

Hypo Real Estate Holding AG

Geschäftsbericht 2014

Inhaltsverzeichnis

BERICHT DES AUFSICHTSRATS.....	3
Lagebericht der Hypo Real Estate Holding AG für das Geschäftsjahr 2014.....	9
Grundlagen der Gesellschaft	9
Wirtschaftsbericht.....	15
Nachtragsbericht.....	23
Risiko- und Chancenbericht.....	24
Prognosebericht.....	27
JAHRESABSCHLUSS DER HYPO REAL ESTATE HOLDING AG FÜR DAS GESCHÄFTSJAHR 2014	37
Bilanz zum 31. Dezember 2014	38
Gewinn- und Verlust-Rechnung für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2014	40
Anhang für das Geschäftsjahr 2014.....	41
Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers.....	56

BERICHT DES AUFSICHTSRATS

Der Aufsichtsrat der Hypo Real Estate Holding AG (HRE Holding) berichtet nachfolgend über die Schwerpunkte seiner Überwachungs- und Beratungstätigkeit im Geschäftsjahr 2014.

Das gesamtwirtschaftliche Umfeld war wie im Vorjahr durch eine Stabilisierung der Weltkonjunktur und die Abschwächung der Euro-Krise geprägt. Daher konnte sich die Kernbank des Hypo Real Estate Konzerns (HRE Konzerns), die Deutsche Pfandbriefbank AG (pbb), nach der erfolgreichen Restrukturierung der Bank verstärkt dem Neugeschäft, insbesondere im Bereich der gewerblichen Immobilienfinanzierung und der öffentlichen Investitionsfinanzierung, widmen. Diese Entwicklung hat auch die Aufsichts- und Beratungstätigkeit des Aufsichtsrats dominiert.

Zu den wesentlichen Projekten und Veränderungen, die teilweise durch EU-Vorgaben determiniert sind, mit denen sich der Aufsichtsrat intensiv beschäftigte, zählte der Verkauf der DEPFA Group an die FMS Wertmanagement AöR sowie der Abschluss der organisatorischen und technischen Trennung der Teilkonzerne pbb und DEPFA. Darüber hinaus war die Vorbereitung der Privatisierung sowie die Fortentwicklung der Vertriebsstärke und die Steigerung der Ertragskraft der pbb regelmäßig Gegenstand der Beratungen. Des Weiteren beriet und entschied der Aufsichtsrat wichtige Personalveränderungen im Vorstand der HRE Holding.

Corporate Governance

Der Aufsichtsrat hat hierbei auch im Geschäftsjahr 2014 den Vorstand der HRE Holding kontinuierlich überwacht und diesen bei der Leitung des Unternehmens regelmäßig beraten.

Er konnte sich dabei stets von der Recht-, Zweck- und Ordnungsmäßigkeit der vom Vorstand ergriffenen Geschäftsleitungsmaßnahmen überzeugen. Der Vorstand ist seinen Informationspflichten nachgekommen und hat den Aufsichtsrat regelmäßig, zeitnah und umfassend in schriftlicher und mündlicher Form über die für das Unternehmen relevanten Vorkommnisse und Maßnahmen unterrichtet. Dies beinhaltete auch Informationen über Abweichungen des Geschäftsverlaufs von der Planung, die auch umfänglich in den Aufsichtsratssitzungen diskutiert wurden. Die Mitglieder des Aufsichtsrats hatten stets ausreichend Gelegenheit, sich in den Ausschüssen und im Plenum mit den vorgelegten Berichten und Beschlussvorschlägen des Vorstands kritisch auseinanderzusetzen und eigene Anregungen einzubringen.

Insbesondere hat der Aufsichtsrat alle für das Unternehmen bedeutsamen Geschäftsvorgänge auf Basis schriftlicher und mündlicher Vorstandsberichte intensiv erörtert und auf Plausibilität überprüft.

Am 5. März 2015 beschloss der Aufsichtsrat erneut die Entsprechenserklärung zum Public Corporate Governance Kodex des Bundes, die auf der Internetseite der HRE Holding (www.hyporealestate.com) veröffentlicht ist. Ferner sei an dieser Stelle auf den Vergütungsbericht des Unternehmens, abgedruckt in diesem Geschäftsbericht, verwiesen. Hinsichtlich der Anforderung des Public Corporate Governance Kodex des Bundes zur Darstellung des Anteils von Frauen in Überwachungsorganen sei auf die Tabelle zur Zusammensetzung des Aufsichtsrats und seiner Ausschüsse verwiesen.

Sitzungen des Aufsichtsrats

Im Jahr 2014 hielt der Aufsichtsrat der HRE Holding zwanzig Sitzungen ab, davon neun Sitzungen in Form von Telefonkonferenzen, und fasste außerhalb von Sitzungen neun Umlaufbeschlüsse.

