Wertpapiere sowie die angekündigte Kürzung der Dividende, die im Zusammenhang mit den vorläufigen Zahlen am 15. Januar veröffentlicht wurden, führten zu einer

Aktienkursentwicklung im 1. Quartal 2008



deutlich negativen Kursreaktion. Es kamen in einem extrem nervösen Marktumfeld eine ganze Reihe von negativen Spekulationen auf, z. B. über notwendige Kapitalmaßnahmen, die den Kurs weiter unter Druck brachten. Erst mit den endgültigen Gesamtjahreszahlen und dem Kapitalmarkttag am 27. März gelang es, dem Markt wieder mehr Vertrauen in die Situation und die Perspektiven des Unternehmens zu bieten. In diesem Zusammenhang konnte sich die Aktie teilweise um bis zu 50 % von ihren Tiefständen erholen, verbuchte aber auf Quartalsicht ein Minus von 54 %.

Eckdaten zur Hypo Real Estate Holding Aktie im 1. Quartal 2008

Wertpapier-Kenn-Nummer Stammaktien		802 770
ISIN Stammaktien		DE 000 802 770 7
Börsenkürzel		HRX
Anzahl börsennotierter Aktien zum 31.3.2008	in Stück	201.108.262
Anzahl der Stammaktien zum 31.3.2008	in Stück	201.108.262
Durchschnittliche Anzahl börsennotierter Aktien im 1. Quartal 2008	in Stück	201.108.262
Erstnotiz am 6.10.2003	in €	11,25
Höchstkurs im 1. Quartal 2008 ¹⁾	in €	35,00
Tiefster Börsenkurs im 1. Quartal 2008 ¹⁾	in €	13,01
Schlusskurs zum 31.3.2008 ¹⁾	in €	16,46
Marktkapitalisierung zum 31.3.2008	in Mio. €	3.310
Unverwässertes Ergebnis je Aktie	in €	0,73
Verwässertes Ergebnis je Aktie	in €	0,73
Bekannte Aktionäre mit mehr als 5 % Anteil		The Capital Group and Companies Orbis Investment Management

¹⁾ XETRA-Schlusskurse der Börse Frankfurt

- 08 Geschäftstätigkeit und Rahmenbedingungen
- 12 Wirtschaftsbericht
- 23 Bericht zu wesentlichen Geschäften mit nahestehenden Personen
- 24 Nachtragsbericht
- 25 Risikobericht
- 31 Prognosebericht

Gesamtwirtschaftliche Rahmenbedingungen

Die seit dem Sommer 2007 virulente Finanzmarktkrise war auch im ersten Quartal 2008 das beherrschende Thema. Neu auftretende Abschreibungsbedarfe bzw. anhaltende Unsicherheiten über diese führten zu deutlichen Kursverlusten an den internationalen Börsen. Die Übernahme des US-Bankhauses Bear Stearns durch JP Morgan Chase am 16. März markierte den bisherigen Höhepunkt der Krise. Eine zweite zentrale Entwicklung ist die weiterhin ungebremste Steigerung der Rohstoff- und hier insbesondere der Ölpreise (+11,1 % während des ersten Quartals).

Vor allem der steile Anstieg von Energie- und Lebensmittelpreisen sorgte auch für weltweit relativ hohe Inflationsraten. Nachdem im Jahresdurchschnitt 2007 die Konsumentenpreis-inflation in der Eurozone mit 2,1% noch in der Nähe der EZB-Zielmarke lag, stiegen die Preise in

den ersten drei Monaten 2008 gegenüber dem Vorjahr um mehr als 3%. Aus diesem Grund war die EZB bisher auch nicht bereit, die Leitzinsen zu senken. Demgegenüber senkte die USA den Leitzins in drei ungewöhnlich großen und schnell aufeinanderfolgenden Schritten von 4,25 % auf nunmehr 2,25 %.

Die Realwirtschaft zeigt sich indes international uneinheitlich. Während vor allem in den USA, aber auch in einigen Ländern Europas eine deutliche Konjunkturertrübung festzustellen ist, bleibt die Situation in Deutschland nach wie vor durch einen Abbau der Arbeitslosigkeit geprägt. So konnte in Deutschland im ersten Quartal 2008 ein Rückgang der Arbeitslosigkeit um 219.000 Personen registriert werden, während in den USA die Zahl der Arbeitslosen im selben Zeitraum um 224.000 stieg (jeweils saisonbereinigt). Die konjunkturelle Situation im asiatischen Raum zeigt sich robust, da hier die Finanzmarktkrise deutlich weniger Spuren hinterlassen hat.

Branchenspezifische Rahmenbedingungen

Gewerbliche Immobilienfinanzierung Mit Fortschreiten des ersten Quartals haben sich die Kreditbedingungen auf den Finanzmärkten weiter verschlechtert. Dies war bedingt durch einen fortgesetzten Marktrückzug von Geldinstituten und Immobilienkreditfinanzierern, die nachhaltig versuchten, ihre Bilanz und ihre risikogewichteten Aktiva zu stabilisieren. Da die Transparenz noch nicht vollumfänglich hergestellt ist und sich die Liquiditätssituation im Markt weiter verschlechtert hat, haben sich die Refinanzierungs-Spreads wieder deutlich ausgeweitet. Bis zur Mitte des Quartals hat die Verschlechterung besorgniserregende Ausmaße angenommen, sodass die US-Notenbank gezwungen war, den Zinssatz auf 2,25 % zu senken; sie verkündete gleichzeitig zur Verbesserung der Marktliquidität und zur Vermeidung einer Wirtschaftskrise ein Programm für Wertpapierleihgeschäfte aufzulegen. Dieses erlaubt die Zulässigkeit eines breiteren Spektrums an Sicherheiten sowie Hypothekenanleihen, die nicht durch die Federal National Mortgage Association (FNMA) oder die Federal Home Loan Mortgage Corporation garantiert sind. Diese ungewöhnliche Maßnahme hat zusammen mit der Bereitstellung dringend benötigter zusätzlicher Liquidität durch zahlreiche Zentralbanken und in Kombination mit einer schnellen Reaktion auf die Vorfälle um die Investmentbank Bear Stearns zum Ende des ersten Quartals etwas von dem verloren gegangenen Vertrauen wiederherstellen können.

Finanzierung des öffentlichen Sektors Die staatlichen Finanzierungsleistungen weisen bisweilen eine gegenläufige Tendenz auf, und zwar insofern, als die staatlichen, regionalen und kommunalen Regierungen ihre Ausgaben bei abflauernder Konjunktur häufig steigern. Im Allgemeinen versuchen die meisten Empfänger staatlicher Kredite, ihren Finanzierungsbedarf auf dem Wege kleiner Eigenemissionen oder auf einheimischen Finanzmärkten in Landeswährung zu decken, da diese im Vergleich zu den großen Fremdkapitalmärkten die günstigeren Fremdkapitalkosten bieten. Das weltweite Umfeld für staatliche Finanzierung hat sich parallel zu den unsicheren Konjunkturbedingungen eingetrübt.

In Europa waren Frankreich und Spanien besonders rege, wobei der französische Markt für Finanzderivate ein ausgezeichnetes erstes Quartal aufzuweisen hatte. Mitteleuropa war ein weniger aktiver Markt, aber aus Polen, Kroatien, Bulgarien und Griechenland kündigten sich zahlreiche profitable Transaktionen an.

In Nord-, Süd- und Mittelamerika haben sich vor dem Hintergrund der zunehmend schwierigeren Kreditbedingungen Bedenken wegen der Widerstandsfähigkeit der zugrunde liegenden US-Wirtschaft verstärkt. Die Zinssätze sind gesunken und die Risikoaufschläge größer geworden. Die unsicheren Kreditbedingungen haben zu einer Abnahme des steuerbefreiten Neuemissionsvolumens von 106 Mrd. US\$ im ersten Quartal 2007 auf 81 Mrd. US\$ im ersten Quartal 2008 geführt. Gleichzeitig hat das Sekundärmarkt-Handelsaufkommen erheblich zugenommen, da Großanleger ihre Risiken gesenkt und große, herkömmlich besteuerte Investoren steuerfreie Rentenwerte erworben haben, um die beispiellosen Preisunterschiede gegenüber steuerpflichtigen Alternativen zu nutzen. Auf dem Markt für steuerpflichtige Anleihen war auffällig, dass große kommunale Wertpapieremissionen im Umfang von mehr als 1 Mrd. US\$ im ersten Quartal ausgeblieben sind. In Asien sind trotz des schwierigen Umfeldes mehrere Benchmark-Anleihen zum Abschluss gebracht worden, wenn auch mit erheblich höheren Preisspannen als vor den Turbulenzen auf den Weltmärkten. Koreanischen Staatskreditnehmern ist der Hauptteil dieser Ausgaben zuzuschreiben, wobei auch die Regierungen Indonesiens und der Philippinen erfolgreiche Benchmark-Anleihen begeben haben.

Infrastrukturfinanzierung In Europa gab es einen beträchtlichen Strom an Investitionen in den Infrastrukturfinanzierungsmarkt, und zwar insbesondere in Neuentwicklungsprojekte „auf der grünen Wiese“ im Gegensatz zu Privatisierungsgeschäften oder Transaktionen, die zur Kapitalbeschaffung dienen. In zahlreichen Bereichen und Ländern war ein steigendes Maß an Aktivitäten festzustellen, besonders im Bereich Solarenergie in Spanien, im Transportwesen in Mitteleuropa, im Wohnungs- und Transportwesen in Frankreich sowie in das Wohnungswesen in Griechenland.

Die Infrastrukturmärkte in Großbritannien und Irland sind seit Januar durch eine allgemeine Verbesserung der Finanzierungsbedingungen ohne Verschlechterung der Kreditqualität gekennzeichnet. Die Unruhe, die die meisten Monoline-Versicherer betroffen hat, hat den Banken dabei geholfen, sich neue Aufträge zu sichern. Das liegt daran, dass die meisten Infrastrukturkapitalmarkttransaktionen traditionell von Monoline-Versicherern versichert wurden, wobei der erhebliche Nachfrageeinbruch bei durch Monoline-Versicherungen abgedeckten Produkten die Kreditnehmer ermutigt hat, Kapitalaufnahmelösungen über Banken zu favorisieren.

In Amerika besteht trotz der fortdauernden Unbeständigkeit der Schuldenmärkte infolge der Abschreibung bonitätschwacher besicherter Schuldverschreibungen (CDO)/hypothekarisch gesicherter Wertpapiere (MBS) weiterhin eine große Nachfrage nach Kapitalanlagen in Infrastrukturmaßnahmen. Staatliche Institutionen sowohl in Nord- als auch in Südamerika lancieren fortlaufend neue öffentlich-private Partnerschaftsprojekte (PPP), um entweder ein kräftiges Wirtschaftswachstum oder im Fall der USA ein immer größer werdendes und nicht abgedecktes Infrastrukturgefälle in Angriff zu nehmen. Für das kräftige Wirtschaftswachstum in Mittel- und Südamerika war es erforderlich, dass die Regierungen die Investitionen erhöht haben, um der gestiegenen Nachfrage nach grundlegender Infrastruktur wie Verkehrswege, Energieversorgung, Umwelt (Wasser/Abwasser), Schulen und Krankenhäuser nachzukommen.

In Asien haben wir es weiterhin mit einem beträchtlichen Aufkommen an Geschäftsabschlüssen im Infrastrukturbereich zu tun. Das spiegelt die damit einhergehenden langen Vorlaufzeiten und die nach wie vor große Nachfrage nach dieser Anlageklasse wider. Die Margen steigen in den meisten Märkten, in denen internationale Player tätig sind, und es besteht eine eindeutige Tendenz zu gemeinschaftlichen Geschäftsabschlüssen durch mehrere Banken gleichzeitig, um die Übernahme erheblicher Risiken zu vermeiden.

Kapitalmärkte Die Finanzmärkte haben im ersten Quartal 2008 erheblich gelitten. Diverse volkswirtschaftliche Veröffentlichungen in der ersten Woche des Quartals gaben sowohl für die USA als auch für Europa besonders schwache Prognosen, was dazu geführt hat, dass die Markterholung vom Dezember wieder nachgelassen hat und sich anschließend die Spreads weiter auseinanderentwickelten.

Die Gerüchte über erhebliche Abschreibungen der Banken bewahrheiteten sich, und die Risikoprämien zwischen den Banken wurden merklich größer. Zu guter Letzt war der Markt nicht mehr in der Lage, zwischen Gerüchten und Tatsachen zu unterscheiden, und so erlebten bestimmte Geldinstitute einen nie dagewesenen Verkaufsdruck auf ihre Anleihen. Diese Entwicklung gipfelte in dem Notverkauf von Bear Stearns und führte zu kurzfristigen Panikverkäufen von Anleihen und Aktien von Banken, die im Zusammenhang mit der Finanzkrise besonders schlechte Zahlen vorlegten. Zu guter Letzt gaben auch die Aktienmärkte den allgemeinen Marktturbulenzen nach und erlitten erhebliche Rückgänge. Die Unternehmensgewinne werden von den großen Investmentbanken nach wie vor geringer prognostiziert – überwiegend weil die Rohstoffpreise weiter steigen, während die Schätzungen des Wirtschaftswachstums nach unten korrigiert wurden.

Asset Management (Vermögensverwaltung) Die Märkte haben als Folge der nie dagewesenen Turbulenzen einen immensen Druck auf die Anleihepreise und die Liquidität erlebt. Die US-Notenbank hat in dem Bestreben, dem Markt Liquidität zuzuführen, das Spektrum an Sicherheiten ausgeweitet, die sie im Rahmen ihrer Finanzierungsvereinbarungen akzeptiert, und zusätzlich gegen Ende des Quartals die Primärhändlerkreditlinie hinzugefügt. Generell waren die Neuemissionen immer noch auf bestimmte Anlagenklassen begrenzt, und es war eine deutliche Ermüdung unter den Emittenten und über alle Sektoren im Bereich der strukturierten Finanzierungen erkennbar.

Wesentliche Ereignisse

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

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

Die DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG hat ihren Unternehmenssitz von Frankfurt am Main nach Eschborn verlegt. Mit dem Handelsregistereintrag am 19. März 2008 ist die Sitzverlegung der DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG nach Eschborn rechtlich wirksam geworden.

Personalia Am 9. Januar 2008 hat Andrew Readinger, Co-Vorstandsvorsitzender der DEPFA BANK plc, die DEPFA BANK plc in beiderseitigem Einvernehmen verlassen. Seine Aufgaben für Public Sector Origination werden von Paul Leatherdale übernommen, der bereits die Infrastructure-Finance-Aktivitäten der DEPFA verantwortet. Am 31. März 2008 hat Angus Cameron sein Mandat im Vorstand der DEPFA BANK plc niedergelegt, um sich anderen Aufgaben außerhalb des Konzerns zu widmen. Seine Nachfolge als Chief Financial Officer hat James Campbell übernommen, zusätzlich zu seiner bisherigen Aufgabe als Chief Operating Officer. Ferner gab es folgende Veränderung in der Zusammensetzung des Vorstands der DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG: Dr. Marcel Morschbach wurde mit Wirkung zum 1. Februar 2008 Vorstandsmitglied der DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG. Hans R. Keller, der seit 1. Januar 2006 Mitglied des Vorstands dieser Bank war, ist zum 31. März 2008 in den Ruhestand gegangen.

Entwicklung der Erfolgslage

Hypo Real Estate Group

Die Hypo Real Estate Group betreibt ihr Geschäft in den drei Segmenten Commercial Real Estate, Public Sector & Infrastructure Finance und Capital Markets & Asset Management. Das Produktangebot umfasst neben den gewerblichen Immobilienfinanzierungslösungen das Staatsfinanzierungsgeschäft und die Infrastrukturfinanzierungen sowie das Kapitalmarktgeschäft und Asset Management.

Im Vergleich zum ersten Quartal des Vorjahres hat sich das Ergebnis vor Steuern der Hypo Real Estate Group um 18 Mio. € auf 190 Mio. € erhöht (2007: 172 Mio. €). Allerdings sind diese beiden Ergebnisgrößen nur sehr eingeschränkt vergleichbar, da der Vorjahreswert noch nicht die Ergebnisbeiträge der am 2. Oktober 2007 erworbenen DEPFA BANK plc und ihrer Tochterunternehmen (DEPFA) sowie die Refinanzierungsaufwendungen zur Finanzierung des Erwerbs enthält. Um eine betriebswirtschaftlich sinnvolle und aussagekräftige Aussage zu ermöglichen, wird die Ergebnislage der Hypo Real Estate Group daher mit der Erfolgsrechnung des Vorjahres in der Pro-forma-Darstellung verglichen.

Die Pro-forma-Vorjahresfinanzinformationen wurden auf der Basis der Grundsätze des Instituts der Wirtschaftsprüfer zur Erstellung von Pro-forma-Angaben (IDW RH

HFA 1.004 „Erstellung von Pro-forma-Finanzinformationen“) erstellt. Die Pro-forma-Finanzinformationen sind hinsichtlich Ausweis, Bilanzierung und Bewertung nach IFRS erstellt. Dabei wurden dieselben Ausweis-, Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze zugrunde gelegt, wie sie im geprüften und veröffentlichten Konzernabschluss zum 31. Dezember 2007 der Hypo Real Estate Holding AG beschrieben sind. Die Pro-forma-Darstellungen berücksichtigen keine mit der Transaktion verbundenen Synergien oder Kosteneinsparungen. Gemäß den IDW-Grundsätzen zu Pro-forma-Finanzinformationen wurde für die Erstellung der Pro-forma-Gewinn-und-Verlust-Rechnungen die Annahme getroffen, dass die Akquisition zum 1. Januar 2006 erfolgte. Den Pro-forma-Finanzinformationen liegt die Erwerbsmethode nach IFRS 3 (Business Combinations) zugrunde. Daher wurden auf Basis der zum Zeitpunkt der Erstellung verfügbaren Informationen die daraus abgeleiteten Anschaffungskosten vorläufig auf die erworbenen Vermögenswerte sowie auf die übernommenen Verbindlichkeiten verteilt. Die Verteilung beruht auf den Marktwerten der erworbenen Vermögenswerte und Verbindlichkeiten zum 2. Oktober 2007, die durch das Management vorläufig ermittelt wurden.

Im Vergleich zu den Pro-forma-Zahlen des ersten Quartals des Vorjahres stellt sich die Ergebnisentwicklung der Hypo Real Estate Group wie folgt dar:

Key Financials (Pro forma)			
		1.1.–31.3.2008	1.1.–31.3.2007
Erfolgszahlen			
Operative Erträge	in Mio. €	184	498
Zinsüberschuss und ähnliche Erträge	in Mio. €	299	339
Provisionsüberschuss	in Mio. €	35	54
Handelsergebnis	in Mio. €	–98	28
Finanzanlageergebnis	in Mio. €	–29	77
Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen	in Mio. €	–19	–
Saldo sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen	in Mio. €	–4	–
Kreditrisikovorsorge	in Mio. €	33	34
Verwaltungsaufwand	in Mio. €	145	160
Saldo übrige Erträge/Aufwendungen	in Mio. €	184	–
Ergebnis vor Steuern	in Mio. €	190	304
Kennziffer			
Cost-Income-Ratio (gemessen an den operativen Erträgen)	in %	78,8	32,1

Operative Erträge Die operativen Erträge lagen mit 184 Mio. € deutlich unter dem Niveau des vergleichbaren Vorjahreszeitraumes (2007: 498 Mio. €). Der Rückgang ist auf alle Hauptertragsarten zurückzuführen.

Die Position Zinsüberschuss und ähnliche Erträge sank um 40 Mio. € auf 299 Mio. € (2007: 339 Mio. €). Der Rückgang ist auf zwei Ursachen zurückzuführen: Zum einen enthält der Zinsüberschuss weniger Einmalerträge als im vergleichbaren Vorjahreszeitraum. So lagen bei der DEPFA mit 16 Mio. € die Erträge aus dem Verkauf von Forderungen unter dem Vorjahreswert von 39 Mio. €. Auch bei den übrigen Einheiten gingen die Erträge aus Forderungsverkäufen und Vorfälligkeitsentschädigungen zurück. Zum anderen wurde der Zinsüberschuss des laufenden Quartals durch die mittlerweile geschlossenen Zinspositionierungen der DEPFA belastet.

Der Provisionsüberschuss betrug 35 Mio. € nach 54 Mio. € im Vorjahr. Die Verringerung wurde durch das niedrigere Neugeschäft in der gewerblichen Immobilienfinanzierung und geringere Erträge aus dem Asset Management verursacht.

Die in der zweiten Jahreshälfte 2007 aufgetretenen Turbulenzen an den Finanzmärkten haben sich im ersten Quar-

tal 2008 fortgesetzt und teilweise noch verstärkt. Diese Entwicklung führte in den ersten drei Monaten 2008 zu einer weiteren deutlichen Belastung des Handelsergebnisses, das auf –98 Mio. € sank, nach 28 Mio. € im ersten Quartal des Vorjahres. Negative Spread-Veränderungen führten zu erfolgswirksam zu erfassenden Reduzierungen der zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Handelsbestände. Auf synthetische CDOs entfiel eine Bewertungsänderung in Höhe von –87 Mio. €. Die synthetischen CDOs beinhalten trennungspflichtige eingebettete Derivate nach IAS 39, deren Wertänderungen erfolgswirksam zu berücksichtigen sind. Auch bei anderen Handelsbeständen wirkten sich die Spread-Veränderungen negativ aus.

Auch das Finanzanlageergebnis, das –29 Mio. € betrug (2007: 77 Mio. €), war von den Turbulenzen an den Finanzmärkten betroffen. Während das Finanzanlageergebnis des Vorjahres noch durch Veräußerungsgewinne von Wertpapieren vor allem im Segment Public Sector & Infrastructure Finance begünstigt war, wurde das Ergebnis des laufenden Jahres durch weitere Abschreibungen auf Cash-CDOs in Höhe von –88 Mio. € beeinträchtigt. Die anhaltende Schwäche der internationalen Finanzmärkte im Zuge der Subprime-Krise in den USA machte eine Abschreibung auf die CDOs und andere strukturierte Produkte notwendig. Positiv wirkte sich im Finanzanlageergebnis ein Ef-

fekt in Höhe von 25 Mio. € aus der Erstkonsolidierung des Quadra Realty Trusts, Inc., New York, aus. Da der Anteil der Hypo Real Estate Group an der Summe der beizulegenden Zeitwerte der angesetzten Vermögenswerte, Verbindlichkeiten und Eventualverbindlichkeiten die Anschaffungskosten überstiegen hat, ist der Überschuss gemäß IFRS 3.56 sofort erfolgswirksam zu erfassen.

Das Ergebnis aus Sicherungsbeziehungen enthält Hedge-Ineffizienzen innerhalb der nach IAS 39 zulässigen Bandbreite in Höhe von 80 % bis 125 % sowie die Bewertungsergebnisse aus dFVTPL-Vermögenswerten und der dazugehörigen Derivate. Insgesamt betrug das Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen –19 Mio. €, nachdem es im Vorjahr noch bei 0 Mio. € lag.

Die sonstigen betrieblichen Erträge/Aufwendungen lagen mit –4 Mio. € unter dem Vorjahresniveau (2007: 0 Mio. €) und enthalten vor allem erfolgswirksam zu behandelnde Effekte aus Währungsveränderungen.

Kreditrisikoversorge Die Zuführungen zur Kreditrisikoversorge lagen mit 33 Mio. € fast genau auf dem Vorjahresniveau (2007: 34 Mio. €). Wie im Vorjahr musste bei der DEPPFA keine neue Kreditrisikoversorge gebildet werden.

Verwaltungsaufwand Der Verwaltungsaufwand verringerte sich auf 145 Mio. € und verbesserte sich damit deutlich im Vergleich zum Vorjahr (2007: 160 Mio. €). Diese Entwicklung unterstreicht die großen Erfolge bei der Integration der DEPPFA und die dabei bereits erzielten Synergien. Der Personalbestand im ersten Quartal 2008 betrug wie am Jahresende 2007 2.000 Mitarbeiter. Insgesamt verschlechterte sich die Cost-Income-Ratio auf 78,8 %, da die operativen Erträge infolge der Finanzmarktkrise anteilig stärker sanken als der Verwaltungsaufwand.

Saldo übrige Erträge/Aufwendungen Der Saldo übrige Erträge/Aufwendungen in Höhe von 184 Mio. € (2007: 0 Mio. €) resultierte aus der begebenen Pflichtwandelanleihe zur Finanzierung der DEPPFA-Akquisition. Die Pflichtwandelanleihe enthält ein eingebettetes, mehrkomponentiges Derivat auf Aktien der Hypo Real Estate Holding AG, das nach IAS 39 vom Basisvertrag zu trennen und separat zum beizulegenden Zeitwert zu bewerten ist. Die Wertänderung des beizulegenden Zeitwertes ist erfolgswirksam in der Gewinn-und-Verlust-Rechnung zu vereinnahmen.

Ergebnis vor Steuern Das Ergebnis vor Steuern für die ersten drei Monate 2008 liegt mit 190 Mio. € unter dem Niveau des Vorjahres (2007: 304 Mio. €). Ohne Berücksichtigung des Effekts aus dem in die Pflichtwandelanleihe eingebetteten Derivat ergab sich ein Vorsteuerergebnis in Höhe von 6 Mio. €. Trotz der Finanzmarktkrise erzielte die Hypo Real Estate Group aufgrund der positiven Entwicklung des operativen Geschäfts somit ein leicht positives Ergebnis.

Ergebnis nach Steuern Nach Steuern von 35 Mio. € – ohne Berücksichtigung des latenten Steueraufwands aus aktivierten Verlustvorträgen in Höhe von 7 Mio. € – beläuft sich das Nachsteuerergebnis im ersten Quartal 2008 auf 155 Mio. €. Nach zusätzlicher Bereinigung um die Nachsteuer-effekte aus dem in die Pflichtwandelanleihe eingebetteten Derivat (137 Mio. €) und dem erfolgswirksamen Bewertungsergebnis aus dem CDO-Portfolio (117 Mio. €) errechnet sich ein bereinigtes Ergebnis nach Steuern in Höhe von 135 Mio. €, woraus sich eine bereinigte Eigenkapitalrentabilität nach Steuern von 7,2 % ergibt. Ohne Berücksichtigung der Effekte errechnet sich ein Ergebnis nach Steuern von 148 Mio. €, das vollständig auf die Anteilseigner entfällt, da Minderheitenanteile nicht vorhanden sind.

Geschäftssegment Commercial Real Estate

Key Financials (Pro forma)		1.1.–31.3.2008	1.1.–31.3.2007
Erfolgszahlen			
Operative Erträge	in Mio. €	231	223
Zinsüberschuss und ähnliche Erträge	in Mio. €	194	183
Provisionsüberschuss	in Mio. €	21	37
Handelsergebnis	in Mio. €	–11	3
Finanzanlageergebnis	in Mio. €	23	–3
Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen	in Mio. €	–	1
Saldo sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen	in Mio. €	4	2
Kreditrisikovorsorge	in Mio. €	23	23
Verwaltungsaufwand	in Mio. €	44	47
Saldo übrige Erträge/Aufwendungen	in Mio. €	–	–
Ergebnis vor Steuern	in Mio. €	164	153
Kennziffer			
Cost-Income-Ratio (gemessen an den operativen Erträgen)	in %	19,0	21,1

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

Das Segment beweist die hohe Schlagkraft in diesem wichtigen Kernbereich der Hypo Real Estate Group. Im ersten Quartal 2008 überstieg das Ergebnis vor Steuern in Höhe von 164 Mio. € den auf Pro forma ermittelten Vorjahreswert von 153 Mio. €.

Die operativen Erträge erhöhten sich auf 231 Mio. €, nach 223 Mio. € im Vorjahr. Diese positive Entwicklung resultiert vor allem aus Steigerungen in den Positionen Zinsüberschuss und ähnliche Erträge sowie Finanzanlageergebnis, wodurch Rückgänge im Provisionsüberschuss und im Handelsergebnis überkompensiert werden konnten. So betrug die Position Zinsüberschuss und ähnliche Erträge 194 Mio. €, nach 183 Mio. € im Vorjahr. Positiv wirkte sich das höhere strategische Immobilienfinanzierungs-Portfolio aus. Belastend wirkten höhere Kosten für die Liquiditätsbevorratung. Der Provisionsüberschuss sank aufgrund des niedrigeren Neugeschäftsvolumens und nied-

rigerer Erträge aus Kundenderivaten um 16 Mio. € auf 21 Mio. € (1. Quartal 2007: 37 Mio. €). Aus Handelsbeständen ergab sich ein Verlust in Höhe von –11 Mio. € nach 3 Mio. € im Vorjahr. Aufgrund höherer Gewinne aus der Veräußerung von Wertpapieren stieg das Finanzanlageergebnis auf 23 Mio. € (1. Quartal 2007: –3 Mio. €). Da sich die Wertänderungen der Grundgeschäfte und Sicherungsinstrumente vollständig ausglich, fiel ein Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen nicht an (1. Quartal 2007: 1 Mio. €). Der Saldo sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen betrug 4 Mio. € (1. Quartal 2007: 2 Mio. €) und resultierte vor allem aus erfolgswirksam zu behandelnden Effekten aus Währungsveränderungen.

Die Zuführungen zur Kreditrisikovorsorge lagen mit 23 Mio. € genau auf dem Vorjahreswert.

Trotz der Gehaltssteigerungen im üblichen Rahmen lag der Verwaltungsaufwand mit 44 Mio. € unter dem Vorjahreswert (1. Quartal 2007: 47 Mio. €). Diese Entwicklung ist das Ergebnis einer strikten Kostenpolitik. Da die operativen Erträge stiegen und der Verwaltungsaufwand sank, verbesserte sich die Cost-Income-Ratio auf 19,0 % nach 21,1 % im ersten Quartal 2007.

Geschäftssegment Public Sector & Infrastructure Finance

Key Financials (Pro forma)		1.1.–31.3.2008	1.1.–31.3.2007
Erfolgszahlen			
Operative Erträge	in Mio. €	204	197
Zinsüberschuss und ähnliche Erträge	in Mio. €	157	135
Provisionsüberschuss	in Mio. €	7	7
Handelsergebnis	in Mio. €	34	–3
Finanzanlageergebnis	in Mio. €	2	63
Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen	in Mio. €	4	–4
Saldo sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen	in Mio. €	–	–1
Kreditrisikovorsorge	in Mio. €	–	1
Verwaltungsaufwand	in Mio. €	32	36
Saldo übrige Erträge/Aufwendungen	in Mio. €	–	–
Ergebnis vor Steuern	in Mio. €	172	160
Kennziffer			
Cost-Income-Ratio (gemessen an den operativen Erträgen)	in %	15,7	18,3

Das Geschäftssegment Public Sector & Infrastructure Finance umfasst vor allem das Staatsfinanzierungsgeschäft der DEPPFA sowie die inzwischen in der DEPPFA zusammengefassten Infrastruktur-Finanzierungen.

Das nach der Übernahme der DEPPFA im Jahr 2007 neu gebildete Segment hat sich sehr erfreulich entwickelt und unterstreicht somit die erfolgreiche Diversifikationsstrategie der Hypo Real Estate Group. Verglichen mit dem auf Pro forma ermittelten Werten für das erste Quartal 2007 konnte das Vorsteuerergebnis um 12 Mio. € auf 172 Mio. € gesteigert werden.

Die operativen Erträge konnten auf 204 Mio. € (1. Quartal 2007: 197 Mio. €) gesteigert werden, da ein deutlicher Rückgang des Finanzanlageergebnisses durch eine sehr erfreuliche Entwicklung der Positionen Zinsüberschuss und ähnliche Erträge sowie Handelsergebnis überkompensiert werden konnte. Die Position Zinsüberschuss und ähnliche Erträge erhöhte sich um 22 Mio. € auf 157 Mio. €. Hauptgründe für die Steigerung waren vor allem eine spürbare Verbesserung der Renditen im Neugeschäft und ein im Vergleich zum ersten Quartal 2007 deutlich höheres Volumen an Infrastrukturfinanzierungen. Die Gewinne aus dem Verkauf von Forderungen und die Gewinne aus

Rücknahmen von Verbindlichkeiten lagen unter dem Vorjahreswert. Der Provisionsüberschuss blieb mit 7 Mio. € im Vergleich zum Vorjahr unverändert. Das Handelsergebnis resultierte aus Treasury-Aktivitäten im Zusammenhang mit dem Staatsfinanzierungsgeschäft und betrug vor allem aufgrund positiver Entwicklungen von Marktwerten von Swaps 34 Mio. € (1. Quartal 2007: –3 Mio. €). Nachdem Spread-Ausweitungen den Kurswert von Staatsfinanzierungspapieren belastet hatten, wurde ein geringerer Bestand von Finanzanlagen veräußert. Das Finanzanlageergebnis sank dadurch auf 2 Mio. €, nachdem es im vergleichbaren Vorjahresquartal noch 63 Mio. € betragen hatte. Da sich die Wertänderungen der Grundgeschäfte und Sicherungsinstrumente nicht vollständig ausglich, fiel ein Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen in Höhe von 4 Mio. € an (1. Quartal 2007: –4 Mio. €). Der Saldo sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen betrug 0 Mio. € (1. Quartal 2007: –1 Mio. €).

Zuführungen zur Kreditrisikovorsorge waren im Geschäftssegment Public Sector & Infrastructure Finance nicht notwendig (1. Quartal 2007: portfoliobasierte Wertberichtigungen in Höhe von 1 Mio. €). Der Verwaltungsaufwand sank um 4 Mio. € auf 32 Mio. € und verdeutlicht die bisher erzielten Erfolge und Synergien bei der Integration

der DEPFA. Da sich sowohl die operativen Erträge als auch der Verwaltungsaufwand positiv entwickelten, verbesserte sich die Cost-Income-Ratio auf 15,7 % (1. Quartal 2007: 18,3 %). Diese sehr niedrige Ratio unterstreicht die sehr hohe Kosteneffizienz des Segments.

Geschäftssegment Capital Markets & Asset Management

Key Financials (Pro forma)		1.1.–31.3.2008	1.1.–31.3.2007
Erfolgszahlen			
Operative Erträge	in Mio. €	3	51
Zinsüberschuss und ähnliche Erträge	in Mio. €	11	19
Provisionsüberschuss	in Mio. €	9	12
Handelsergebnis	in Mio. €	-41	23
Finanzanlageergebnis	in Mio. €	24	-6
Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen	in Mio. €	—	3
Saldo sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen	in Mio. €	—	—
Kreditrisikovorsorge	in Mio. €	—	—
Verwaltungsaufwand	in Mio. €	22	24
Saldo übrige Erträge/Aufwendungen	in Mio. €	—	—
Ergebnis vor Steuern	in Mio. €	-19	27
Kennziffer			
Cost-Income-Ratio (gemessen an den operativen Erträgen)	in %	> 100,0	47,1

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

Die Turbulenzen an den Finanzmärkten hatten, wie bereits in der zweiten Jahreshälfte 2007, eine deutliche Auswirkung auf die Erfolgslage des Geschäftssegments Capital Markets & Asset Management. Als Folge lag das Pro-forma-Vorsteuerergebnis in den ersten drei Monaten 2008 bei -19 Mio. €, nachdem es im vergleichbaren Vorjahreszeitraum auf Basis von Pro-forma-Werten noch positiv war (1. Quartal 2007: 27 Mio. €).

Das schlechtere Ergebnis spiegelt sich vor allem in den operativen Erträgen wider, die 3 Mio. € betragen (1. Quartal 2007: 51 Mio. €). Die Position Zinsüberschuss und ähnliche Erträge sank um 8 Mio. € auf 11 Mio. €, was vor allem auf die Reduktion der Vermögenswerte zurückzuführen ist. Der Provisionsüberschuss fiel von 12 Mio. € im vergleichbaren Vorjahresquartal auf 9 Mio. €, vor allem, weil weniger Erträge aus dem Geschäft mit Kundenderivaten und dem Asset Management generiert wurden. Das Handelsergebnis, das -41 Mio. € betrug (1. Quartal 2007: 23 Mio. €), war vor allem von der Finanzmarktkrise gezeichnet. Der Verlust resultierte vor allem aus Credit-Spread-Verschlechterungen, unter anderem aus den Investment-Grade-Kreditderivaten und der Bewertung von staatsgarantierten US-amerikanischen Studentenkrediten. Das Finanzanlageergebnis enthält den Effekt in Höhe von 25 Mio. € aus der Erstkonsolidierung des Quadra Realty

Trusts, Inc., New York. Ein Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen und ein Saldo sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen fielen wie im vergleichbaren Vorjahresquartal nicht an.

Die Zuführungen zur Kreditrisikovorsorge waren wie im ersten Quartal 2007 nicht notwendig. Aufgrund der erzielten Erfolge und Synergien bei der Integration der DEPPFA sank der Verwaltungsaufwand um 2 Mio. € auf 22 Mio. €. Bedingt durch die niedrigen operativen Erträge lag die Cost-Income-Ratio bei > 100 % (1. Quartal 2007: 47,1 %).

Entwicklung der Vermögenslage

Die Bilanzsumme der Hypo Real Estate Group belief sich zum 31. März 2008 auf 392,1 Mrd. €, nach 400,2 Mrd. € zum 31. Dezember 2007. Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte hatte die Hypo Real Estate Group zu den Bilanzstichtagen nicht im Bestand.