Gegenstand aller ordentlichen Sitzungen war die aktuelle Geschäftslage des HRE Konzerns, die jeweils ausführlich mit dem Vorstand erörtert wurde. Der Vorstand informierte den Aufsichtsrat regelmäßig und zeitnah über die wirtschaftliche und finanzielle Entwicklung des HRE Konzerns. In den ordentlichen Sitzungen wurde auch über die Risikolage, das Risikomanagement, das Neugeschäft im Teilkonzern Deutsche Pfandbriefbank AG, die Liquiditätsstrategie sowie über wichtige Ereignisse, die für die Beurteilung der Lage und Entwicklung sowie für die Leitung des Unternehmens von wesentlicher Bedeutung sind, berichtet.

In der Sitzung am 17. Januar 2014 sowie der Telefonkonferenz am 20. Januar 2014 erörterte der Aufsichtsrat Vorstandsangelegenheiten und Governance-Fragen auch im Hinblick auf die geplanten Privatisierungen der Tochterunternehmen der HRE Holding. Ein aktueller Bericht zum laufenden Verkaufsverfahren der DEPFA inkl. einer ersten Analyse der externen Gebote war das wesentliche Thema der Telefonkonferenz am 19. Februar 2014.

In der ordentlichen Sitzung am 26. Februar 2014 wurden Geschäfts- und Risikostrategie des HRE Konzerns erörtert sowie die Ausschussstruktur des Aufsichtsrats entsprechend der Regelungen der Institutsvergütungsverordnung sowie des CRD IV Umsetzungsgesetzes angepasst. Darüber hinaus erörterte der Aufsichtsrat den aktuellen Stand zur IT des Konzerns sowie den Sanierungsplan gemäß KWG¹ / MaSan und beschloss die Mehrjahresplanung der HRE Gruppe sowie die Durchführung einer Prüfung der Effizienz der Tätigkeit des Aufsichtsrats und seiner Ausschüsse. Im Rahmen der anschließenden außerordentlichen Sitzung am 26. Februar 2014 diskutierte der Aufsichtsrat den aktuellen Stand zum geplanten Verkauf des DEPFA Teilkonzerns. Der Aufsichtsrat bestellte in dieser Sitzung mit Wirkung vom 1. März 2014 Andreas Schenk sowie erneut Wolfgang Groth zu Mitgliedern des Vorstands der HRE Holding. Am 7. März 2014 bestellte er Andreas Arndt mit Wirkung vom 15. April 2014 zum Mitglied des Vorstands der HRE Holding. In der Bilanzsitzung am 2. April 2014 wurde der Konzernabschluss des Jahres 2013 gebilligt und der Jahresabschluss festgestellt. Darüber hinaus wurde die Hauptversammlung vorbereitet und der Vergütungsbericht 2014 erörtert sowie der Corporate Governance Bericht beschlossen. In der folgenden außerordentlichen Sitzung am 02. April 2014 sowie in den Telefonkonferenzen am 11. April, 16. April, 13. Mai und 14. Mai 2014 diskutierte der Aufsichtsrat jeweils den Stand zum DEPFA Verkaufsprozess.

Die Sitzung am 28. Mai 2014 war von der Berichterstattung über das erste Quartal 2014, den Stand zum Comprehensive Assessment seitens EZB, dem DEPFA Verkauf sowie der Reprivatisierungsvorbereitung der pbb geprägt. In der Telefonkonferenz am 3. Juni 2014 entsprach der Aufsichtsrat der HRE Holding der Bitte von Manuela Better ihre Vorstandsmandate mit Ablauf des 3. Juni 2014 niederzulegen. Den Zwischenbericht zum 30. Juni 2014 diskutierte der Aufsichtsrat in seiner Sitzung am 13. August 2013. Hier wurde der Aufsichtsrat auch über den Status zu den Anlegerklagen, zum DEPFA Verkauf sowie über weitere Vorbereitungen zur Reprivatisierung der pbb informiert. Des Weiteren bestellte der Aufsichtsrat Dr. Bernhard Scholz erneut mit Wirkung vom 01. September 2014 zum Mitglied des Vorstands der HRE Holding.

In seiner konstituierenden Sitzung am 26. August 2014 im Wege einer Telefonkonferenz wählte der Aufsichtsrat den neuen Vorsitzenden, seine Stellvertreterin sowie die Mitglieder und Vorsitzenden der Ausschüsse des Aufsichtsrats.

Am 12. September 2014 bestellte der Aufsichtsrat Thomas Köntgen zum Mitglied des Vorstands der HRE Holding mit Wirkung ab dem 1. Oktober 2014. Darüber hinaus ernannte er Andreas Arndt und Thomas Köntgen zu Co-Vorstandsvorsitzenden. In dieser außerordentlichen Sitzung erörterte der Aufsichtsrat zudem erste Anforderungen an eine personelle Entflechtung der HRE Holding und pbb, insbesondere im Zusammenhang mit Investments der HRE Holding.

¹ Die entsprechenden Regelungen im KWG wurden erst mit Wirkung vom 1. Januar 2015 durch das Sanierungs- und Abwicklungsgesetz (SAG) ersetzt.

In der Telefonkonferenz am 24. Oktober 2014 berichtete der Vorstand über den aktuellen Stand des Comprehensive Assessment. Die Sitzung am 27. Oktober 2014 war von den Privatisierungsvorbereitungen der pbb sowie einer intensiven Diskussion zur Planung geprägt.

Am 13. November 2014 wurde neben dem Quartalsabschluss insbesondere die pbb Reprivatisierungsstrategie erörtert. Zudem wurde die aus der Februarsitzung überprüfte und angepasste Mehrjahresplanung der HRE Holding und die Umsetzung der Anforderungen von § 25 d Abs. 11 KWG beschlossen.

Der Aufsichtsrat prüfte die erforderliche Unabhängigkeit des Abschlussprüfers der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft (KPMG), erteilte ihm den Prüfungsauftrag und vereinbarte mit ihm sein Honorar.

Die Vorstandsvorsitzende bzw. die Co-Vorstandsvorsitzenden standen mit den jeweiligen Aufsichtsratsvorsitzenden laufend über wichtige Entwicklungen in Kontakt.

Ausschüsse des Aufsichtsrats

In der Zeit vom 1. Januar 2014 bis 31. Dezember 2014 hatte der Aufsichtsrat der HRE Holding einen Prüfungsausschuss und einen Risikomanagement- und Liquiditätsstrategieausschuss (RLA). Der Präsidialausschuss und der Nominierungsausschuss bestanden vom 1. Januar 2014 bis 26. Februar 2014. Ab 26. Februar 2014 wurden die beiden Ausschüsse zum Präsidial- und Nominierungsausschuss vereinigt. Dieser bestand ebenso wie der Vergütungskontrollausschuss vom 26. Februar 2014 bis 31. Dezember 2014. In dieser Zeit setzten sich die Ausschüsse wie folgt zusammen:

Der **Präsidialausschuss** hielt zwei Sitzungen ab und befasste sich mit strategischen und aktuellen Konzernthemen sowie mit Vorstandsangelegenheiten, zu denen er dem Aufsichtsratsplenum entsprechende Vorschläge unterbreitete. Er war mit Dr. Bernd Thiemann (Vorsitzender), Dr. Günther Bräunig und Dagmar Kollmann besetzt.

Der **Nominierungsausschuss** veranstaltete im Jahr 2014 keine separaten Sitzungen. Er war personenidentisch zum Präsidialausschuss besetzt.

Der **Präsidial- und Nominierungsausschuss** hielt weitere fünf Sitzungen ab und befasste sich mit den gleichen Themen wie der Präsidialausschuss. Insbesondere beriet er die o.g. Vorstandsbestellungen und beschloss entsprechende Empfehlungen für das Plenum. Zudem bereitete er die Evaluierung von Vorstand und Aufsichtsrat vor. Er war mit Dr. Bernd Thiemann (Vorsitzender bis 26. August 2014), Dr. Günther Bräunig (Mitglied bis 26. August 2014, Vorsitzender ab 26. August 2014), Dagmar Kollmann sowie Joachim Plesser (Mitglied ab 26. August 2014) besetzt.

Der **Prüfungsausschuss** hielt insgesamt sieben Sitzungen ab und war mit Dagmar Kollmann (Vorsitzende), Dr. Günther Bräunig, Joachim Plesser (Mitglied ab 26. August 2014), Dr. Bernd Thiemann (Mitglied bis 26. August 2014) und Dr. Hedda von Wedel besetzt.