Aus den Handelsaktivitäten der DEPPFA resultierten im Vergleich zum Jahresanfang geringere Handelsbestände, die in Reaktion auf die Turbulenzen an den internationalen Finanzmärkten reduziert wurden. Die Barreserve sank ebenfalls im Vergleich zum Jahresende, da zur Verfügung stehende Mittel angelegt wurden. Dadurch stieg vor allem das Volumen der Finanzanlagen. In den Finanzanlagen nahm vor allem das Volumen der Anleihen und Schuldverschreibungen von öffentlichen Emittenten zu. Hier machte sich das starke Neugeschäft des Segments Public Sector & Infrastructure Finance bemerkbar. Nach der Equity-Methode bewertete Anteile bestehen nach der vollständigen Übernahme des Quadra Realty Trusts, Inc., New York, und der darauf folgenden Vollkonsolidierung nicht mehr. Die sonstigen Aktiva stiegen im Vergleich zum Jahresende. Ähnlich wie bei den sonstigen Passiva resultierte dieser Anstieg aus der Entwicklung der positiven Marktwerte aus derivativen Sicherungsinstrumenten, die infolge des gesunkenen Zinsniveaus auf vielen Märkten stiegen.

Die Forderungen an Kunden und Forderungen an Kreditinstitute veränderten sich im Vergleich zum Jahresende nur geringfügig. Zwar erreichte das Neugeschäftsvolumen nicht den Wert der letzten Quartale. Im Gegenzug waren jedoch auch die vorfälligen Rückzahlungen deutlich niedriger.

Die Eventualverbindlichkeiten, die dem Kreditvolumen zuzurechnen sind, betragen zum 31. März 2008 4,1 Mrd. € (31. Dezember 2007: 4,4 Mrd. €).

Das Kreditvolumen belief sich zum 31. März 2008 auf 257,4 Mrd. €, nach 256,2 Mrd. € zum Jahresende 2007.

Kreditportfolioentwicklung Das Kreditportfolio enthält gegenüber dem dokumentären Kreditvolumen in den nachfolgenden Darstellungen auch Kreditzusagen und Wertpapiere und ist Basis der Konzernsteuerung.

Das strategische Immobilienfinanzierungs-Portfolio betrug zum 31. März 2008 65,9 Mrd. €, nach 65,6 Mrd. € zum 31. Dezember 2007. Davon sind 55,3 Mrd. € ausbezahlt worden (31. Dezember 2007: 54,3 Mrd. €). Die Neugeschäftsproduktion für das strategische Immobilienfinanzierungsgeschäft betrug 3,1 Mrd. € (1. Quartal 2007: 6,2 Mrd. €). Trotz des im Vergleich zum Vorjahr niedrigeren Neugeschäftsvolumens stieg der Portfoliobestand leicht, da auch die vorfälligen Rückzahlungen deutlich sanken. Positiv entwickelten sich die Renditen nach Steuern im Neugeschäft, die auf über 15 % stiegen.

Die öffentlichen Finanzierungen betragen zum 31. März 2008 232,5 Mrd. € (31. Dezember 2007: 229,0 Mrd. €). Davon sind bereits 211,8 Mrd. € ausbezahlt worden. Die Neugeschäftsproduktion für die öffentlichen Finanzierungen betrug im ersten Quartal 2008 15,1 Mrd. € (1. Quartal 2007 inklusive DEPPFA BANK plc und DEPPFA Deutsche Pfandbriefbank AG: 14,1 Mrd. €).

Die Infrastrukturfinanzierungen betragen zum 31. März 2008 17,9 Mrd. €, nach 18,4 Mrd. € zum 31. Dezember 2007. Davon sind bereits 15,4 Mrd. € ausbezahlt worden. Die Neugeschäftsproduktion betrug im ersten Quartal 2008 1,6 Mrd. € (1. Quartal 2007 inklusive DEPPFA BANK plc: 2,5 Mrd. €).

Auf das Capital-Markets-Geschäft entfiel ein Portfolio in Höhe von 13,9 Mrd. € nach 18,3 Mrd. € zum 31. Dezember 2007.

Entwicklung der Finanzlage

Die Kapitalstruktur der Hypo Real Estate Group zum 31. März 2008 ist weiterhin solide; alle laufenden Verpflichtungen können erfüllt werden. Die Verbindlichkeiten weisen eine ausgewogene Fristenstruktur auf.

Die gesamten Konzernverbindlichkeiten beliefen sich zum Quartalsende auf 386,6 Mrd. €, nach 394,1 Mrd. € zum 31. Dezember 2007. Die reduzierte Handelsaktivität spiegelt sich in niedrigeren Handelspassiva wider. Die verbrieften Verbindlichkeiten sanken unter anderem als Folge des Verkaufs und der Abschmelzung nicht-strategischer Portfolios im Geschäftsjahr 2007. Im Gegenzug nahmen die Verbindlichkeiten an Kreditinstitute deutlich zu. Der Anstieg resultierte unter anderem aus der Begebung von Schuldscheindarlehen. Die sonstigen Passiva stiegen im Vergleich zum Jahresende. Ähnlich wie bei den sonstigen Aktiva resultierte dieser Anstieg aus der Entwicklung der negativen Marktwerte aus derivativen Sicherungsinstrumenten, die infolge des gesunkenen Zinsniveaus auf vielen Märkten stiegen.

Das bilanzielle Eigenkapital (ohne Neubewertungsrücklage) beträgt zum 31. März 2008 8,1 Mrd. €, nach 7,9 Mrd. € zum 31. Dezember 2007. Aufgrund von im Bestand des DEPPFA BANK Deferred Stock Trusts, Dublin, befindlichen 211.896 Stück eigenen Aktien wurde weiterhin das Eigenkapital um 9 Mio. € reduziert. Die Neubewertungsrücklage ist gegenüber dem Vorjahresende um 746 Mio. € zurückgegangen. Dabei verursachten zum einen nicht erfolgswirksame Wertänderungen von AfS-Finanzinstrumenten – vor allem bedingt durch die Ausweitung der Credit Spreads im

Darüber hinaus werden Vermögenswerte in Höhe von 19,2 Mrd. € verwaltet (Assets under Management; 31. Dezember 2007: 20,5 Mrd. €). Der Rückgang ist auf die Reduktion von Kundengeldern infolge der Turbulenzen an den Finanzmärkten zurückzuführen.

Staatsfinanzierungsgeschäft – eine Verringerung der AfS-Rücklage um 950 Mio. € auf –1.296 Mio. €. Diese Entwicklung spiegelt für die AfS-kategorisierten Bestände die Kurswertanpassungen aufgrund des gestiegenen Marktzinsniveaus wider. Darin sind auch die Effekte aus der Bewertung der strukturierten Produkte enthalten. Zum anderen wurde die Cashflow-Hedge-Rücklage weniger negativ und belief sich auf –1.287 Mio. €, nach –1.511 Mio. € zum Jahresende. AfS-Rücklage und Cashflow-Hedge-Rücklage bleiben bei der Berechnung der Eigenkapitalrentabilität unberücksichtigt.

Die anderen Verpflichtungen sanken im Vergleich zum Vorjahresende (35,5 Mrd. €) auf 30,5 Mrd. €. Darin enthalten sind von der DEPPFA ausgegebene Liquiditätsfazilitäten in Höhe von 12,3 Mrd. €. Bei den Liquiditätsfazilitäten handelt es sich um auf dem US-Markt vertriebene Produkte, die an die Emissionen steuerbefreiter Kommunalanleihen gekoppelt sind. Die nicht oder nicht vollständig ausbezahlten Forderungen spiegeln sich in den unwiderruflichen Kreditzusagen wider und beliefen sich zum 31. März 2008 auf 16,7 Mrd. €.

Bankenaufsichtsrechtliche Kennzahlen nach Basel II¹⁾

Die Hypo Real Estate Group weist auch bankenaufsichtsrechtlich (nach BIZ) zum 31. März 2008 eine solide Eigenkapitalausstattung auf. Das Kernkapital beläuft sich auf 7,3 Mrd. €, nach 7,1 Mrd. € zum Jahresende 2007. Das Ergänzungskapital beträgt 2,8 Mrd. € (31. Dezember 2007: 2,9 Mrd. €). Insgesamt belaufen sich die Eigenmittel somit auf 10,1 Mrd. €, nach 10,0 Mrd. € zum Jahresende 2007. Drittrangmittel bestanden zu den Abschlussstichtagen nicht.

Die Kernkapitalquote beträgt nunmehr 8,3 % (nach 7,0 % gemäß alter BIZ-Logik zum 31.12.2007), die Eigenmittelquote beträgt 10,9 % (nach 9,4 %). Die Veränderungen beruhen hauptsächlich auf dem Wechsel der Ermittlungslogik für die risikogewichteten Aktiva (RWA) von der bisherigen BIZ-Logik auf die Basel-II-Werte gemäß Solvabilitätsverordnung (SolvV).

Refinanzierung

Die Refinanzierung der Hypo Real Estate Group wird zentral für die Gruppe gesteuert und durch die operativen Einheiten durchgeführt. Die folgende Darstellung gibt die Refinanzierung des ersten Quartals 2008 wieder und ordnet die Refinanzierungstransaktionen den Geschäftssegmenten zu.

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

Hypothekendarlehen haben im ersten Quartal 2008 eine untergeordnete Rolle gespielt. Grund hierfür ist der Verkauf des nicht-strategischen Retail-Portfolios über 4,3 Mrd. € (zum Zeitpunkt des Vertragsabschlusses), welches zum überwiegenden Teil aus deckungsfähigen Darlehen bestand. Die abgeflossene Deckungsmasse wurde aber mittlerweile durch Neugeschäft ersetzt, und in den ersten drei Monaten 2008 wurden bereits 960 Mio. € Hypothekendarlehen emittiert.

Für das Segment Commercial Real Estate spielt der Pfandbrief eine strategische Rolle, und die Privatplatzierungen werden im Laufe des Jahres durch Jumbo-Pfandbriefemissionen ergänzt.

Senior unsecured konnten die Hypo Real Estate Bank International AG und die Hypo Real Estate Bank AG im Volumen von 4,3 Mrd. € fast ausschließlich durch Privatplatzierungen am Markt begeben. Der größte Teil wurde dabei über Schuldscheindarlehen abgesetzt, die durch Inhaberschuldverschreibungen über die Medium-Term-Note-Programme der Banken ergänzt wurden.

Im Bereich der kurzfristigen Refinanzierung bedienen sich die Hypo Real Estate Bank International AG und die Hypo Real Estate Bank AG der zur Verfügung stehenden Produkte und Märkte wie Interbank Deposits, Commercial-Paper-Programme, Certificates-of-Deposits-Programme und bilateralem sowie Tri-party-Repogeschäft. Neben München hat sich New York als Liquiditätscenter etabliert und trägt zur Diversifizierung des kurzfristigen Fundingmixes bei. Deposits und Commercial-Paper-Programme in US-Dollar sowie kanadischen Dollar dienen hier hauptsächlich als Refinanzierungsquelle. In der Zwischenzeit konnten damit einige bedeutende US-Investoren für die Hypo Real Estate Group gewonnen werden.

Die ausgewogene Refinanzierungsstruktur mit einem Mix aus kurz- und langfristigen Fundings in internationalen Märkten sowie der starke Rückhalt in der deutschen Investorenbasis haben sich dabei besonders bewährt. Trotz des schwierigen Umfelds und der Turbulenzen am Kapitalmarkt seit Juli 2007 konnte die Hypo Real Estate Group erfolgreich Geldaufnahmen tätigen sowie Wertpapiere am Markt platzieren und alle Liquiditätsbedürfnisse decken.

¹⁾ Zur Ermittlung der aufsichtsrechtlichen Kennzahlen wurde zum Zwecke der besseren Vergleichbarkeit die bisherige Eigenkapitaldefinition nach BIZ verwendet. Für die risikogewichteten Aktiva wurden die Werte auf Basis der Solvabilitätsverordnung (SolvV) berechnet. Hierbei wurden für die Adressrisiken die Beträge gemäß des Advanced Internal Rating Based Approach für diejenigen Portfolios herangezogen, für welche die Hypo Real Estate Group die entsprechenden Zulassungen bei der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht beantragt hat. Dies betrifft im Wesentlichen die Hypo Real Estate Bank AG, die Hypo Real Estate Bank International AG, die Hypo Public Finance Bank und die Hypo Pfandbriefbank International. Für die Institute der ehemaligen DEPFA-Gruppe wurden die RWA nach dem Standardansatz ermittelt. Die Anrechnungsbeträge für die Operational Risks wurden durchweg mit dem hierfür gültigen Standardansatz berechnet.

Public Sector & Infrastructure Finance und Capital Markets & Asset Management Die langfristigen Refinanzierungsaktivitäten der DEPPFA haben sich im ersten Quartal 2008 auf die Emission von Covered Bonds fokussiert und bedienten sich dabei der DEPPFA ACS BANK als auch der Pfandbriefbank Covered Bond Plattform.

Nach dreijähriger Abwesenheit ist die DEPPFA Deutsche Pfandbriefbank mit einer äußerst erfolgreichen Emission auf den Markt zurückgekehrt. Dabei wurde ein öffentlicher Jumbo-Pfandbrief in Höhe von 2 Mrd. € und einer Laufzeit von fünf Jahren zu einem Preis von Midswaps ohne Aufschlag begeben. Diese Transaktion ist durch ihre hohe Qualität der Investorenbasis (Übernahme von 41,3 % der Zuteilung durch Zentralbanken) und eine breite geographische Streuung charakterisiert, unter starker Beteiligung von Investoren aus Deutschland, den nordischen Ländern und Asien. Insgesamt spiegeln sich in der hohen Qualität und in der breit gefächerten Platzierung der hohe Bekanntheitsgrad, den die DEPPFA im Markt genießt, sowie die anhaltende Unterstützung des Segments der Öffentlichen Pfandbriefe durch die Investoren.

Die Aktivitäten der DEPPFA ACS BANK waren im ersten Quartal von stabilen Absätzen der MTN gekennzeichnet. Die Bank hat sich stark darauf konzentriert, Privatplatzierungen in US\$ aufzulegen, da auf der Asset-Seite attraktive Geschäftsmöglichkeiten in den USA vorlagen.

Trotz anhaltender Herausforderungen auf den Refinanzierungsmärkten kann die DEPPFA auch weiterhin ihre Liquidität aus einem breiten Angebot an Kontrahenten und zahlreichen Regionen beziehen. Im ersten Quartal 2008

hat die DEPPFA erneut bestätigt, dass sie Zugang zu Liquiditätsquellen mit einem attraktiven Pricing hat.

Die DEPPFA bezieht große Volumina an Liquidität; insgesamt beliefen sich die Geldmarktgeschäfte im ersten Quartal auf 160 Mrd. €. Die Geschäfte erstreckten sich über unsere gesamte Geldmarkt-Plattform. Wir sehen weiterhin eine große Nachfrage nach allen unseren Wertpapierprogrammen. Die durchschnittliche Laufzeit für Commercial-Paper- und Geldeinlage-Geschäfte lag konstant bei rund 114 Tagen.

Der Zugang zu einer großen Anzahl diversifizierter Direktinvestoren ist dabei von großer Wichtigkeit. Dies führe zu einem stabilen unbesicherten Funding Spread von rund Euribor – 4 Basispunkte.

Auch weiterhin sind wir ein bedeutender Marktteilnehmer in Bezug auf unsere REPO-Refinanzierungs-Tätigkeit. Die Flucht in Qualitätspapiere, die für staatliche und unterstaatliche Bonds besteht, dauert an. Aus diesem Grund war es möglich, auch weiterhin entsprechende Portfolios auf einem sehr attraktiven Sub-libor-Level zu refinanzieren.

Insgesamt blieb die durchschnittliche Laufzeit unserer Geldmarkt-Verbindlichkeiten konstant bei 171 Tagen in Verbindung mit einem erzielten Funding Spread von Euribor – 21,4 Basispunkte.

Es ist offensichtlich, dass sich unsere Funding-Plattform auch in schwierigen globalen Marktbedingungen weiterhin stabil behauptet.

Zusammenfassung

Die Turbulenzen an den Kapital- und Finanzierungsmärkten haben sich im ersten Quartal 2008 fortgesetzt und teilweise noch verschärft. Dadurch kam es vor allem zu weiteren Abschreibungen und erfolgswirksamen Bewertungsänderungen der Collateralized Debt Obligations, die das Finanzanlageergebnis und das Handelsergebnis erheblich belasteten. Positiv wirkte sich dagegen ein Sonderertrag aus dem in die Pflichtwandelanleihe eingebetteten Derivat aus.

Mit Wirkung zum 14. März 2008 ist der bisher nach der Equity-Methode bewertete Quadra Realty Trust, Inc., New York, eine 100%ige Tochtergesellschaft der Hypo Real Estate Capital Corporation geworden. Vorher wurde der nicht in ihrem Eigentum befindliche Anteil von 65,3% der Aktien der Quadra Realty Trust, Inc., zu einem Preis von 10,6506 US\$ in bar pro Aktie erworben. Zusätzlich sollte die Quadra Realty Trust, Inc., im Falle der Annahme des Übernahmeangebots eine Dividende in Höhe von 0,3494 US\$ (insgesamt 9 Mio. US\$) erklären, sodass die außen stehenden Aktionäre insgesamt 11,00 US\$ für jede Aktie der Quadra erhielten.

Darüber hinaus wurden im ersten Quartal 2008 keine wesentlichen Geschäfte mit nahestehenden Personen durchgeführt.

Eine von J.C. Flowers & Co. LLC koordinierte Investorengruppe, bestehend aus J.C. Flowers & Co. LLC, Shinsei Bank Limited und Grove International Partners LLP, hat am 16. April 2008 entschieden, über ein Akquisitionsvehikel den Aktionären der Hypo Real Estate Holding AG ein freiwilliges öffentliches Angebot zum Erwerb von 50.076.000 Aktien der Hypo Real Estate Holding AG zu unterbreiten. Dies entspricht rund 24,9% der gesamten ausstehenden Aktien der Hypo Real Estate Holding AG ohne Berücksichtigung der nach Wandlung der von der Hypo Real Estate Finance B.V. zur Teilfinanzierung der DEPFA-Akquisition ausgegebenen Pflichtwandelanleihe im August 2008 zusätzlich auszugebenden Aktien. Der Angebotspreis soll 22,50 € in bar pro Aktie der Hypo Real Estate Holding AG betragen.