Gegenstand der Sitzungen waren die Prüfung und Erörterung des Jahres- und Konzernabschlusses 2013, die Zwischenberichte sowie die Berichte der internen Revision und des Abschlussprüfers KPMG zu den internen und externen Prüfungsfeststellungen. Zudem erörterte der Prüfungsausschuss mit dem Vorstand die Auswirkungen aktueller regulatorischer Themen und wurde über die Entwicklung laufender Prüfungen, wie dem Comprehensive Assessment unterrichtet. Des Weiteren befasste sich der Prüfungsausschuss mit dem Vorschlag zur Wahl des Abschlussprüfers und dem Prüfungsplan für das Geschäftsjahr 2014 sowie den Auswirkungen der aktuellen regulatorischen Entwicklungen auf die Bank und wurde durch den Vorstand der HRE Holding bzw. KPMG im Hinblick auf verschiedene Einzelthemen wie die gesetzlichen Anforderungen für die Bestellung des Wirtschaftsprüfers, der Entwicklung zum

DEPFA Verkauf sowie einer umfangreichen Analyse zum Zinsergebnis unterrichtet. Darüber hinaus wurde regelmäßig über das interne Kontrollsystem und die Überwachung der eingerichteten Schlüsselkontrollen, bestehende Rechtsstreitigkeiten, Compliance-relevante Themen sowie die Prüfungsplanung der internen Revision und deren Umsetzung berichtet.

Der **Risikomanagement- und Liquiditätsstrategieausschuss** (RLA) hielt vier reguläre Sitzungen ab und erörterte zusätzlich – in der Regel in monatlichen Telefonkonferenzen – Kreditengagements. Er war mit Dr. Günther Bräunig (Vorsitzender bis 26. August 2014, Mitglied ab 26. August 2014), Joachim Plesser (Vorsitzender ab 26. August 2014), Dagmar Kollmann, Dr. Bernd Thiemann (bis 26. August 2014) und Dr. Hedda von Wedel (ab 13. November 2014) besetzt.

Der RLA unterstützte die Kontrolle des Aufsichtsrats über die Risiko- und Liquiditätssteuerung, überprüfte die Risikoberichterstattung des Vorstands und war in dem durch die Geschäftsordnung festgelegten Umfang in den Kreditgenehmigungsprozess eingebunden. Der RLA erörterte zudem regelmäßig die Neugeschäfts-, Liquiditäts- und Refinanzierungssituation. Im Jahr 2014 beschäftigte er sich auch mit den Rettungserwerben und Developmentfinanzierungen, den Einzelwertberichtigungen, der Eigenmittelmeldung gemäß SolvV, den Länderlimiten sowie der Aktiv-Passivsteuerung.

Darüber hinaus befasste sich der RLA in zahlreichen, in der Regel monatlichen Telefonkonferenzen mit einzelnen Kreditfällen. Hierbei handelte es sich, soweit im Rahmen der Geschäftsordnung des RLA vorlagepflichtig, um regelmäßige Wiedervorlagen sowie um Zustimmungen zu Änderungsanträgen und zu Neugeschäften.

Der **Vergütungskontrollausschuss** hielt zwei Sitzungen ab und war mit Dr. Bernd Thiemann (Vorsitzender bis 26. August 2014), Dr. Günther Bräunig (Mitglied bis 26. August 2014, Vorsitzender ab 26. August 2014), Dagmar Kollmann sowie Joachim Plesser (Mitglied ab 26. August 2014) besetzt. Er befasste sich mit eventuell erforderlichen Maßnahmen im Rahmen der Vorbereitung der Privatisierung der pbb, der Planung der Gehalts- und Titelfrunde 2015 sowie der Risikoanalyse und Identifizierung von Risk Takern.

Der Aufsichtsrat der HRE Holding setzte sich vom 1. Januar 2014 bis 31. Dezember 2014 wie folgt zusammen:

Dr. Bernd Thiemann (Vorsitzender bis 26. August 2014), Dr. Günther Bräunig (Mitglied bis 26. August 2014, Vorsitzender ab 26. August 2014), Dagmar Kollmann (stellvertretende Vorsitzende), Dr. Alexander Groß (bis 25. Februar 2014), Joachim Plesser (ab 26. August 2014) Dr. Ludger Schuknecht, Dr. Hedda von Wedel und Dr. Jeromin Zettelmeyer (ab 15. April 2014).

Aufsichtsrat der Hypo Real Estate Holding AG
Geschäftsjahr 2014

Funktion in den Ausschüssen
und Sitzungsteilnahmen (inkl. Telefonkonferenzen)

Name und Wohnsitz	Haupttätigkeit	Funktion im Aufsichtsrat und Sitzungsteilnahmen	Präsidial- und Nominierungsausschuss	Prüfungsausschuss	Risikomanagement- und Liquiditätsstrategieausschuss	Vergütungskontrollausschuss
Dr. Bernd Thiemann Münster	Ehemaliger Vorsitzender des Vorstands der DG Bank AG	Vorsitzender bis 26.08.2014 15 von 15	Vorsitzender bis 26.08.2014 3 von 3	Mitglied bis 26.08.2014 4 von 6	Mitglied bis 26.08.2014 11 von 11	Vorsitzender bis 26.08.2014 1 von 1
Dr. Günther Bräunig Frankfurt am Main	Mitglied des Vorstands der KfW	Vorsitzender ab 26.08.2014 ¹ 20 von 20	Vorsitzender ab 26.08.2014 5 von 5	Mitglied 7 von 7	Vorsitzender bis 26.08.2014 ² 18 von 18	Vorsitzender ab 26.08.2014 2 von 2
Dagmar Kollmann Wien	Unternehmerin	Stellvertretende Vorsitzende 20 von 20	Mitglied 5 von 5	Vorsitzende 7 von 7	Mitglied 18 von 18	Mitglied 2 von 2
Dr. Alexander Groß Teltow	Leiter der Abteilung I, Wirtschaftspolitik, im Bundesministerium für Wirtschaft und Energie	Mitglied bis 25.02.2014 1 von 3				
Joachim Plessner Ratingen	Ehemaliges Mitglied des Vorstands der Hypothekbank Frankfurt AG	Mitglied ab 26.08.2014 5 von 5	Mitglied ab 26.08.2014 2 von 2	Mitglied ab 26.08.2014 1 von 1	Vorsitzender ab 26.08.2014 7 von 7	Mitglied ab 26.08.2014 1 von 1
Dr. Ludger Schuknecht Frankfurt am Main	Leiter der Abteilung Finanzpolitische und volkswirtschaftliche Grundsatzfragen; Internationale Finanz- und Währungspolitik im Bundesministerium der Finanzen	Mitglied 18 von 20				
Dr. Hedda von Wedel Andemach	Präsidentin des Bundesrechnungshofs a. D.	Mitglied 19 von 20		Mitglied 7 von 7	Mitglied ab 13.11.2014 3 von 3	
Dr. Jeromin Zettelmeyer Berlin	Leiter der Abteilung I, Wirtschaftspolitik, im Bundesministerium für Wirtschaft und Energie	Mitglied ab 15.04.2014 10 von 11				

¹ In allen Ausschüssen, in denen Dr. Bräunig seit 26.08.2014 Vorsitzender ist, war er zuvor Mitglied.

² ab 26.08.2014 Mitglied

Aus- und Fortbildungsmaßnahmen

Mitglieder des Aufsichtsrats nahmen die für ihre Aufgaben erforderlichen Aus- und Fortbildungsmaßnahmen eigenverantwortlich wahr.

Jahresabschluss

Der von der Hauptversammlung gewählte Abschlussprüfer und Konzernabschlussprüfer KPMG hat den Jahres- und Konzernabschluss der HRE Holding AG vom 31. Dezember 2014 sowie die Lageberichte geprüft und mit dem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen. Die Abschlussunterlagen und die Prüfungsberichte wurden allen Aufsichtsratsmitgliedern rechtzeitig zugesandt. Der Prüfungsausschuss befasste sich in seiner Sitzung am 23. März 2015 mit den Abschlussunterlagen. Der Jahres- und Konzernabschluss sowie die Lage- und Prüfungsberichte wurden mit dem Vorstand und Vertretern des Abschlussprüfers ausführlich diskutiert. Der Aufsichtsrat hat nach seiner eigenen Prüfung keine Einwendungen gegen das Ergebnis der Prüfung des Abschlussprüfers erhoben. In der Bilanzsitzung hat der Aufsichtsrat den vom Vorstand aufgestellten Konzernabschluss gebilligt und den Jahresabschluss festgestellt.

Der Aufsichtsrat dankt dem Vorstand sowie allen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern für ihren großen Einsatz und die im abgelaufenen Geschäftsjahr geleistete Arbeit.

Das Gremium bedauert das Ausscheiden von Dr. Bernd Thiemann und Dr. Alexander Groß aus dem Aufsichtsrat sowie von Manuela Better und Alexander von Uslar aus dem Vorstand und dankt ihnen für den hohen Einsatz und die großen Verdienste, die sie sich um die HRE Holding erworben haben. Der Aufsichtsrat wünscht Dr. Bernd Thiemann, Dr. Alexander Groß, Manuela Better und Alexander von Uslar alles Gute und weiterhin viel Erfolg.

Für den Aufsichtsrat

Dr. Günther Bräunig
Vorsitzender

Lagebericht der Hypo Real Estate Holding AG für das Geschäftsjahr 2014

Grundlagen der Gesellschaft

Die Hypo Real Estate Holding AG (HRE Holding) ist die übergeordnete Gesellschaft des Hypo Real Estate Konzerns (HRE). Der Konzern besteht im Wesentlichen aus der HRE Holding und dem operativen Banktochterunternehmen Deutsche Pfandbriefbank AG (pbb) und zudem aus der in Liquidation befindlichen Hypo Real Estate Finance B.V. i.L. Die HRE Holding befindet sich zu 100% Prozent im Eigentum des Finanzmarktstabilisierungsfonds-FMS, der durch die Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung (FMSA) verwaltet wird. Die FMSA ist eine Einrichtung der Bundesrepublik Deutschland.