Das Landgericht München I hat am 29. April 2008 die Bayerische Hypo- und Vereinsbank AG zur Zahlung von 105 Mio. € (Klagesumme plus bisher aufgelaufene Zinsen) an die Hypo Real Estate Bank International AG und die Hypo Real Estate Bank AG, beides Mitglieder der Hypo Real Estate Group, verurteilt. Gegen das Urteil können noch Rechtsmittel (Berufung zum OLG) eingelegt werden.

Darüber hinaus fanden keine berichtenswerten Vorgänge nach dem 31. März 2008 statt.

Die Situation an den Kapital- und Finanzmärkten war auch im ersten Quartal 2008 sehr angespannt. So haben sich sowohl die Kredit- und Refinanzierungsspreads weiter ausgeweitet. Einzelne Teilmärkte wie insbesondere für strukturierte Produkte sind nicht oder nur sehr eingeschränkt funktionsfähig. Dies zeigt einmal mehr die Wichtigkeit und den Nutzen des unabhängigen Risikomanagementsystems der Hypo Real Estate Group bei der Identifizierung und Quantifizierung aller wesentlichen Risiken, die mit der Wahrnehmung renditeträchtiger Geschäfte verbunden sein können.

Die Verantwortlichkeiten und Aufgaben der Gremien, die Organisationsstruktur wie auch die einzelnen Risikomess- und -steuerungsmethoden, Systeme und Prozesse sind ausführlich im Risikobericht des Geschäftsberichtes 2007 beschrieben. Der vorliegende Quartalsbericht fokussiert insbesondere auf Veränderungen und Entwicklungen im ersten Quartal 2008.

Allgemein werden die groupweit eingeführten Methoden, Prozesse und Systeme permanent überprüft und verbessert, um den Nutzen zur Gesamtbanksteuerung weiter zu verfeinern.

Organisation und Steuerung von Risikoaufgaben

Das Risikomanagementsystem der Hypo Real Estate Group ist zentral organisiert und bezüglich der Steuerung divisional auf die Geschäftssegmente abgestimmt. Des Weiteren gilt:

- Der Group-Vorstand trägt die Verantwortung für alle strategischen und operativen Entscheidungen auch im Hinblick auf das Risikomanagement.
- Der Aufsichtsrat der Holding wie auch der Töchter der Group überprüft in regelmäßigen Abständen die Strategien und das Risikoprofil der Group bzw. der Banken.
- Die Risikosteuerung erfolgt auf Gruppenebene über die Gremien des monatlich tagenden Group Risk Management Committees (RMC) und des Group Asset Liability Committees (ALCO). Die Committees sind jeweils mit den zuständigen Vorstandsmitgliedern und Leitern der relevanten Bereiche besetzt.

Wesentliche Risikoarten und Risikoprofil

Als wesentliche Risikoarten unterscheidet die Hypo Real Estate Group:

- Kreditrisiken,
- Marktrisiken,
- Liquiditätsrisiken,
- Operationelle Risiken.

Das Risikoprofil der Group ist weiterhin vom Kreditrisiko (inklusive dem Credit-Spread-Risiko aller Positionen des Bankbuches) geprägt. Das Marktrisiko war im ersten Quartal 2008 insbesondere von der Ausweitung des Credit Spreads der Handelsbuchpositionen beeinflusst. Das Liquiditätsrisiko wie auch das Operationelle Risiko sind gegenüber Dezember 2007 weitgehend unverändert.

Allgemeine Risikostrategien und Policies

Das Risk Management Committee (RMC) und der Group-Vorstand beschließen die groupweite Risikostrategie, -policy und die Risikolimits. Die im ersten Quartal 2008 verabschiedeten Anpassungen der groupweit gültigen General Principles for Managing Credit Risk sowie die neue Limitstruktur für die Marktrisikosteuerung reflektieren die Geschäfts- und Risikostrategie der neuen Group, die derzeit verfeinert wird und ebenfalls kurz vor der Verabschiedung steht.

Risikoberichtswesen

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

Neben diesen Berichten an die Geschäftsleitung wird das Risikomanagement der Group durch eine Reihe von regelmäßigen sowie Ad-hoc-Berichten unterstützt.

Kreditrisiko

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

In den General Principles for Managing Credit Risk hat die Hypo Real Estate Group Rollen und Verantwortlichkeiten sowie groupweit gültige Grundsätze zu Prozessen der Kreditvergabe, der Kreditüberwachung und des Kreditrisikomanagements festgelegt. Die wesentlichen Inhalte dieser Principles sind bereits im Jahresrisikobericht 2007 näher beschrieben.

Kreditrisikomessung und Organisation des Kreditrisikomanagements

Die Hypo Real Estate Group setzt zur Ermittlung des Kreditrisikos Value at Risk ein Kreditportfoliomodell ein, das sowohl die Auswirkung der potenziellen Verschlechterung der Kreditqualität wie auch Effekte aus Veränderungen der Risikoprämien (Credit Spreads) misst.

Das Kreditrisikomanagement erfolgt in der Group auf Portfolioebene durch Credit-Risk-Management-Abteilungen, die jeweils auf die Geschäftssegmente ausgerichtet sind. Die laufende Analyse des Portfolios und der Märkte wird durch den Einbezug der dezentralen Kreditspezialisten unterstützt. Dies ermöglicht ein besseres Verständnis der lokalen Märkte und Gegebenheiten.

Wesentliche Ziele des Kreditrisikomanagements sind die Optimierung der Risiko-Ertrags-Relation sowie der Risikostuktur des Gesamtportfolios im Einklang mit der Risikostrategie der Group.

Kreditengagement

Das gesamte Kreditengagement der Gruppe betrug auf Exposure-at-Default-Basis zum 31.3.2008 ca. 409 Mrd. € und ist damit gegenüber dem Jahresendbestand 2007 unverändert. Der Begriff „Exposure at Default (EAD)“ berücksichtigt anteilige Kreditzinsen, mit denen ein Kreditnehmer bis zur Feststellung eines Kreditausfalls (maximal 90 Tage Verzug) in Verzug geraten kann sowie diejenigen unwiderruflichen Kreditzusagen, die ein Kreditnehmer trotz einer wesentlichen Bonitätsverschlechterung zukünftig noch ausnutzen kann. Bei Derivaten ergibt sich der EaD als Summe aus aktuellem Marktwert und dem aufsichtsrechtlich vorgegebenen Add-on, der einen Puffer für zukünftige potenzielle Marktwert erhöhungen darstellt.

Als Absicherung werden neben Gebäudesicherheiten im Bereich Commercial Real Estate und Infrastructure Finance auch andere finanzielle Sicherheiten und Garantien akzeptiert (z. B. Bürgschaften, festverzinsliche Wertpapiere usw.).

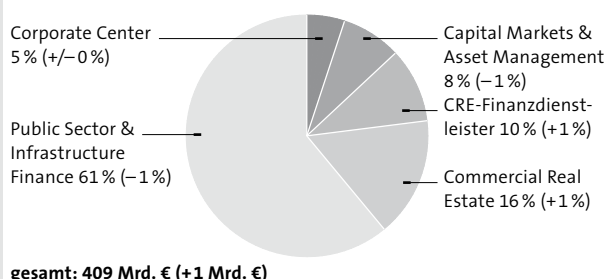
Überblick über das Gesamtportfolio der Group: 409 Mrd. €

Das Kreditportfolio ist aufgeteilt in die Segmente Public Sector & Infrastructure Finance, Commercial Real Estate (CRE), Financial Institutions CRE, Capital Markets & Asset Management und Corporate Center. Der Schwerpunkt liegt mit 61 % (Dezember 2007: 62 %) im Segment Public Sector & Infrastructure Finance.

Das Portfolio „Corporate Center“ beinhaltet zusammengefasst Positionen von rund 13,3 Mrd. €, die von der ehemaligen DEPPFA im Rahmen der Zinspositionierung eingegangen wurden. Mit Ausnahme einer kleinen Position wurde die Zinsrisikopositionierung gehedged. Darüber hinaus enthält das Portfolio des Corporate Center sowohl strukturierte Produkte im Bankbuch (siehe unten) als auch ein kleines Real-Estate-Portfolio, das mit einer Bankbürgschaft besichert ist und aus der Zeit vor der DEPPFA-Aufspaltung stammt.

Gesamtportfolio:
Aufteilung des Kreditportfolios nach Geschäftssegmenten

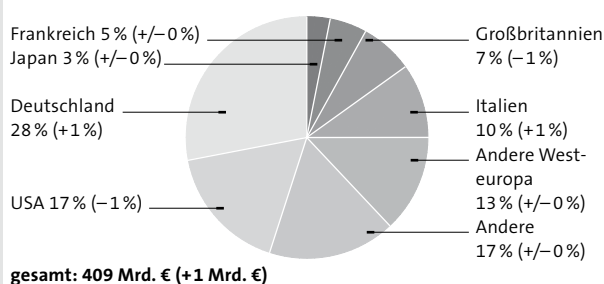
Stand 31.3.2008 (Veränderung zum 31.12.2007)



Die Verteilung des Exposures nach Regionen hat sich gegenüber Dezember 2007 kaum verändert und zeigt weiterhin die Konzentration auf Deutschland bzw. Westeuropa.

Gesamtportfolio:
Aufteilung des Kreditportfolios nach Regionen

Stand 31.3.2008 (Veränderung zum 31.12.2007)

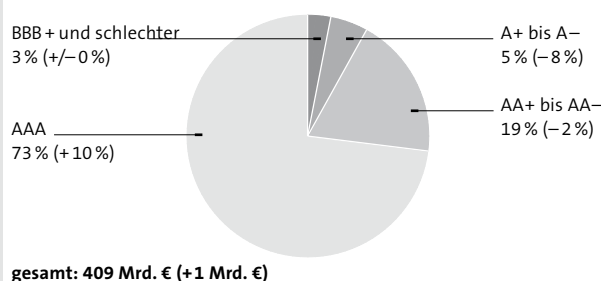


Die Verteilung der gesamten Länderrisiken der Hypo Real Estate Group nach den internen Ratingklassen per 31.3.2008 zeigt, dass Engagements der Gruppe an Länder mit einem Rating von BBB+ oder schlechter weiterhin nur 3% ausmachen, wohingegen der weitaus größere Anteil der Länder mit einem Rating zwischen AAA und AA- von 84% zum Jahresende 2007 auf 92% angestiegen ist. Die deutliche Anteilsverschiebung resultiert aus der regelmäßig durchgeführten internen Bonitätseinstufung aller Länder, die im ersten Quartal 2008 zu einer höheren Einstufung

einiger Länder geführt hat. In Abhängigkeit von den Ergebnissen des internen Ratingverfahrens werden jedem einzelnen Land bzw. Ländergruppen maximale Limite in bestimmten Ratingkorridoren zugewiesen, welche die Geschäftsaktivitäten begrenzen. Sämtliche Länderratings und Länderlimite werden mindestens einmal im Jahr vom Group Risk Management Committee überprüft und im Group-Vorstand und -Aufsichtsrat beschlossen.

Gesamtportfolio:
Aufteilung des Länderrisikos nach Ratings

Stand 31.3.2008 (Veränderung zum 31.12.2007)



Kreditersatzgeschäfte im Bankbuch: Buchwert 4,5 Mrd. € In der Vergangenheit hat die Gruppe im Rahmen ihres Kreditersatzgeschäftes Wertpapiere erworben, deren zugrunde liegendes Kreditrisiko im Immobiliensektor liegt („Real Estate Linked Investments“ wie CMBS und RMBS), im Unternehmenssektor oder in einer Mischung aus beiden Bereichen („Credit Linked Investments“ wie z.B. CDO, CLO, CSO). Diese Wertpapiere wurden im Corporate Center als „Legacy“-Portfolio zusammengefasst. Die Strategie der Hypo Real Estate Group sieht keine Neugeschäfte in dem Bereich Credit Linked Investments vor, der mit 1,5 Mrd. € weit weniger als die Hälfte dieses Legacy-Portfolios ausmacht. So wie die Credit Linked Investments im Corporate Center sind die dort angesiedelten 3,0 Mrd. € Real Estate Linked Investments zum großen Teil Investments, die vor dem Spin-off der Gruppe von der HypoVereinsbank im Jahr 2003 getätigt wurden. Die Buchwertveränderung um -0,7 Mrd. € gegenüber Dezember 2007 ist auf den Kursrückgang des US\$ sowie den weiteren Anstieg der Credit Spreads zurückzuführen.

Entsprechend IAS 39.10 wurden eingebettete Derivate von den strukturierten Wertpapieren separiert und zu Marktpreisen bzw. Modellpreisen bewertet. Diese Derivate werden zusammen mit den zugrunde liegenden Transaktionen berichtet und erfolgswirksam bewertet. Aufgrund einer weiteren Ausweitung des Credit Spreads sank der Wert dieser Derivate im ersten Quartal 2008 um 78 Mio. €.

Die Marktwerte werden von Group Risk Control entsprechend der Bewertungshierarchie nach IAS 39 berechnet.

Marktrisiko

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

- Zinsrisiko,
- Credit-Spread-Risiko.

Die Hypo Real Estate Group überwacht das Marktrisiko durch Förderung des Risikobewusstseins im Front Office, Überwachung von Limiten durch Group Risk Control und gegebenenfalls Eskalation über alle Entscheidungsgremien bis hin zum Vorstand. Die Überwachung/Kontrolle des Marktrisikos erfolgt durch eine Kombination von Value-at-Risk (VaR)-Limiten des Handelsbuches und der Available-for-Sale-Positionen sowie einer Überwachung/Kontrolle der Sensitivitäten, sodass das eingegangene Marktrisiko der Gruppe in Einklang mit der Risikostrategie ist.

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

Es werden Transaktions- und Marktpreise unter Berücksichtigung der relevanten Kündigungstermine verwendet. Sofern diese nicht verfügbar sind, kommen marktübliche Bewertungsmethoden zum Einsatz.

Die laufende Überwachung und Verwaltung der strukturierten Produkte wird vom Credit Risk Management durchgeführt. Der Bereich meldet auch den gegebenenfalls notwendigen Wertberichtigungsbedarf entsprechend den Impairment-Berechnungen. Ein Impairment-Test wird durch vordefinierte Trigger Events nach IAS 39.59 ausgelöst.

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

Das Zinsrisiko des Eigenhandels wurde im ersten Quartal 2008 gegenüber dem Jahr 2007 nochmals signifikant reduziert.

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

in Mio. €	1. Quartal 2008	Geschäftsjahr 2007
Durchschnittlicher VaR	22	56
Minimaler VaR	11	14
Maximaler VaR	32	106

Das Credit-Spread-Risiko gibt die potenzielle Änderung des Barwertes von Wertpapieren und Derivaten, verursacht durch Veränderung preisbeeinflussender Credit Spreads wider. Risikomesssysteme für Credit Spreads existieren für alle relevanten Positionen der Hypo Real Estate Group und werden fortlaufend verbessert bzw. vereinheitlicht.

Die Nominalwerte in Fremdwährung werden dynamisch abgesichert. Offene Positionen werden grundsätzlich zeitnah geschlossen.

Weitere Marktrisiken wie z. B. Aktienrisiken oder Inflationsrisiko liegen für die Hypo Real Estate Group nur in sehr geringem Umfang vor. Finanzderivate werden überwiegend zu Sicherungszwecken eingesetzt.

Der tägliche Bericht an den Group-Vorstand über den VaR, die Limitauslastung und die tatsächlichen Änderungen des Barwertes werden durch regelmäßige Back- und Stress-tests ergänzt. Auf Group-Ebene traten beim Backtesting im ersten Quartal 2008 keine negativen uberziehungen auf.

Liquiditätsrisiko

Die Hypo Real Estate Group unterscheidet zwischen Marktliquiditatsrisiken und Liquiditätsrisiken. Das Marktliquiditätsrisiko beinhaltet das Risiko, dass Positionen nicht zu den mit internen Bewertungsmodellen ermittelten Preisen veräußert werden können oder dass kein Markt für die Positionen existiert. Das Liquiditätsrisiko besteht darin, dass die gesamte Gruppe beziehungsweise eine Bank der Gruppe Gefahr laufen kann, zu einem beliebigen Zeitpunkt ihren finanziellen Verpflichtungen nicht nachkommen zu können. Zu Steuerungszwecken werden die Betrachtungshorizonte in „kurzfristig“ (entspricht dem Liquiditätsrisiko im engeren Sinne), „mittelfristig“ und „langfristig“ (Refinanzierungs- oder Fundingrisiko) unterteilt.

Das Ziel des Liquiditätsmanagements ist es, sicherzustellen, dass die Gruppe (inklusive aller Tochterbanken) solvent und jederzeit in der Lage ist, ihren Zahlungsverpflichtungen in jedweder Marktsituation nachzukommen. Das Liquiditätsrisiko wird auf täglicher Basis, unterstützt durch zukunftsgerichtete Stresstests, eng überwacht. Für

die Steuerung der Liquidität sind zwei Kompetenzzentren für die folgenden Bereiche verantwortlich: Commercial Real Estate Finance (München) sowie Public Sector & Infrastructure Finance und Capital Markets & Asset Management (Dublin).

Die Gruppe verfügt trotz der weiter angespannten Marktliquiditatslage über eine stabile Liquiditätsposition sowohl in Bezug auf die internen Betrachtungshorizonte wie auch nach Grundsatz II des Kreditwesengesetzes. Die Liquiditätskennzahlen der deutschen Banken nach Grundsatz II KWG betragen zum März 2008 zwischen 1,19 und 1,44 und lagen damit über dem geforderten Mindestwert von 1,00. Für kurzfristige Finanzierungen haben alle Banken der Gruppe ausreichenden Zugang zum Geldmarkt. Zusätzlich verfügen die Banken über Liquiditätsreserven, welche für Repogeschäfte oder zur Refinanzierung mit der EZB herangezogen werden können. Am 31. März 2008 verfügte die Group über eine Liquiditätsreserve in Höhe von 40,4 Mrd. €.

Operationales Risiko

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

Das primäre Ziel der Gruppe ist eine frühe Identifikation, Aufnahme, Auswertung, Überwachung, Vermeidung und Verminderung von operationalen Risiken sowie eine zeitnahe und umfassende Berichterstattung.

Die Kernziele, die groupweit eingesetzten Prozesse und Verfahren zur einheitlichen Risikoidentifizierung, -messung und zum frühzeitigen Risikomanagement sind im Risikobericht zum Jahresende 2007 ausführlich beschrieben.

Die regelmäßig berichteten Key-Risk-Indikatoren als Frühwarnsystem sowie aktuelle Auswertungen aus der Verlustdatenbank ergeben derzeit keinen Anhaltspunkt für ein erhöhtes Operatives Risiko in der Group.