Geschäftsmodell und -strategie

Die HRE Holding hat als Geschäftsgegenstand die Leitung einer internationalen Unternehmensgruppe, die primär aus dem Teilkonzern Deutsche Pfandbriefbank (pbb Konzern) besteht. Laut Beschluss der Europäischen Kommission im Beihilfverfahren vom Juli 2011 muss die Bundesrepublik Deutschland als oberste Eigentümerin den pbb Konzern bis Ende 2015 privatisieren. Soweit die Veräußerung nicht bis zum 31. Dezember 2015 durchgeführt wurde, veräußert ein eingesetzter Veräußerungstreuhand die pbb ohne Vorgabe eines Mindestpreises an einen Käufer, sofern die Kommission den Käufer und den endgültig verbindlichen Kaufvertrag genehmigt hat. Um die Privatisierungsfähigkeit zu erreichen, hat der Vorstand im Jahr 2014 ein umfangreiches Projekt aufgesetzt.

Teilkonzern Deutsche Pfandbriefbank

Die strategischen Geschäftsaktivitäten der HRE sind im pbb Konzern gebündelt, an dessen Spitze die Deutsche Pfandbriefbank AG (pbb) steht. Der pbb Konzern ist auf die gewerbliche Immobilienfinanzierung und die öffentliche Investitionsfinanzierung spezialisiert. In beiden Geschäftsfeldern ist der Konzern in ausgewählten europäischen Ländern aktiv. Der Geschäftsschwerpunkt liegt in Deutschland, Großbritannien, Frankreich, den nordischen Ländern sowie in einzelnen mittel- und osteuropäischen Ländern. Das Kerngeschäft ist das mittel- bis langfristige Kreditgeschäft: hier nimmt der pbb Konzern eine wichtige Aufgabe bei der Kreditversorgung der Immobilienwirtschaft wahr und unterstützt die öffentliche Hand mit Finanzierungen für Projekte zur Bereitstellung und Verbesserung der öffentlichen Infrastruktur. Der pbb Konzern zielt auf primäres Kundengeschäft ab. Neben klassischen, auf den Kunden zugeschnittenen Finanzierungslösungen bietet der Konzern seinen Kunden Derivateprodukte zur Absicherung von Risiken im Zusammenhang mit einem Kreditgeschäft an. Ein Handelsbuch für Wertpapier- und Derivateportfolios mit kurzfristiger Gewinnerzielungsabsicht wird nicht geführt. Im Kreditgeschäft ist der pbb Konzern entweder als alleiniger Kreditgeber aktiv oder arbeitet – insbesondere bei großvolumigen Transaktionen – mit Finanzierungspartnern zusammen. Hier verfügt der Konzern über ein breites Netzwerk aus Bankenpartnern und anderen Partnern, zum Beispiel in den Bereichen Versicherungen oder Private Equity. In diesem sogenannten Konsortialgeschäft übernimmt der Konzern teilweise im Rahmen seiner Geschäftstätigkeit als Konsortialführer (Arranger) zusätzlich die gesamte Koordination zwischen dem Konsortium und dem Kreditnehmer oder als Agent Aufgaben im Zusammenhang mit der Verwaltung von Konsortialkrediten.

Darüber hinaus tritt er als Underwriter auf, indem er Finanzierungen in erster Instanz allein zur Verfügung stellt, um dann Teile dieser Darlehen an interessierte Partner im Rahmen der Syndizierung zu verkaufen.

Wettbewerbsposition

In der gewerblichen Immobilienfinanzierung zählt die HRE Holding mit ihrer Tochtergesellschaft pbb in ihren Zielmärkten und Segmenten zu den führenden Instituten. In ihren Kernmärkten verfügt die pbb über starke lokale Präsenz und Knowhow über die gesamte Prozesskette vom Vertrieb über Immobilienexperten, Immobilienrechtsspezialisten und Finanzierungsexperten bis hin zur Betreuung der Kreditengagements. Diese lokale Expertise nutzt der pbb Konzern aktiv, um Kunden auch bei internationalen Transaktionen zu begleiten.

Ziele

Laut Beschluss der EU-Kommission im Beihilfe-Verfahren vom Juli 2011 muss die Bundesrepublik Deutschland als oberste Eigentümerin der HRE Holding den pbb Konzern bis spätestens Ende 2015 privatisieren. Vor diesem Hintergrund ist es das strategische Kernziel der HRE Holding, die Privatisierungsfähigkeit des pbb Konzerns zu erreichen.