Zusammenfassung und Ausblick

Die weiter ausbleibende Stabilisierung der sehr fragilen Kredit- und Finanzmärkte stellt das Risikomanagementsystem der Hypo Real Estate Group vor hohe Herausforderungen, die im ersten Quartal 2008 erfolgreich gemeistert werden konnten. Die zeitnahe Überwachung der Risikopositionen zusammen mit aktivem Risikoabbau bzw. einer engen Limitierung konnte bisher existenzbedrohende Vermögensschäden verhindern.

Im zweiten Quartal wird die Überarbeitung der Risikostrategie und der Risikopolicies abgeschlossen. Die Strategie wird die Erwartung der Hypo Real Estate Group von weiterhin sehr labilen Finanzmärkten widerspiegeln. So wird inzwischen von einem negativen Einfluss auf die wirtschaftliche Dynamik der wichtigsten Volkswirtschaften ausgegangen.

Gesamtwirtschaftliche Rahmenbedingungen

Nachdem Ende 2007 einige Marktbeobachter noch davon ausgingen, dass die Folgen der Finanzmarktkrise weitgehend ausgestanden sind, trübten sich diese Einschätzungen angesichts der jüngsten Entwicklungen deutlich ein. Zugenommen hat allerdings weniger ein objektives Maß für die Tiefe der Krise als die (Wahrnehmung der) Unsicherheit über deren Tragweite und Dauer.

Diese Unsicherheit schlägt sich mehr und mehr auch auf die Realwirtschaft nieder. So zeigen die wichtigsten Indikatoren für die USA und den Euroraum – nach einem erfreulichen Jahr 2007 – inzwischen in Richtung einer konjunkturellen Abkühlung. Für die USA deutet sich angesichts des zuletzt vergleichsweise massiven Arbeitsplatzabbaus möglicherweise sogar eine Rezession an – die derzeit verfügbaren Zahlen sind aber noch nicht aufschlussreich genug. Wichtig für den Ausblick ist hierbei, dass in den USA sowohl die Geld- als auch die Fiskalpolitik einen deutlich expansiven Kurs steuert. Seitens der politischen Entscheidungsträger in den USA besteht also eine hohe Bereitschaft, rezessive Tendenzen im Keim zu ersticken.

Für Deutschland liegen die meisten Wachstumsprognosen für 2008 nach wie vor im Bereich von knapp 2 %, wobei die Unsicherheiten gegenüber Ende 2007 zugenommen haben. So hat der Internationale Währungsfonds im Februar seine Prognose für Deutschland bereits auf 1,5 % für das Jahr 2008 gesenkt.

Branchenspezifische Rahmenbedingungen

Gewerbliche Immobilienfinanzierung Der anfällige Zustand der Kreditmärkte wird sich wahrscheinlich bis in die nächsten Quartale fortsetzen, und das anhaltende Thema einer eingehenden Portfolioüberwachung bei Immobilienfinanzierern wird auch weiterhin beherrschend bleiben. In vielen Ländern wird in den nächsten Monaten eine weitere Senkung der Zinssätze erwartet, wovon man sich eine kontinuierliche Linderung des kurzfristigen Finanzierungsdrucks verspricht. Zahlreiche Immobilieninvestoren werden die Märkte genau beobachten, vorzugsweise Kapital ansparen und erst einsteigen, wenn sich die Aus-

sichten und Erwartungen grundlegend verbessert haben. Es wird erwartet, dass diese Kombination aus zäher Nachfrage bei den Anlegern und einem geringen Risikohunger vonseiten der Immobilienfinanzierer im zweiten Quartal zu einer geringen Anzahl von Geschäftsabschlüssen sowie zur Möglichkeit besserer Renditen bei Immobilien in entwickelten Märkten führen wird.

Finanzierung des öffentlichen Sektors Weltweit bleibt der langfristige Bedarf bei den Finanzierungsbedürfnissen der öffentlichen Kreditnehmer voraussichtlich unverändert. Die Notwendigkeit für öffentliche Emittenten, mehr von ihren Haushaltsdefiziten über die Finanzmärkte zu finanzieren, wird weiterhin steigen, wobei die Alterspyramide mit den entsprechenden Möglichkeiten bei der Finanzierung von Renten und des Gesundheitswesens ein Beispiel für diesen steigenden Bedarf ist.

Die Prognose der Kreditwürdigkeit ist positiv, und die fundamentalen Erwartungen für öffentliche Kreditnehmer bleiben intakt. Lediglich geringfügige Veränderungen in der Kreditwürdigkeitsbewertung der Emittenten im Vergleich zum Zeitraum vor der Kreditkrise sind zu erwarten. Der Nachholbedarf derjenigen Emittenten, die Finanzierungen zurückgestellt haben, sowie eine Übersättigung der Inlandswährungsmärkte werden in Zukunft zu einer Zunahme bei Emissionen führen. In Amerika hat ein Bündel von Faktoren, darunter auch die Kreditkrise, erheblich größere Risikoprämien nach sich gezogen und dazu geführt, dass weniger Emittenten es sich leisten konnten, in den Markt einzutreten. Wir erwarten jedoch, dass zu gegebener Zeit eine Normalisierung eintritt und das Vertrauen der Anleger zurückkehrt. Der Angebotsnachholbedarf wird jedoch sicherstellen, dass die Risikoprämien nicht so bald auf das Vorjahresniveau zurückfallen werden. In Europa bietet sich ein differenziertes Bild mit mehreren, sich in unterschiedliche Richtungen entwickelnden Teilen des Marktes. Im Allgemeinen haben die Spreads der größten Emittenten am stärksten gelitten; somit ist die Fähigkeit des Marktes zur Aufnahme neuer Erstemissionen gefordert. Emittenten, deren Anleihe zum Rückkauf durch die EZB berechtigt ist, können einen Kredit aufnehmen, wenn die Marktteilnehmer bereit sind, Kredite an Emittenten zu vergeben, die über das Sicherheitsnetz einer Rückkaufvereinbarung der Zentralbank verfügen, die sie gegen den Druck neuerlicher Kreditrisiken absichert.

Infrastrukturfinanzierung In Europa steigen die Preise, was die verringerte Liquidität am Markt widerspiegelt. Das Neugeschäftsrisiko ist ebenfalls gestiegen, obwohl weiterhin hoch qualitative Geschäftsabschlüsse in Höhe von bis zu 750 Mio. € auf den Markt gebracht werden.

In Großbritannien und Irland werden die Kreditmärkte unserer Ansicht nach weiterhin schwierig bleiben, was die Gelegenheit bieten sollte, die bei neuen Abschlüssen geltenden Geschäftsbedingungen zu verbessern. Der allgemeine Nachschub an neuen Infrastrukturfinanzierungen ist nach wie vor sehr stark. Darüber hinaus erwarten wir, dass der Wunsch, für öffentliche Vorhaben private Finanzierungen zu nutzen, im Verlauf der kommenden Jahre wachsen wird, da sich sowohl die irische als auch die britische Regierung nach wie vor Haushaltsengpässen gegenübersehen.

Die sich abschwächende US-Wirtschaft wird zu geringeren Steuereinnahmen der öffentlichen Hand führen und damit zu der Notwendigkeit, über neue Alternativen nachzudenken, um entweder neue Infrastruktur zu erschließen oder bestehende zu unterhalten.

Kapitalmärkte Für das zweite Quartal besteht wenig Grund für Optimismus. Obwohl die Banken darum bemüht sind, ihre in Mitleidenschaft gezogenen Bilanzen zu bereinigen, indem sie Finanzmittel aus externen Quellen generieren, erscheint noch nicht absehbar, wann die Kapitalströme wieder frei fließen werden. Allerdings haben die Zentralbanken für eine steigende Liquidität gesorgt, und das sollte letztlich auch den frisch mit Kapital ausgestatteten Banken ermöglichen, die Blockade aus fremdfinanzierten Darlehen und werthaltigen, durch Forderungsrechte besicherte ABS-Wertpapiere aufzulösen. Möglicherweise kommen die Märkte wieder zum Wendepunkt und geben einen gewissen Vertrauensvorschuss bei der Gewährung von Darlehen. Dies könnte jedoch durch die sich mehrenden Anzeichen für eine Abschwächung der Konjunktur sowohl in den USA als auch in Europa gebremst werden.

Asset Management (Vermögensverwaltung) Die Nachfrage nach neuen Angeboten wird begrenzt bleiben, da noch immer ein Liquiditätsdruck besteht und die Anleger mit Blick auf Investitionen in diesem Bereich weiterhin vorsichtig zu sein scheinen. In nächster Zeit werden die Anleger auch weiterhin versuchen, in weniger komplexe Strukturen mit transparenten Bewertungen zu investieren.

Unternehmensspezifische Rahmenbedingungen

Die Prognosen, die sich auf die zukünftige Entwicklung der Hypo Real Estate Group beziehen, stellen Einschätzungen dar, die auf Basis aller zum jetzigen Zeitpunkt zur Verfügung stehenden Informationen getroffen wurden. Sollten die den Prognosen zugrunde gelegten Annahmen nicht eintreffen oder Risiken – wie die im Risikobericht angesprochenen – in nicht kalkulierter Höhe eintreten, so können die tatsächlichen Ergebnisse von den zurzeit erwarteten Ergebnissen abweichen.

Nachdem sich im ersten Quartal 2008 die Krise an den Kapital- und Finanzierungsmärkten fortgesetzt und teilweise noch verschärft hat, ist es weiterhin unmöglich, die kurzfristigen Rahmenbedingungen der Märkte verlässlich einzuschätzen. Noch immer sind die internationalen Finanzierungsmärkte fragil und in Teilbereichen nicht oder nur eingeschränkt funktionsfähig. Weitere Belastungen für die Kreditwirtschaft – und damit auch für die Hypo Real Estate Group – sind vor diesem Hintergrund auch für die kommenden Quartale nicht auszuschließen.

Der Vorstand rechnet grundsätzlich mit einer weiterhin positiven Entwicklung im operativen Geschäft.

Aufgrund der anhaltend volatilen Marktentwicklung und der möglichen Auswirkungen auf die Ergebnisentwicklung des Konzerns ist es derzeit jedoch nicht möglich, konkrete Aussagen über den weiteren Geschäftsverlauf 2008 zu treffen.

34	Gewinn-und-Verlust-Rechnung
35	Bilanz
36	Entwicklung des Eigenkapitals
36	Kapitalflussrechnung
37	Anhang (Notes)
54	Bescheinigung nach prüferischer Durchsicht
55	Bericht des Aufsichtsratsvorsitzenden

Gewinn-und-Verlust-Rechnung für die Zeit vom 1. Januar bis 31. März 2008

Erträge/Aufwendungen					
in Mio. €	Note · Seite	1.1.– 31.3.2008	1.1.– 31.3.2007	Veränderung in Mio. €	Veränderung in %
Operative Erträge	8 · 41	184	295	– 111	– 37,6
Zinsüberschuss und ähnliche Erträge	9 · 41	299	217	82	37,8
Zinserträge und ähnliche Erträge		4.224	1.828	2.396	> 100,0
Zinsaufwendungen und ähnliche Aufwendungen		3.925	1.611	2.314	> 100,0
Provisionsüberschuss	10 · 41	35	42	– 7	– 16,7
Provisionserträge		60	50	10	20,0
Provisionsaufwendungen		25	8	17	> 100,0
Handelsergebnis	11 · 41, 13 · 42	– 98	17	– 115	< – 100,0
Finanzanlageergebnis	12 · 41, 13 · 42	– 29	13	– 42	< – 100,0
Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen	14 · 42	– 19	4	– 23	< – 100,0
Saldo sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen	15 · 42	– 4	2	– 6	< – 100,0
Kreditrisikovorsorge	16 · 42	33	34	– 1	– 2,9
Verwaltungsaufwand	17 · 43	145	89	56	62,9
Saldo übrige Erträge/Aufwendungen	18 · 43	184	–	184	> 100,0
Effekte aus der DEPFA-Akquisition		184	–	184	> 100,0
Ergebnis vor Steuern		190	172	18	10,5
Ertragsteuern	19 · 43	42	65	– 23	– 35,4
darunter:					
Latente Steuern auf aktivierte Verlustvorräte		7	23	– 16	– 69,6
Effekte aus der DEPFA-Akquisition		47	–	47	> 100,0
Jahresüberschuss/-fehlbetrag		148	107	41	38,3
zuzurechnen:					
Anteilseignern (Konzerngewinn des Mutterunternehmens)		148	107	41	38,3
Minderheitenanteilen		–	–	–	–
		148	107	41	38,3

Ergebnis je Aktie				
in €	Note · Seite	1.1.– 31.3.2008	1.1.– 31.3.2007	
Unverwässertes Ergebnis je Aktie	21 · 44	0,73	0,80	
Verwässertes Ergebnis je Aktie	21 · 44	0,73	0,80	
Unverwässertes Ergebnis je Aktie ¹⁾	21 · 44	0,66	0,97	
Verwässertes Ergebnis je Aktie ¹⁾	21 · 44	0,66	0,97	

¹⁾ ohne Berücksichtigung (inklusive der daraus resultierenden Steuereffekte) des Sondereffekts aus der Bewertung des in die Pflichtwandelanleihe eingebetteten Derivats, des erfolgswirksamen Bewertungsergebnisses aus dem CDO-Portfolio sowie der Effekte aus aktivierten Verlustvorräten

Aktiva					
in Mio. €	Note - Seite	31.3.2008	31.12.2007	Veränderung in Mio. €	Veränderung in %
Barreserve		1.064	10.654	-9.590	-90,0
Handelsaktiva	22 - 45	18.653	20.552	-1.899	-9,2
Forderungen an Kreditinstitute	23 - 45	47.515	51.975	-4.460	-8,6
Forderungen an Kunden	24 - 45	213.417	213.173	244	0,1
Wertberichtigungen auf Forderungen	26 - 46	-910	-905	-5	-0,6
Finanzanlagen	27 - 47	94.526	88.851	5.675	6,4
Sachanlagen		65	68	-3	-4,4
Immaterielle Vermögenswerte		2.549	2.555	-6	-0,2
Sonstige Aktiva	28 - 47	11.756	9.870	1.886	19,1
Ertragsteueransprüche	29 - 47	3.472	3.381	91	2,7
Tatsächliche Steueransprüche		130	114	16	14,0
Latente Steueransprüche		3.342	3.267	75	2,3
Summe der Aktiva		392.107	400.174	-8.067	-2,0

Passiva					
in Mio. €	Note - Seite	31.3.2008	31.12.2007	Veränderung in Mio. €	Veränderung in %
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	30 - 48	115.469	111.241	4.228	3,8
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	31 - 48	26.656	27.106	-450	-1,7
Verbriefte Verbindlichkeiten	32 - 48	204.755	218.080	-13.325	-6,1
Handelsspassiva	33 - 48	12.638	14.835	-2.197	-14,8
Rückstellungen	34 - 48	142	144	-2	-1,4
Sonstige Passiva	35 - 48	19.105	14.722	4.383	29,8
Ertragsteuerpflichtungen	36 - 49	2.371	2.357	14	0,6
Tatsächliche Steuerpflichtungen		133	116	17	14,7
Latente Steuerpflichtungen		2.238	2.241	-3	-0,1
Nachrangkapital	37 - 49	5.478	5.615	-137	-2,4
Verbindlichkeiten		386.614	394.100	-7.486	-1,9
Anteileignern zuzurechnendes Eigenkapital		5.493	6.074	-581	-9,6
Gezeichnetes Kapital		602	602	-	-
Kapitalrücklage		5.927	5.926	1	-
Gewinnrücklagen		1.158	943	215	22,8
Neubewertungsrücklage		-2.583	-1.857	-726	-39,1
AfS-Rücklage		-1.296	-346	-950	< -100,0
Cashflow-Hedge-Rücklage		-1.287	-1.511	224	14,8
Konzerngewinn 2007		241	457	-216	-47,3
Konzerngewinn 1.1.-31.3.2008		148	-	148	> 100,0
Gewinnvortrag aus dem Vorjahr		-	3	-3	-100,0
Minderheitenanteile am Eigenkapital		-	-	-	-
Eigenkapital		5.493	6.074	-581	-9,6
Summe der Passiva		392.107	400.174	-8.067	-2,0

Entwicklung des Eigenkapitals Kapitalflussrechnung

Eigenkapital		
in Mio. €	2008	2007
Bestand zum 1.1.	6.074	3.445
Gezeichnetes Kapital	—	—
Kapitalrücklage	1	—
Gewinnrücklagen	215	313
Neubewertungsrücklage	– 746	– 47
AfS-Rücklage	– 950	—
Cashflow-Hedge-Rücklage	224	– 47
Konzerngewinn des Vorjahres	– 216	– 340
Konzerngewinn 1.1.–31.3.	148	107
Gewinnvortrag aus dem Vorjahr	– 3	—
Minderheitenanteile	—	—
Bestand zum 31.3.	5.493	3.478

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

Kapitalflussrechnung		
in Mio. €	2008	2007
Zahlungsmittelbestand zum 1.1.	10.654	648
+/- Cashflow aus operativer Geschäftstätigkeit	– 3.925	2.321
+/- Cashflow aus Investitionstätigkeit	– 6.116	– 2.628
+/- Cashflow aus Finanzierungstätigkeit	– 105	8
+/- Effekte aus Wechselkursänderungen und zahlungsunwirksamen Bewertungsänderungen	556	– 15
Zahlungsmittelbestand zum 31.3.	1.064	334

1 Grundsätze

Die Hypo Real Estate Holding AG hat ihren Zwischenabschluss zum 31. März 2008 im Einklang mit der EG-Verordnung Nr. 1606/2002 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 19. Juli 2002 nach den International Financial Reporting Standards (IFRS) aufgestellt. Der Abschluss basiert auf den IFRS-Regeln, die von der EU-Kommission im Rahmen des Endorsement-Prozesses in europäisches Recht übernommen wurden; ferner liegen ihm die handelsrechtlichen Vorschriften zugrunde, die nach § 315 a Abs. 1 HGB anzuwenden sind. Mit Ausnahme des IAS 39 wurden alle IFRS-Regeln, die nach den Vorschriften der IFRS verpflichtend anzuwenden sind, von der EU vollständig anerkannt. Aus dem IAS 39 nicht anerkannt wurden bestimmte Vorschriften im Bereich des Fair-Value-Hedge-Accounting für einen Portfolio-Hedge von Zinsrisiken. Diese Art des Hedge-Accounting wendet die Hypo Real Estate Group nicht an, daher ist der Abschluss sowohl mit den gesamten IFRS als auch mit den IFRS konform, wie sie in der EU anzuwenden sind.

Die IFRS sind die vom International Accounting Standards Board (IASB) verabschiedeten Standards und Interpretationen. Im Einzelnen sind dies die International Financial Reporting Standards (IFRS), die International Accounting Standards (IAS) und die Interpretationen des International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) bzw. des ehemaligen Standing Interpretations Committee (SIC).

Außerdem wurden die vom Deutschen Rechnungslegungs Standards Committee (DRSC) herausgegebenen Deutschen Rechnungslegungs Standards (DRS) beachtet, sofern sie den IFRS nicht entgegenstehen.

Angewendete IFRS Die Hypo Real Estate Group wendet alle vom IASB und IFRIC verabschiedeten Standards bzw. Interpretationen an, soweit diese von der EU als anzuwenden erklärt worden sind. Zum 31. März 2008 wurden die gleichen Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden wie im Konzern-Jahresabschluss 2007 angewendet.

2 Konsolidierung

Im Vergleich zum im Geschäftsbericht 2007 beschriebenen Konsolidierungskreis ergab sich eine Änderung:

Am 29. Januar 2008 gaben die Hypo Real Estate Capital Corporation, New York, ein 100%iges Tochterunternehmen der Hypo Real Estate Bank International AG, München, und Quadra Realty Trust, Inc., New York, den Abschluss einer Fusionsvereinbarung bekannt. Gemäß dieser Ver-

einbarung gaben die Hypo Real Estate Capital Corporation bzw. die dafür von ihr zum Zwecke der Transaktion gegründete Tochtergesellschaft HRECC Merger Sub Inc. ein Angebot zum Erwerb des ausstehenden, nicht in ihrem Eigentum befindlichen Anteils von 65,3% der Aktien der Quadra Realty Trust, Inc., zu einem Preis von 10,6506 US\$ in bar pro Aktie ab. Zusätzlich sollte die Quadra Realty Trust, Inc., im Falle der Annahme des Übernahmeangebots eine Dividende in Höhe von 0,3494 US\$ (insgesamt 9 Mio. US\$) erklären, sodass die außen stehenden Aktionäre insgesamt 11,00 US\$ für jede Aktie der Quadra erhielten. Bei Ablauf der Annahmefrist am 12. März 2008, 24:00 Uhr, waren mehr als 89% der von den außen stehenden Aktionären der Quadra Realty Trust, Inc., gehaltenen Aktien angedient worden, sodass der Aktienanteil der Hypo Real Estate Capital Corporation bzw. ihrer zum Zwecke der Akquisition gegründeten 100%igen Tochtergesellschaft HRECC Merger Sub Inc. sich insgesamt auf über 90% erhöhte. Infolgedessen konnte die Quadra Realty Trust, Inc., mit HRECC Merger Sub Inc. mit Wirkung zum 14. März 2008 (16:01 EST) verschmolzen werden und ist seitdem eine 100%ige Tochtergesellschaft der Hypo Real Estate Capital Corporation. Damit ist die Transaktion abgeschlossen. Der bisher nach der Equity-Methode bewertete Quadra Realty Trust, Inc., wurde ab dem 14. März 2008 voll konsolidiert. Quadra Realty Trust, Inc., ist ein Unternehmen, das primär in gewerbliche Immobilienfinanzierungen und ähnliche Produkte investierte. Aus der Erstkonsolidierung resultierte ein im Finanzanlageergebnis ausgewiesener Ertrag in Höhe von 25 Mio. €, da der Anteil der Hypo Real Estate Group an dem beizulegenden Nettozeitwert der identifizierbaren Vermögenswerte, Verbindlichkeiten und Eventualverbindlichkeiten die Anschaffungskosten überstiegen hat. Die erstmalige Bilanzierung des Unternehmenserwerbs ist vorläufig gemäß IAS 3.62, weil die angesetzten identifizierbaren Vermögenswerte, Verbindlichkeiten und Eventualverbindlichkeiten noch nicht endgültig festgelegt werden konnten. Die vorläufig ermittelten beizulegenden Zeitwerte zum Zeitpunkt des Zusammenschlusses entsprachen den Buchwerten unmittelbar vor dem Zusammenschluss.

Mit Wirkung zum 31. März 2008, 24:00 Uhr, wurde die Hypo Public Finance Bank, Dublin mit ihrem Mutterunternehmen DEPPA BANK plc, Dublin, im Wege eines Section-33-Scheme gemäß irischem Central Bank Act 1971 fusioniert. Dadurch wurden im Wesentlichen alle irischen Vermögenspositionen der Hypo Public Finance Bank auf die DEPPA BANK plc übertragen. Die Hypo Public Finance Bank wird rechtlich bestehen bleiben und einige Vermögenswerte auf der Bilanz behalten. Aus dem konzerninternen Zusammenschluss nach irischem Recht ergeben sich keine Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns.

Segmentberichterstattung

3 Erläuterungen zur Segmentberichterstattung nach Geschäftssegmenten (primäre Segmentierung)

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

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

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

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

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

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

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

4 Erfolgsrechnung nach Geschäftssegmenten

Erträge/Aufwendungen						
in Mio. €		CRE	PS & IF	CM & AM	Corporate Center	HREG
Operative Erträge	1.1.–31.3.2008	231	204	3	–254	184
	1.1.–31.3.2007	223	5	28	39	295
	Pro forma 1.1.–31.3.2007	223	197	51	27	498
Zinsüberschuss und ähnliche Erträge	1.1.–31.3.2008	194	157	11	–63	299
	1.1.–31.3.2007	183	4	13	17	217
	Pro forma 1.1.–31.3.2007	183	135	19	2	339
Provisionsüberschuss	1.1.–31.3.2008	21	7	9	–2	35
	1.1.–31.3.2007	37	1	6	–2	42
	Pro forma 1.1.–31.3.2007	37	7	12	–2	54
Handelsergebnis	1.1.–31.3.2008	–11	34	–41	–80	–98
	1.1.–31.3.2007	3	–	12	2	17
	Pro forma 1.1.–31.3.2007	3	–3	23	5	28
Finanzanlageergebnis	1.1.–31.3.2008	23	2	24	–78	–29
	1.1.–31.3.2007	–3	–	–6	22	13
	Pro forma 1.1.–31.3.2007	–3	63	–6	23	77
Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen	1.1.–31.3.2008	–	4	–	–23	–19
	1.1.–31.3.2007	1	–	3	–	4
	Pro forma 1.1.–31.3.2007	1	–4	3	–	–
Saldo sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen	1.1.–31.3.2008	4	–	–	–8	–4
	1.1.–31.3.2007	2	–	–	–	2
	Pro forma 1.1.–31.3.2007	2	–1	–	–1	–
Kreditrisikovorsorge	1.1.–31.3.2008	23	–	–	10	33
	1.1.–31.3.2007	23	1	–	10	34
	Pro forma 1.1.–31.3.2007	23	1	–	10	34
Verwaltungsaufwand	1.1.–31.3.2008	44	32	22	47	145
	1.1.–31.3.2007	47	2	11	29	89
	Pro forma 1.1.–31.3.2007	47	36	24	53	160
Saldo übrige Erträge/Aufwendungen	1.1.–31.3.2008	–	–	–	184	184
	1.1.–31.3.2007	–	–	–	–	–
	Pro forma 1.1.–31.3.2007	–	–	–	–	–
darunter: Effekte aus der DEPPFA-Akquisition	1.1.–31.3.2008	–	–	–	184	184
	1.1.–31.3.2007	–	–	–	–	–
	Pro forma 1.1.–31.3.2007	–	–	–	–	–
Ergebnis vor Steuern	1.1.–31.3.2008	164	172	–19	–127	190
	1.1.–31.3.2007	153	2	17	–	172
	Pro forma 1.1.–31.3.2007	153	160	27	–36	304

5 Kennziffer nach Geschäftssegmenten

Kennziffer					
in %		CRE	PS & IF	CM & AM	HREG
Cost-Income-Ratio (auf Basis der operativen Erträge)	1.1.–31.3.2008	19,0	15,7	> 100,0	78,8
	1.1.–31.3.2007	21,1	40,0	39,3	30,2
	Pro forma 1.1.–31.3.2007	21,1	18,3	47,1	32,1

6 Bankenaufsichtsrechtliche Kennzahlen (auf HGB-Basis) nach Geschäftssegmenten

Die risikogewichteten Adressrisikopositionen (inklusive Adressausfallrisiken des Handelsbuches) und die Markt-
risikopositionen stellen sich zum 31. März 2008 wie folgt dar:

Risikogewichtete Adressrisikopositionen					
in Mrd. €		CRE	PS & IF	CM & AM	HREG
Risikogewichtete Adressrisikopositionen	31.3.2008	34,8	38,8	2,5	84,2
(inklusive Adressausfallrisiken des Handelsbuches)	31.12.2007 ¹⁾	50,1	38,3	2,5	101,0

¹⁾ gemäß BIZ, wie im Geschäftsbericht veröffentlicht

Markt- risikopositionen					
in Mio. €		CRE	PS & IF	CM & AM	HREG
Währungsrisiken	31.3.2008	23	—	—	18
	31.12.2007 ¹⁾	20	—	—	19
Zinsrisiken	31.3.2008	33	—	395	428
	31.12.2007 ¹⁾	17	—	411	428
Aktienrisiken/Optionsrisiken	31.3.2008	1	—	—	1
	31.12.2007 ¹⁾	2	—	4	6
Insgesamt	31.3.2008	57	—	395	447
	31.12.2007 ¹⁾	39	—	415	453

¹⁾ gemäß BIZ, wie im Geschäftsbericht veröffentlicht

7 Mitarbeiter nach Geschäftssegmenten

Mitarbeiter						
		CRE	PS & IF	CM & AM	Corporate Center	HREG
Mitarbeiter	31.3.2008	335	345	112	1.208	2.000
	31.12.2007	338	361	132	1.169	2.000

Angaben zur Gewinn- und Verlust-Rechnung

8 Operative Erträge

Operative Erträge	1.1.– 31.3.2008	1.1.– 31.3.2007
in Mio. €		
Zinsüberschuss und ähnliche Erträge	299	217
Provisionsüberschuss	35	42
Handelsergebnis	–98	17
Finanzanlageergebnis	–29	13
Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen	–19	4
Saldo sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen	–4	2
Insgesamt	184	295

9 Zinsüberschuss und ähnliche Erträge

Zinsüberschuss und ähnliche Erträge nach Ertrags-/Aufwandsart	1.1.– 31.3.2008	1.1.– 31.3.2007
in Mio. €		
Zinserträge und ähnliche Erträge	4.224	1.828
Kredit- und Geldmarktgeschäfte	3.305	1.394
Festverzinsliche Wertpapiere und Schuldbuchforderungen	917	434
Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	2	–
Nach der Equity-Methode bewertete Unternehmen	–	–
Zinsaufwendungen und ähnliche Aufwendungen	3.925	1.611
Verbindlichkeiten	1.719	359
Verbriefte Verbindlichkeiten	1.966	1.038
Nachrangkapital	93	32
Laufendes Ergebnis aus Swapgeschäften (Saldo aus Zinserträgen und Zinsaufwendungen)	147	182
Insgesamt	299	217

Zinsspanne	1.1.– 31.3.2008	1.1.– 31.3.2007
in Mio. €		
durchschnittliches Geschäftsvolumen	397.485	162.675
auf Basis des durchschnittlichen Geschäftsvolumens¹⁾ (in %)	0,30	0,53

¹⁾ Zinsüberschuss und ähnliche Erträge/durchschnittliches Geschäftsvolumen

Die Gesamtzinserträge für finanzielle Vermögenswerte, die nicht als erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert zu bewerten eingestuft sind, betragen 4,2 Mrd. € (1.1.–31.3.2007: 1,8 Mrd. €). Die Gesamtzinsaufwendungen für finanzielle Verbindlichkeiten, die nicht als erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert zu bewerten eingestuft sind, belaufen sich auf 3,8 Mrd. € (1.1.–31.3.2007: 1,4 Mrd. €).

Die Position Zinsüberschuss und ähnliche Erträge enthält einen Ertrag in Höhe von 5 Mio. € (1.1.–31.3.2007: 6 Mio. €) aus der durch Zeitablauf bedingten Erhöhung des Barwerts der wertberichtigten Forderungen.

10 Provisionsüberschuss

Provisionsüberschuss	1.1.– 31.3.2008	1.1.– 31.3.2007
in Mio. €		
Wertpapier- und Depotgeschäft	–2	–1
Kreditgeschäft und sonstiges Dienstleistungsgeschäft	37	43
Insgesamt	35	42

Der Provisionsüberschuss resultiert ausschließlich aus finanziellen Vermögenswerten und finanziellen Verbindlichkeiten, die nicht erfolgswirksam zum Fair Value bewertet werden.

11 Handelsergebnis

Handelsergebnis	1.1.– 31.3.2008	1.1.– 31.3.2007
in Mio. €		
aus Eigenkapitalinstrumenten und zugehörigen Derivaten	–	2
aus Zinsinstrumenten und zugehörigen Derivaten	39	7
aus Kreditrisikoinstrumenten und zugehörigen Derivaten	–137	8
darunter: Bewertungsergebnis aus synthetischen CDOs	–87	–
aus Devisenhandel	–	–
Insgesamt	–98	17

12 Finanzanlageergebnis

Finanzanlageergebnis	1.1.– 31.3.2008	1.1.– 31.3.2007
in Mio. €		
Erträge aus Finanzanlagen	71	16
Aufwendungen aus Finanzanlagen	100	3
Insgesamt	–29	13

Nach Bewertungskategorien ergibt sich folgende Aufteilung des Finanzanlageergebnisses:

Finanzanlageergebnis nach Bewertungskategorien in Mio. €	1.1.– 31.3.2008	1.1.– 31.3.2007
HtM-Finanzanlagen	–	11
AfS-Finanzanlagen	–64	2
darunter: Abschreibung auf Cash-CDOs	–88	–
LaR-Finanzanlagen	–	–
Negativer Unterschiedsbetrag aus Unternehmenserwerb	25	–
Ergebnis aus als Finanzinvestition gehaltenen Grundstücken und Gebäuden	10	–
Insgesamt	–29	13

13 Zusammengefasstes Bewertungsergebnis aus dem CDO-Portfolio und ähnlichen Produkten

Bewertungsergebnis in Mio. €	Bewertungsergebnis 1.1.–31.3.2008	
	erfolgswirksam	erfolgsneutral
Synthetische CDOs	–87	–
US-amerikanisch	–50	–
Europäisch	–37	–
Cash-CDOs	–88	–77
US-amerikanisch	–87	–3
Europäisch	–1	–74
Insgesamt	–175	–77

Das Portfolio an Collateralised Debt Obligations (CDOs) und ähnlichen strukturierten Produkten ist als AfS kategorisiert. Die europäischen Cash-CDOs beinhalten auch Collateralized Loan Obligations (CLOs) und Collateralized Swap Obligations (CSOs). Darüber hinaus ist für die bilanzielle Behandlung relevant, ob diese als sogenannte „Cash-Strukturen“ oder als „synthetische Strukturen“ einzustufen sind.

Synthetische CDOs beinhalten trennungspflichtige eingebettete Derivate nach IAS 39 – wie auch vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) in seinem Positionspapier vom 10. Dezember 2007 klargestellt –, deren Wertveränderungen erfolgswirksam zu berücksichtigen sind. Bei Cash-CDOs werden Wertveränderungen grundsätzlich erfolgsneutral in der AfS-Rücklage erfasst. Liegt ein objektiver Hinweis für eine Wertminderung vor, sind die kumulierten, erfolgsneutralen Wertveränderungen zu Lasten des Periodenergebnisses aufzulösen. Die Bewertung basiert auf internen Barwertmodellen. Die im Jahr 2007 erfolgswirksam gebildete Modellreserve in Höhe von 90 Mio. € für Unsicherheiten bei den getroffenen Annahmen und Schätzungen besteht weiterhin fort.

14 Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen

Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen in Mio. €	1.1.– 31.3.2008	1.1.– 31.3.2007
Ergebnis aus Fair Value Hedge Accounting	–5	–
Bewertungsergebnis des Grundgeschäfts	2.205	–32
Bewertungsergebnis des Sicherungsgeschäfts	–2.210	32
Ergebnis aus dFVTPL-Vermögenswerten und zugehörigen Derivaten	–14	4
Bewertungsergebnis aus dFVTPL-Vermögenswerten	–46	–22
Bewertungsergebnis aus zugehörigen Derivaten	32	26
Insgesamt	–19	4

In den Zeiträumen 1.1.–31.3.2008 und 1.1.–31.3.2007 ergaben sich keine Unwirksamkeiten aus der Absicherung von Cashflows in der Gewinn-und-Verlust-Rechnung.

15 Saldo sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen

Saldo sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen in Mio. €	1.1.– 31.3.2008	1.1.– 31.3.2007
Sonstige betriebliche Erträge	5	5
Sonstige betriebliche Aufwendungen	9	3
Saldo sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen	–4	2

16 Kreditrisikovorsorge

Kreditrisikovorsorge in Mio. €	1.1.– 31.3.2008	1.1.– 31.3.2007
Wertberichtigungen auf Forderungen	33	35
Zuführungen	36	40
Auflösungen	–3	–5
Rückstellungen für Eventualverbindlichkeiten und andere Verpflichtungen	–	–
Zuführungen	–	–
Auflösungen	–	–
Eingänge auf abgeschriebene Forderungen	–	–1
Insgesamt	33	34

17 Verwaltungsaufwand

Verwaltungsaufwand	1.1.– 31.3.2008	1.1.– 31.3.2007
in Mio. €		
Personalaufwand	83	57
Löhne und Gehälter	66	49
Soziale Abgaben	12	6
Aufwendungen für Altersversorgung und Unterstützung	5	2
Andere Verwaltungsaufwendungen	50	28
Abschreibungen und Wertberichtigungen	12	4
auf Software und sonstige immaterielle Vermögenswerte ohne Geschäfts- oder Firmenwerte	8	3
auf Sachanlagen	4	1
Insgesamt	145	89

Cost-Income-Ratio

in %	1.1.– 31.3.2008	1.1.– 31.12.2007
Cost-Income-Ratio (auf Basis der operativen Erträge)	78,8	48,0

18 Saldo übrige Erträge/Aufwendungen

Saldo übrige Erträge/Aufwendungen	1.1.– 31.3.2008	1.1.– 31.3.2007
in Mio. €		
Übrige Erträge	184	—
darunter:		
Effekte aus der DEPFA-Akquisition	184	—
Übrige Aufwendungen	—	—
Saldo übrige Erträge/Aufwendungen	184	—

Der Saldo übrige Erträge/Aufwendungen enthält Effekte aus der DEPFA-Akquisition. Diese Effekte resultierten zum 31. März 2008 aus der im August 2007 begebenen Pflichtwandelanleihe zur Finanzierung der DEPFA-Akquisition. Diese Pflichtwandelanleihe enthält ein eingebettetes, mehrkomponentiges Derivat auf Aktien der Hypo Real Estate Holding AG, das nach IAS 39 vom Basisvertrag zu trennen und separat zum beizulegenden Zeitwert zu bewerten ist. Die Wertveränderung des beizulegenden Zeitwertes ist erfolgswirksam in der Gewinn-und-Verlust-Rechnung zu vereinnahmen. Aus der Bewertung des Derivats zum 31. März 2008 ergab sich ein Ertrag vor latenter Steuer in Höhe von 184 Mio. €.