Steuerungssystem

Die HRE Holding wird nicht auf der Ebene der Einzelgesellschaft gesteuert, sondern auf Konzernebene. Neben der HRE Holding sind demzufolge auch die Tochterunternehmen in der Steuerung enthalten. Die Messung der finanziellen Leistungsindikatoren basiert daher nicht auf den im Einzelabschluss und -lagebericht der HRE Holding relevanten HGB-Werten sondern auf den International Financial Reporting Standards (IFRS). Die Analyse wird auf Ebene der HRE Group vorgenommen.

Vergütungsbericht

Der Vergütungsbericht folgt den Empfehlungen des deutschen Public-Corporate-Governance-Kodex und beinhaltet die Angaben nach den Maßgaben des deutschen Handelsrechts. Er gibt einen detaillierten Überblick über die einzelnen Bestandteile der Vergütung von Vorstand und Aufsichtsrat. Der Aufsichtsrat befasst sich regelmäßig mit der Thematik der Vorstandsvergütung und den Grundzügen der Mitarbeitervergütung. Da den Vorständen derzeit keine variable Vergütung und somit ausschließlich eine feste Vergütung in Höhe von nicht mehr als 500.000 € p.a. gezahlt wird, behandelt der Aufsichtsrat dieses Thema nur anlassbezogen.

Im Folgenden sind jeweils die Bezüge veröffentlicht, die die Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder im Konzern für das Geschäftsjahr 2014 erhalten haben. Aufsichtsrats- oder Verwaltungsratsmandate, die einzelne Vorstandsmitglieder innerhalb des Konzerns wahrnehmen, werden nicht gesondert vergütet. Der Vorstand der HRE Holding ist zugleich auch Vorstand der pbb. Bisher bestanden die Verträge der Vorstandsmitglieder ausschließlich bei der HRE Holding. Im Zusammenhang mit dem Verkauf der DEPFA Bank und der geplanten Privatisierung der pbb, wurden die Verträge der Vorstandsmitglieder im Laufe des Jahres 2014 mit der pbb abgeschlossen. Bis zur Umsetzung der Entflechtung von HRE Holding und pbb erfolgt jedoch eine volle Kostenverrechnung der Vorstandsbezüge von der pbb zur HRE Holding.

Vorstand

Grundsatz Die Festlegung der Vergütung für die Vorstandsmitglieder der HRE Holding soll grundsätzlich eine leistungsorientierte Bezahlung sicherstellen und richtet sich nach der internationalen Tätigkeit und Größe des Unternehmens. Dabei soll neben einem Vergleich der Vorstandsvergütung bei entsprechenden Unternehmen im In- und Ausland auch die wirtschaftliche und finanzielle Lage des Konzerns Berücksichtigung finden. Unter Berücksichtigung dieser Kriterien soll der Aufsichtsrat die Struktur und Höhe der Vergütung des Vorstands beraten. Aufgrund der Gewährung von Stabilisierungsmaßnahmen nach dem Finanzmarktstabilisierungsgesetz (FMStG) sehen die Verträge der Vorstandsmitglieder für die Dauer der Stabilisierungsmaßnahmen oder einen anderen vom Finanzmarktstabilisierungsfonds-FMS vorgegebenen Zeitraum eine Begrenzung der jährlichen monetären Vergütung pro Vorstandsmitglied auf maximal 500.000 € vor. Eine variable Vergütung wird für den vorstehend definierten Zeitraum nicht gezahlt. Insofern wird für diesen Zeitraum vom Grundsatz der leistungsorientierten Bezahlung abgewichen. Nach Abschluss der Sanierung der Gesellschaft, spätestens bei Beendigung des Dienstvertrages, stellt die Gesellschaft den Vorstandsmitgliedern mit Ausnahme von Wolfgang Groth grundsätzlich die Zahlung einer einmaligen Sonderzahlung in Aussicht, ohne dass hierauf ein vertraglicher Anspruch besteht. Die Dienstverträge der Vorstandsmitglieder tragen den Vorgaben des Finanzmarktstabilisierungsfonds-FMS Rechnung.