19 Ertragsteuern

Zusammensetzung	1.1.– 31.3.2008	1.1.– 31.3.2007
in Mio. €		
Tatsächliche Steuern	27	38
Latente Steuern	15	27
darunter:		
Latente Steuern auf aktivierte Verlustvorträge	7	23
Effekte aus der DEPFA-Akquisition	47	—
Insgesamt	42	65

20 Nettogewinne/Nettoverluste

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

Nettogewinne/Nettoverluste	1.1.– 31.3.2008	1.1.– 31.3.2007
in Mio. €		
Loans and Receivables	14	15
Held to Maturity	—	11
Available for Sale	–64	2
Held for Trading ¹⁾	86	17
designated at Fair Value through P&L	–14	4
Finanzielle Verbindlichkeiten zu fortgeführten Anschaffungskosten	10	—

¹⁾ inklusive dem in der Position Saldo übrige Erträge/Aufwendungen gezeigten Ertrag in Höhe von 184 Mio. € aus dem in die Pflichtwandelanleihe eingebetteten Derivat (1.1.–31.3.2007: 0 Mio. €)

21 Ergebnis je Aktie

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

Ergebnis je Aktie		1.1.– 31.3.2008	1.1.– 31.3.2007
Konzerngewinn/-verlust	in Mio. €	148	107
+ Finanzierungsaufwendungen im Zusammenhang mit der Pflichtwandelanleihe, bereinigt um Steuereffekte	in Mio. €	5	—
Angepasster Konzerngewinn/-verlust	in Mio. €	153	107
Gewichtete durchschnittliche Anzahl der ausgegebenen Stammaktien	in Stück	200.896.366	134.072.175
Effekt aus der potenziellen Wandlung der Pflichtwandelanleihe	in Stück	9.742.369	—
Angepasste gewichtete durchschnittliche Anzahl der ausstehenden Stammaktien	in Stück	210.638.735	134.072.175
Unverwässertes Ergebnis je Aktie	in €	0,73	0,80
Verwässertes Ergebnis je Aktie	in €	0,73	0,80

Ohne Berücksichtigung (inklusive der daraus resultierenden Steuereffekte) des Sondereffekts aus der Bewertung des in die Pflichtwandelanleihe eingebetteten Derivats, des erfolgswirksamen Bewertungsergebnisses aus dem CDO-Portfolio sowie der Effekte aus aktivierten Verlustvorträgen ergibt sich folgendes Ergebnis je Aktie:

Ergebnis je Aktie		1.1.– 31.3.2008	1.1.– 31.3.2007
Konzerngewinn/-verlust ¹⁾	in Mio. €	135	130
+ Finanzierungsaufwendungen im Zusammenhang mit der Pflichtwandelanleihe, bereinigt um Steuereffekte	in Mio. €	5	—
Angepasster Konzerngewinn/-verlust ¹⁾	in Mio. €	140	130
Gewichtete durchschnittliche Anzahl der ausgegebenen Stammaktien	in Stück	200.896.366	134.072.175
Effekt aus der potenziellen Wandlung der Pflichtwandelanleihe	in Stück	9.742.369	—
Angepasste gewichtete durchschnittliche Anzahl der ausstehenden Stammaktien	in Stück	210.638.735	134.072.175
Unverwässertes Ergebnis je Aktie¹⁾	in €	0,66	0,97
Verwässertes Ergebnis je Aktie¹⁾	in €	0,66	0,97

¹⁾ ohne Berücksichtigung (inklusive der daraus resultierenden Steuereffekte) des Sondereffekts aus der Bewertung des in die Pflichtwandelanleihe eingebetteten Derivats, des erfolgswirksamen Bewertungsergebnisses aus dem CDO-Portfolio sowie der Effekte aus aktivierten Verlustvorträgen

Angaben zur Bilanz (Aktiva)

22 Handelsaktiva

Handelsaktiva	31.3.2008	31.12.2007
in Mio. €		
Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	8.903	11.165
Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	—	—
Positive Marktwerte aus derivativen Finanzinstrumenten	1.472	787
Sonstige Handelsbestände	2.297	2.398
Stand-alone-Derivate des Bankbuchs	5.981	6.202
Insgesamt	18.653	20.552

23 Forderungen an Kreditinstitute

Forderungen an Kreditinstitute nach Geschäftsarten	31.3.2008	31.12.2007
in Mio. €		
Kredite und Darlehen	40.784	38.675
Kommunaldarlehen	29.745	31.128
Immobilienfinanzierungen	1.323	1.280
Sonstige Forderungen	9.716	6.267
Geldanlagen	6.731	13.300
Insgesamt	47.515	51.975

Forderungen an Kreditinstitute nach Fristen	31.3.2008	31.12.2007
in Mio. €		
Täglich fällig	3.093	2.519
Befristet mit Restlaufzeit	44.422	49.456
bis 3 Monate	10.508	15.195
über 3 Monate bis 1 Jahr	8.113	6.034
über 1 Jahr bis 5 Jahre	12.431	12.187
über 5 Jahre	13.370	16.040
Insgesamt	47.515	51.975

24 Forderungen an Kunden

Forderungen an Kunden nach Geschäftsarten	31.3.2008	31.12.2007
in Mio. €		
Kredite und Darlehen	212.476	213.161
Kommunaldarlehen	142.001	142.698
Immobilienfinanzierungen	60.713	60.870
Sonstige Forderungen	9.762	9.593
Geldanlagen	941	12
Insgesamt	213.417	213.173

Forderungen an Kunden nach Fristen	31.3.2008	31.12.2007
in Mio. €		
Unbestimmte Laufzeiten	26	6
Befristet mit Restlaufzeit	213.391	213.167
bis 3 Monate	5.725	6.105
über 3 Monate bis 1 Jahr	11.313	12.004
über 1 Jahr bis 5 Jahre	53.077	52.329
über 5 Jahre	143.276	142.729
Insgesamt	213.417	213.173

In den Forderungen an Kunden sind dFVTPL-Aktiva in Höhe von 519 Mio. € (31. Dezember 2007: 569 Mio. €) enthalten. Im ersten Quartal 2008 veränderten sich die beizulegenden Zeitwerte der Forderungen und der damit verbundenen Kreditderivate aufgrund von Änderungen des Kreditrisikos der Finanzinstrumente nicht. Seit Erstansatz der Forderungen betrug die kumulative Wertänderung, die durch die Änderungen des Kreditrisikos der Forderung bedingt ist, –4 Mio. €. Dieser Wertänderung stand eine kumulative Veränderung des beizulegenden Zeitwertes der damit verbundenen Kreditderivate in Höhe von 4 Mio. € gegenüber.

25 Kreditvolumen

Kreditvolumen	31.3.2008	31.12.2007
in Mio. €		
Kredite und Darlehen an Kreditinstitute	40.784	38.675
Kredite und Darlehen an Kunden	212.476	213.161
Eventualverbindlichkeiten	4.110	4.379
Insgesamt	257.370	256.215

26 Wertberichtigungen auf Forderungen

Bestandsentwicklung			
in Mio. €	Einzelwertberichtigungen auf Forderungen	Portfoliobasierte Wertberichtigungen	Insgesamt
Bestand zum 1.1.2007	728	212	940
Erfolgswirksame Veränderungen	9	-89	-80
Bruttozuführungen	171	16	187
Auflösungen	-138	-105	-243
Durch Zeitablauf bedingte Erhöhung des Barwerts (Unwinding)	-24	—	-24
Erfolgsneutrale Veränderungen	-65	110	45
Inanspruchnahme von bestehenden Wertberichtigungen	-184	—	-184
Auswirkungen aus Währungsumrechnung und andere nicht erfolgswirksame Veränderungen	119	110	229
Bestand zum 31.12.2007	672	233	905
Bestand zum 1.1.2008	672	233	905
Erfolgswirksame Veränderungen	28	—	28
Bruttozuführungen	35	1	36
Auflösungen	-2	-1	-3
Durch Zeitablauf bedingte Erhöhung des Barwerts (Unwinding)	-5	—	-5
Erfolgsneutrale Veränderungen	-23	—	-23
Inanspruchnahme von bestehenden Wertberichtigungen	-28	—	-28
Auswirkungen aus Währungsumrechnung und andere nicht erfolgswirksame Veränderungen	5	—	5
Bestand zum 31.3.2008	677	233	910

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

Die nachstehend aufgeführten Beträge waren zum 31. März 2008 überfällig. Es wurde jedoch keine Wertberichtigung gebildet, da diese Forderungen in voller Höhe werthaltig sind. Zeitliche Verschiebungen von fälligen Zahlungsströmen treten im normalen Geschäftsverlauf immer auf und sind deshalb nicht automatisch ein Anzeichen einer eingeschränkten Werthaltigkeit. Wir haben deshalb die Höhe der überfälligen Forderungen der Höhe der Gesamtforderung gegenübergestellt.

Forderungen: überfällig, aber nicht wertberichtigt (überfällige Beträge)		
in Mio. €	31.3.2008	31.12.2007
bis 3 Monate	38	57
über 3 Monate bis 6 Monate	6	16
über 6 Monate bis 1 Jahr	11	12
über 1 Jahr	15	15
Insgesamt	70	100

Forderungen: überfällig, aber nicht wertberichtigt (Gesamtforderung/-bestand)		
in Mio. €	31.3.2008	31.12.2007
bis 3 Monate	5.109	4.628
über 3 Monate bis 6 Monate	533	2.881
über 6 Monate bis 1 Jahr	1.023	1.353
über 1 Jahr	95	351
Insgesamt	6.760	9.213

27 Finanzanlagen

Zusammensetzung		
in Mio. €	31.3.2008	31.12.2007
AfS-Finanzanlagen	89.428	82.196
Anteile an nicht konsolidierten Tochterunternehmen	58	58
Beteiligungen	75	132
Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	89.291	82.002
Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	4	4
dFVTPL-Finanzanlagen	3.200	4.628
Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	3.200	4.628
LaR-Finanzanlagen	1.872	1.915
Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	1.872	1.915
Nach der Equity-Methode bewertete Unternehmen	—	86
Als Finanzinvestition gehaltene Grundstücke und Gebäude	26	26
Insgesamt	94.526	88.851

Finanzanlagen nach Fristen

in Mio. €	31.3.2008	31.12.2007
Unbestimmte Laufzeiten	171	306
Befristet mit Restlaufzeit	94.355	88.545
bis 3 Monate	1.807	2.197
über 3 Monate bis 1 Jahr	5.365	4.246
über 1 Jahr bis 5 Jahre	16.306	18.151
über 5 Jahre	70.877	63.951
Insgesamt	94.526	88.851

28 Sonstige Aktiva

Sonstige Aktiva		
in Mio. €	31.3.2008	31.12.2007
Positive beizulegende Zeitwerte aus derivativen Finanzinstrumenten	11.134	9.285
Hedging-Derivate	10.974	9.234
Micro Fair Value Hedge	4.615	3.694
Cashflow Hedge	6.359	5.540
Derivate, die dFVTPL-Finanzinstrumente sichern	160	51
Rettungserwerbe	160	185
Sonstige Vermögenswerte	363	334
Rechnungsabgrenzungsposten	45	10
Aktivierete Überdeckung der Rückdeckungsversicherung für Pensionsverpflichtungen	54	56
Insgesamt	11.756	9.870

29 Ertragsteueransprüche

Ertragsteueransprüche		
in Mio. €	31.3.2008	31.12.2007
Tatsächliche Steueransprüche	130	114
Latente Steueransprüche	3.342	3.267
Insgesamt	3.472	3.381

Angaben zur Bilanz (Passiva)

30 Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten

Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten nach Fristen	31.3.2008	31.12.2007
in Mio. €		
Täglich fällig	1.105	1.046
Befristet mit Restlaufzeit	114.364	110.195
bis 3 Monate	71.639	75.219
über 3 Monate bis 1 Jahr	32.798	28.376
über 1 Jahr bis 5 Jahre	4.492	5.019
über 5 Jahre	5.435	1.581
Insgesamt	115.469	111.241

31 Verbindlichkeiten gegenüber Kunden

Verbindlichkeiten gegenüber Kunden nach Fristen	31.3.2008	31.12.2007
in Mio. €		
Täglich fällig	343	1.916
Befristet mit Restlaufzeit	26.313	25.190
bis 3 Monate	8.017	7.856
über 3 Monate bis 1 Jahr	5.298	3.679
über 1 Jahr bis 5 Jahre	4.835	5.170
über 5 Jahre	8.163	8.485
Insgesamt	26.656	27.106

32 Verbriefte Verbindlichkeiten

Verbrieftete Verbindlichkeiten nach Fristen	31.3.2008	31.12.2007
in Mio. €		
Befristet mit Restlaufzeit		
bis 3 Monate	34.227	41.556
über 3 Monate bis 1 Jahr	32.387	31.413
über 1 Jahr bis 5 Jahre	68.356	79.568
über 5 Jahre	69.785	65.543
Insgesamt	204.755	218.080

33 Handelspassiva

Handelspassiva	31.3.2008	31.12.2007
in Mio. €		
Negative Marktwerte aus derivativen Finanzinstrumenten	1.449	862
Kursbezogene Geschäfte	8	—
Zins- und währungsbezogene Geschäfte	679	361
Kreditbezogene Geschäfte	690	444
Übrige Geschäfte	72	57
Sonstige Handelspassiva	6.144	7.551
Stand-alone-Derivate des Bankbuchs	5.045	6.422
Insgesamt	12.638	14.835

34 Rückstellungen

Zusammensetzung	31.3.2008	31.12.2007
in Mio. €		
Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	66	65
Restrukturierungsrückstellungen	28	33
Rückstellungen für Eventualverbindlichkeiten und andere Verpflichtungen	13	13
Sonstige Rückstellungen	35	33
darunter: Langfristige Verpflichtungen gegenüber Arbeitnehmern	6	6
Insgesamt	142	144

Die Hypo Real Estate Group hat sich mit Wirkung zum 1. Januar 2005 durch Abschluss einer nach IAS 19 als „Qualified Insurance Policy“-qualifizierten Versicherung gegen die wesentlichen Risiken aus den leistungsorientierten Pensionszusagen abgesichert. Die erwartete Rendite des Planvermögens wurde gemäß der Anlagestrategie des Planvermögens aus dem langfristigen risikolosen Zinssatz abgeleitet. Das Planvermögen deckt nicht die Pensionsverpflichtungen der im Rahmen der Übernahme der DEPPFA BANK plc erstkonsolidierten Unternehmen sowie Neuzusagen nach dem 1. Januar 2005.

35 Sonstige Passiva

Sonstige Passiva	31.3.2008	31.12.2007
in Mio. €		
Negative beizulegende Zeitwerte aus derivativen Finanzinstrumenten	18.380	14.073
Hedging-Derivate	18.324	14.021
Micro Fair Value Hedge	11.885	6.996
Cashflow Hedge	6.439	7.025
Derivate, die dFVTPL-Finanzinstrumente sichern	56	52
Sonstige Verbindlichkeiten	623	619
Rechnungsabgrenzungsposten	102	30
Insgesamt	19.105	14.722

36 Ertragsteuerverpflichtungen

Ertragsteuerverpflichtungen		
in Mio. €	31.3.2008	31.12.2007
Tatsächliche Steuerverpflichtungen	133	116
Latente Steuerverpflichtungen	2.238	2.241
Insgesamt	2.371	2.357

37 Nachrangkapital

Zusammensetzung		
in Mio. €	31.3.2008	31.12.2007
Nachrangige Verbindlichkeiten	2.106	2.127
Genussrechtskapital	1.412	1.511
Hybride Kapitalinstrumente	1.960	1.977
Insgesamt	5.478	5.615

38 Eigene Aktien und Mitarbeiterbeteiligungsplan

Der DEPFA BANK plc Deferred Stock Trust, Dublin, hielt zum 31. März 2008 unverändert 211.896 Stück Aktien der Hypo Real Estate Holding AG. Von diesen Aktien wurden 181.820 an Mitarbeiter des Konzerns gewährt. Die Aktien werden vollständig im Februar 2009 unverfallbar werden.

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

In den ersten drei Monaten 2008 wurde nicht in eigenen Aktien gehandelt.

Sonstige Angaben

39 Vermögenswerte und Verbindlichkeiten nach Bewertungskategorien

Vermögenswerte und Verbindlichkeiten nach Bewertungskategorien in Mio. €	31.3.2008	31.12.2007
Vermögenswerte		
Loans and receivables (LaR)	261.375	265.589
Held to Maturity (HtM)	—	—
Available for Sale (AFS)	89.428	82.196
Held for Trading (HfT)	18.653	20.552
dFVTPL-Vermögenswerte (dFVTPL)	3.719	5.197
Barreserve	1.064	10.654
Positive Marktwerte von Sicherungsderivaten	11.134	9.285
Verbindlichkeiten		
Held for Trading (HfT)	12.638	14.835
Finanzielle Verbindlichkeiten zu fortgeführten Anschaffungskosten	352.858	362.460
Negative Marktwerte von Sicherungsderivaten	18.380	14.073

40 Eventualverbindlichkeiten und andere Verpflichtungen

Eventualverbindlichkeiten und andere Verpflichtungen in Mio. €	31.3.2008	31.12.2007
Eventualverbindlichkeiten¹⁾	4.110	4.379
Aus Bürgschaften und Gewährleistungsverträgen	4.110	4.379
Kreditbürgschaften	180	377
Erfüllungsgarantien und Gewährleistungen	1.085	1.279
Handelsbezogene Bürgschaften (Akkreditive)	2.845	2.723
Andere Verpflichtungen	30.486	35.507
Unwiderrufliche Kreditzusagen	16.652	17.267
Buchkredite	1.038	1.191
Avalkredite	181	181
Hypotheken- und Kommunaldarlehen	15.433	15.895
Liquiditätsfazilitäten	12.256	16.542
Sonstige Verpflichtungen	1.578	1.698
Insgesamt	34.596	39.886

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

41 Bankenaufsichtsrechtliche Kennzahlen (auf HGB-Basis)

Der Vorstand steuert das Kapital auf der Basis der Eigenmittelempfehlung des Baseler Ausschusses für Bankenaufsicht vom Juli 1988 in Verbindung mit der Solvabilitätsverordnung vom Dezember 2006. Demnach darf die Eigenkapitalquote (Eigenkapital/risikogewichtete Aktiva) 8,0 % nicht unterschreiten, zudem muss der Kernkapitalanteil am Eigenkapital mindestens 50 % betragen, sodass die Kernkapitalquote mindestens 4,0 % betragen muss. Gleichzeitig ist die aus der Relation der Eigenmittel zur Summe risikogewichteter Aktiva und den 12,5-fachen Anrechnungsbeträgen für operationelle Risiken und Markt-risikopositionen (einschließlich der Optionsgeschäfte) errechnete Eigenmittelquote von mindestens 8,0 % einzuhalten. Diese Anforderungen wurden von der Hypo Real Estate Group in der Vergangenheit stets erfüllt.

Die Eigenmittel bestehen aus dem Kern- und Ergänzungskapital (Eigenkapital) sowie den Drittrangmitteln und setzen sich zum 31. März 2008 wie folgt zusammen:

Eigenmittel ¹⁾ in Mio. €	31.3.2008	31.12.2007 ²⁾
Kernkapital	7.270	7.060
Ergänzungskapital	2.804	2.937
Eigenkapital	10.074	9.997
Drittrangmittel	—	—
Insgesamt	10.074	9.997

¹⁾ konsolidiert gemäß § 10 a KWG

²⁾ nach festgestellten Jahresabschlüssen und erfolgter Gewinnverwendung

Die risikogewichteten Adressrisikopositionen (inklusive Adressausfallrisiken des Handelsbuches), die operationellen Risiken und die Markt-risikopositionen stellen sich wie folgt dar:

Risikogewichtete Adressrisikopositionen in Mrd. €	31.3.2008	31.12.2007 ¹⁾
Risikogewichtete Adressrisikopositionen (inklusive Adressausfallrisiken des Handelsbuches)	84,2	101,0

¹⁾ gemäß BIZ, wie im Geschäftsbericht 2007 veröffentlicht

Die operationellen Risiken belaufen sich auf 237 Mio. € zum 31. März 2008.

Markt-risikopositionen in Mio. €	31.3.2008	31.12.2007 ¹⁾
Währungsrisiken	18	19
Zinsrisiken	428	428
Aktienrisiken/Optionsrisiken	1	6
Insgesamt	447	453

¹⁾ gemäß BIZ, wie im Geschäftsbericht 2007 veröffentlicht

Die Kapitalquoten wurden auf Basis der Eigenkapitaldefinition nach Basel I sowie unter Verwendung der risikogewichteten Aktiva nach Basel II ermittelt. Zum 31. März 2008 ergeben sich somit folgende Kapitalquoten:

Kapitalquoten	31.3.2008	31.12.2007¹⁾
in %		
Kernkapitalquote	8,3	7,0
Eigenkapitalquote	11,6	9,9
Eigenmittelquote (Gesamtkennziffer)	10,9	9,4

¹⁾ nach festgestellten Jahresabschlüssen und erfolgter Gewinnverwendung; gemäß BIZ, wie im Geschäftsbericht 2007 veröffentlicht

42 Quartalsübersicht

Hypo Real Estate Group		1. Quartal 2007	2. Quartal 2007	3. Quartal 2007	4. Quartal 2007	1. Quartal 2008
Erfolgszahlen						
Operative Erträge	in Mio. €	295	310	274	27	184
Zinsüberschuss und ähnliche Erträge	in Mio. €	217	220	234	434	299
Provisionsüberschuss	in Mio. €	42	46	54	56	35
Handelsergebnis	in Mio. €	17	29	-18	-252	-98
Finanzanlageergebnis	in Mio. €	13	6	18	-206	-29
Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen	in Mio. €	4	7	-15	-1	-19
Saldo sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen	in Mio. €	2	2	1	-4	-4
Kreditrisikovorsorge	in Mio. €	34	30	17	-142	33
Verwaltungsaufwand	in Mio. €	89	97	85	164	145
Saldo übrige Erträge/Aufwendungen (ohne Restrukturierungsaufwendungen)	in Mio. €	—	—	65	25	184
Ergebnis vor Steuern (ohne Restrukturierungsaufwendungen)	in Mio. €	172	183	237	30	190
Restrukturierungsaufwendungen	in Mio. €	—	—	—	35	—
Ergebnis vor Steuern	in Mio. €	172	183	237	-5	190
Jahresüberschuss/-fehlbetrag ¹⁾	in Mio. €	130	137	179	-19	155
Kennzahlen						
Kreditvolumen	in Mrd. €	92,6	93,4	94,4	256,2	257,4
Risikogewichtete Adressrisikopositionen ²⁾	in Mrd. €	69,3	73,0	75,0	101,0	84,2
Kernkapitalquote ³⁾	in %	6,7	6,9	6,7	7,0 ⁴⁾	8,3
Mitarbeiter		1.234	1.237	1.230	2.000	2.000

¹⁾ ohne Berücksichtigung der Effekte aus aktivierten Verlustvorträgen und des Effekts aus der Umbewertung durch die Unternehmensteuerreform

²⁾ inklusive Adressausfallrisiken des Handelsbuches; 2007 gemäß BIZ, wie im Geschäftsbericht 2007 veröffentlicht

³⁾ 2007 gemäß BIZ, wie im Geschäftsbericht 2007 veröffentlicht

⁴⁾ nach festgestellten Jahresabschlüssen und erfolgter Gewinnverwendung

Hypo Real Estate Group (Pro forma)		1. Quartal 2007	2. Quartal 2007	3. Quartal 2007	4. Quartal 2007	1. Quartal 2008
Erfolgszahlen						
Operative Erträge	in Mio. €	498	520	412	33	184
Zinsüberschuss und ähnliche Erträge	in Mio. €	339	335	357	440	299
Provisionsüberschuss	in Mio. €	54	55	69	56	35
Handelsergebnis	in Mio. €	28	23	-73	-252	-98
Finanzanlageergebnis	in Mio. €	77	86	49	-206	-29
Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen	in Mio. €	—	19	-7	-1	-19
Saldo sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen	in Mio. €	—	2	17	-4	-4
Kreditrisikovorsorge	in Mio. €	34	30	17	-142	33
Verwaltungsaufwand	in Mio. €	160	170	162	164	145
Saldo übrige Erträge/Aufwendungen	in Mio. €	—	—	—	-6	184
Ergebnis vor Steuern	in Mio. €	304	320	233	5	190

Commercial Real Estate (Pro forma)		1. Quartal 2007	2. Quartal 2007	3. Quartal 2007	4. Quartal 2007	1. Quartal 2008
Erfolgszahlen						
Operative Erträge	in Mio. €	223	248	247	245	231
Zinsüberschuss und ähnliche Erträge	in Mio. €	183	179	196	202	194
Provisionsüberschuss	in Mio. €	37	43	46	26	21
Handelsergebnis	in Mio. €	3	—	—	-1	-11
Finanzanlageergebnis	in Mio. €	-3	21	3	15	23
Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen	in Mio. €	1	4	-1	2	—
Saldo sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen	in Mio. €	2	1	3	1	4
Kreditrisikovorsorge	in Mio. €	23	20	8	15	23
Verwaltungsaufwand	in Mio. €	47	50	46	37	44
Saldo übrige Erträge/Aufwendungen	in Mio. €	—	—	—	—	—
Ergebnis vor Steuern	in Mio. €	153	178	193	193	164
Neugeschäft	in Mrd. €	6,2	9,4	9,7	6,8	3,1

Public Sector & Infrastructure Finance (Pro forma)		1. Quartal 2007	2. Quartal 2007	3. Quartal 2007	4. Quartal 2007	1. Quartal 2008
Erfolgszahlen						
Operative Erträge	in Mio. €	197	225	190	222	204
Zinsüberschuss und ähnliche Erträge	in Mio. €	135	133	153	158	157
Provisionsüberschuss	in Mio. €	7	11	10	15	7
Handelsergebnis	in Mio. €	-3	-13	-15	13	34
Finanzanlageergebnis	in Mio. €	63	80	29	33	2
Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen	in Mio. €	-4	12	13	8	4
Saldo sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen	in Mio. €	-1	2	—	-5	—
Kreditrisikovorsorge	in Mio. €	1	—	—	-1	—
Verwaltungsaufwand	in Mio. €	36	37	37	42	32
Saldo übrige Erträge/Aufwendungen	in Mio. €	—	—	—	—	—
Ergebnis vor Steuern	in Mio. €	160	188	153	181	172
Neugeschäft	in Mrd. €	16,6	18,1	21,3	13,8	16,7

Capital Markets & Asset Management (Pro forma)		1. Quartal 2007	2. Quartal 2007	3. Quartal 2007	4. Quartal 2007	1. Quartal 2008
Erfolgszahlen						
Operative Erträge	in Mio. €	51	36	-25	-43	3
Zinsüberschuss und ähnliche Erträge	in Mio. €	19	19	20	27	11
Provisionsüberschuss	in Mio. €	12	4	15	13	9
Handelsergebnis	in Mio. €	23	10	-32	-64	-41
Finanzanlageergebnis	in Mio. €	-6	—	-9	-8	24
Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen	in Mio. €	3	3	-19	-11	—
Saldo sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen	in Mio. €	—	—	—	—	—
Kreditrisikoversorge	in Mio. €	—	1	—	—	—
Verwaltungsaufwand	in Mio. €	24	21	25	30	22
Saldo übrige Erträge/Aufwendungen	in Mio. €	—	—	—	—	—
Ergebnis vor Steuern	in Mio. €	27	14	-50	-73	-19
Neugeschäft	in Mrd. €	6,4	3,5	3,2	3,5	0,5

Corporate Center (Pro forma)		1. Quartal 2007	2. Quartal 2007	3. Quartal 2007	4. Quartal 2007	1. Quartal 2008
Erfolgszahlen						
Operative Erträge	in Mio. €	27	11	—	-391	-254
Zinsüberschuss und ähnliche Erträge	in Mio. €	2	4	-12	53	-63
Provisionsüberschuss	in Mio. €	-2	-3	-2	2	-2
Handelsergebnis	in Mio. €	5	26	-26	-200	-80
Finanzanlageergebnis	in Mio. €	23	-15	26	-246	-78
Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen	in Mio. €	—	—	—	—	-23
Saldo sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen	in Mio. €	-1	-1	14	—	-8
Kreditrisikoversorge	in Mio. €	10	9	9	-156	10
Verwaltungsaufwand	in Mio. €	53	62	54	55	47
Saldo übrige Erträge/Aufwendungen	in Mio. €	—	—	—	-6	184
Ergebnis vor Steuern	in Mio. €	-36	-60	-63	-296	-127

München, den 5. Mai 2008

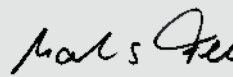
Hypo Real Estate Holding Aktiengesellschaft
Der Vorstand



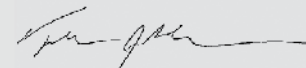
Georg Funke (CEO)



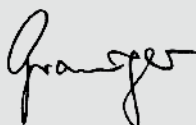
Cyril Dunne



Dr. Markus Fell



Thomas Glynn



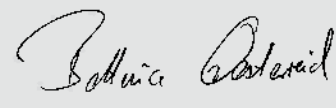
Dr. Robert Grassinger



Bo Heide-Ottosen



Frank Lamby



Bettina von Oesterreich

Wir haben den verkürzten Konzernzwischenabschluss – bestehend aus verkürzter Bilanz, verkürzter Gewinn- und Verlust-Rechnung, verkürzter Kapitalflussrechnung, verkürzter Eigenkapitalveränderungsrechnung sowie ausgewählten erläuternden Anhangangaben – und den Konzernzwischenlagebericht der Hypo Real Estate Holding AG, München, für den Zeitraum vom 1. Januar bis 31. März 2008, die Bestandteile des Quartalsfinanzberichts nach § 37 x Abs. 3 WpHG sind, einer prüferischen Durchsicht unterzogen. Die Aufstellung des verkürzten Konzernzwischenabschlusses nach den IFRS für Zwischenberichterstattung, wie sie in der EU anzuwenden sind, und des Konzernzwischenlageberichts nach den für Konzernzwischenlageberichte anwendbaren Vorschriften des WpHG liegt in der Verantwortung der gesetzlichen Vertreter der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, eine Bescheinigung zu dem verkürzten Konzernzwischenabschluss und dem Konzernzwischenlagebericht auf der Grundlage unserer prüferischen Durchsicht abzugeben.

Wir haben die prüferische Durchsicht des verkürzten Konzernzwischenabschlusses und des Konzernzwischenlageberichts unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze für die prüferische Durchsicht von Abschlüssen vorgenommen. Danach ist die prüferische Durchsicht so zu planen und durchzuführen, dass wir bei kritischer Würdigung mit einer gewissen Sicherheit ausschließen können, dass der verkürzte Konzernzwischenabschluss in wesentlichen Belangen nicht in Übereinstimmung mit den IFRS für Zwischenberichterstattung, wie sie in der EU anzuwenden sind, und der Konzernzwischenlagebericht in wesent-

lichen Belangen nicht in Übereinstimmung mit den für Konzernzwischenlageberichte anwendbaren Vorschriften des WpHG aufgestellt worden sind. Eine prüferische Durchsicht beschränkt sich in erster Linie auf Befragungen von Mitarbeitern der Gesellschaft und auf analytische Beurteilungen und bietet deshalb nicht die durch eine Abschlussprüfung erreichbare Sicherheit. Da wir auftragsgemäß keine Abschlussprüfung vorgenommen haben, können wir einen Bestätigungsvermerk nicht erteilen.

Auf der Grundlage unserer prüferischen Durchsicht sind uns keine Sachverhalte bekannt geworden, die uns zu der Annahme veranlassen, dass der verkürzte Konzernzwischenabschluss in wesentlichen Belangen nicht in Übereinstimmung mit den IFRS für Zwischenberichterstattung, wie sie in der EU anzuwenden sind, oder dass der Konzernzwischenlagebericht in wesentlichen Belangen nicht in Übereinstimmung mit den für Konzernzwischenlageberichte anwendbaren Vorschriften des WpHG aufgestellt worden ist.

München, den 5. Mai 2008

KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

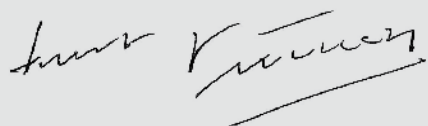
Bors
Wirtschaftsprüfer

Techet
Wirtschaftsprüfer

Der Vorsitzende des Aufsichtsrats wurde durch den Vorsitzenden des Prüfungsausschusses des Aufsichtsrats über die Ergebnisse der Ausschusssitzung vom 5. Mai 2008 unterrichtet. In dieser Sitzung ist der Zwischenbericht zum 31. März 2008 sowie der Bericht des Abschlussprüfers über die prüferische Durchsicht vorgelegt und durch den Vorstand erläutert worden. Der Abschlussprüfer hat an der Sitzung teilgenommen. Dabei wurden die Geschäftsentwicklung, die Ergebnissituation und die finanzielle Lage des Unternehmens erörtert. Der Prüfungsausschuss hat dem Zwischenbericht zugestimmt. Die Ergebnisse der Sitzung wurden vom Vorsitzenden des Aufsichtsrats allen Mitgliedern des Aufsichtsrats mitgeteilt.

München, den 5. Mai 2008

Der Vorsitzende des Aufsichtsrats

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Kurt Viermetz', with a horizontal line underneath.

Kurt F. Viermetz

Finanzkalender

Finanzkalender 2008

6. Mai 2008	Veröffentlichung der Ergebnisse des ersten Quartals 2008
27. Mai 2008	Jahreshauptversammlung
13. August 2008	Veröffentlichung der Ergebnisse des zweiten Quartals 2008
12. November 2008	Veröffentlichung der Ergebnisse des dritten Quartals 2008

Zukunftsgerichtete Aussagen

Dieser Bericht enthält vorausschauende Aussagen in Form von Absichten, Annahmen, Erwartungen oder Vorhersagen. Diese Aussagen beruhen auf Planungen, Schätzungen und Prognosen, die der Geschäftsleitung der Hypo Real Estate Aktiengesellschaft derzeit zur Verfügung stehen. Vorausschauende Aussagen beziehen sich deshalb nur auf den Tag, an dem sie gemacht werden. Wir übernehmen keine Verpflichtung, solche Aussagen angesichts neuer Informationen oder künftiger Ereignisse weiterzuentwickeln. Vorausschauende Aussagen beinhalten naturgemäß Risiken und Unsicherheitsfaktoren. Eine Vielzahl wichtiger Faktoren kann dazu beitragen, dass die tatsächlichen Ergebnisse erheblich von vorausschauenden Aussagen abweichen. Solche Faktoren sind etwa die Verfassung der Finanzmärkte in Deutschland, Europa und den USA, der mögliche Ausfall von Kreditnehmern oder Kontrahenten von Handelsgeschäften, die Verlässlichkeit unserer Grundsätze, Verfahren und Methoden zum Risikomanagement sowie sonstige mit unserer Geschäftstätigkeit verbundene Risiken.

Internet-Service

Besuchen Sie uns im Web unter www.hyporealestate.com

Im Menüpunkt „Investor Relations“ finden Sie Informationen über die Aktie der Hypo Real Estate Holding, externe Ratings unserer Tochterunternehmen, Zahlen und Fakten. Unsere Geschäfts- und Zwischenberichte können interaktiv gelesen, auf Ihren Computer heruntergeladen oder online bestellt werden.

Impressum

Herausgeber

Hypo Real Estate Holding AG, München
(Copyright 2008)

Konzeption, Design und Realisierung

KMS TEAM GmbH, München

Konzernadressen

Hypo Real Estate Holding AG

Unsöldstraße 2
80538 München
Deutschland
Telefon +49(0)89 2030 07-0
Telefax +49(0)89 2030 07-772
info@hyporealestate.com
www.hyporealestate.com

Hypo Real Estate Bank AG (Deutschland)

Von-der-Tann-Straße 2
80539 München
Deutschland
Telefon +49(0)89 2880-0
Telefax +49(0)89 2880-12100
info@hyporealestate.de
www.hyporealestate.de

Hypo Real Estate Bank International AG

Von-der-Tann-Straße 2
80539 München
Deutschland
Telefon +49(0)89 2880-0
Telefax +49(0)89 2880-10319
info@hypointernational.com
www.hypointernational.com

DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG

Ludwig-Erhard-Straße 14
65760 Eschborn
Deutschland
Telefon +49(0)69 9990-0
Telefax +49(0)69 9990-1331
info@depfa.com
www.depfa-pfandbriefbank.com

DEPFA BANK plc

1 Commons Street
Dublin 1
Irland
Telefon +353 1 792 22 22
Telefax +353 1 792 22 11
info@depfa.com
www.depfa.com

Hypo Real Estate Holding AG
Unsöldstraße 2
80538 München
Telefon +49 (0) 89 2030 07-0
Telefax +49 (0) 89 2030 07-772
www.hyporealestate.com