Vergütungsbestandteile Aus den mit den Vorstandsmitgliedern abgeschlossenen Dienstverträgen ergeben sich grundsätzlich folgende Vergütungselemente:

- Erfolgsunabhängige Vergütung (monetäre Vergütung) zuzüglich Sachbezüge
- Erfolgsbezogene variable Vergütung
- Pensionszusage

Erfolgsunabhängige Vergütung Die Festvergütung wird anhand eines externen Marktvergleichs in regelmäßigen Abständen überprüft und gegebenenfalls angepasst. Eine automatische Anpassung erfolgt nicht. Derzeit erfolgt aufgrund der geltenden Begrenzung der jährlichen monetären Vergütung auf maximal 500.000 € keine regelmäßige Prüfung. Darüber hinaus gewährt die Gesellschaft den Vorstandsmitgliedern Nebenleistungen (Sachbezüge) im üblichen Rahmen. Diese Leistungen beinhalten unter anderem die Stellung eines Dienstwagens inklusive der Übernahme aller in diesem Zusammenhang entstehenden Kosten. Zusätzlich besteht für die Vorstandsmitglieder eine Gruppenunfallversicherung. Auf den geldwerten Vorteil entfallene Steuern für diese Leistungen tragen die Vorstandsmitglieder.

Variable Vergütung Aufgrund der Regelungen des FMStFG sowie des Rahmenvertrags zur Gewährung von Stabilisierungsmaßnahmen zwischen dem Finanzmarktstabilisierungsfonds-FMS und der HRE Holding erhält der Vorstand während des Zeitraums, in dem Stabilisierungsmaßnahmen gewährt werden, keine variable Vergütung.

Abschluss von neuen Dienstverträgen beziehungsweise Beendigungsvereinbarungen im Jahr 2014 Der Dienstvertrag von Wolfgang Groth mit der HRE Holding wurde zum 28. Februar 2014 beendet und ab 1. März 2014 neu mit der pbb für die Zeit bis 31. Dezember 2015 zu unveränderten Bedingungen abgeschlossen. Ebenfalls zum 1. März 2014 ist Andreas Schenk neu in den Vorstand der HRE Holding und der pbb eingetreten. Sein bis dahin bestehendes Arbeitsverhältnis bei der pbb wurde zum 28. Februar 2014 beendet und ein neuer Dienstvertrag mit Wirkung ab 1. März 2014 bis 28. Februar 2017 mit der pbb abgeschlossen.

Andreas Arndt ist zum 15. April 2014 neu in den Vorstand der HRE Holding und der pbb eingetreten. Der Dienstvertrag mit der pbb läuft bis 14. April 2017.

Der Dienstvertrag von Dr. Bernhard Scholz mit der HRE Holding wurde zum 31. August 2014 beendet und für die Zeit vom 1. September 2014 bis 30. April 2017 durch einen neuen Dienstvertrag mit der pbb ersetzt.

Thomas Köntgen wurde mit Wirkung vom 1. Oktober 2014 in den Vorstand der HRE Holding berufen. Der Dienstvertrag mit der pbb läuft bis 30. September 2017.

Alexander von Uslar hat sein Amt als Vorstand zum 16. Mai 2014 niedergelegt. Er hat das Unternehmen zum 30. September 2014 mit Ablauf seines Dienstvertrages verlassen. Eine einmalige Sonderzahlung, eine Abfindung oder ein Übergangsgeld wurde nicht gezahlt.

Manuela Better hat den Aufsichtsrat gebeten sie mit Wirkung zum 3. Juni 2014 von ihren Ämtern in der HRE zu entbinden. Dieser Bitte hat der Aufsichtsrat entsprochen und eine Vereinbarung zur Beendigung des Dienstvertrags mit Manuela Better abgeschlossen. Der Dienstvertrag endete nach Einbringung des Resturlaubs zum 12. August 2014 ebenfalls ohne Zahlung einer einmaligen Sonderzahlung, einer Abfindung oder eines Übergangsgeldes.

Konzernbezüge an Vorstandsmitglieder der HRE Holding in Tsd. €

	2014			2013		
	Monetäre Vergütung	Sachbezüge ¹⁾	Insgesamt	Monetäre Vergütung	Sachbezüge ¹⁾	Insgesamt
Andreas Arndt (ab 15.04.2014) ²⁾	341	16	357	-	-	-
Manuela Better (bis 12.08.2014) ²⁾	308	12	320	500	17	517
Wolfgang Groth	500	17	517	500	18	518
Thomas Köntgen (ab 01.10.2014) ²⁾	120	9	129	-	-	-
Andreas Schenk (ab 01.03.2014)	400	18	418	-	-	-
Dr. Bernhard Scholz ²⁾	500	15	515	500	16	516
Alexander von Uslar (bis 30.09.2014) ²⁾	375	14	389	500	23	523
Insgesamt	2.544	101	2.645	2.000	74	2.074

¹⁾ Darin enthalten: Sachaufwand für Nebenleistungen im üblichen Rahmen, die der Versteuerung unterliegen

²⁾ Darüber hinaus bestehen einzelvertragliche Zusagen auf Altersversorgung in Höhe eines Prozentsatzes der jährlichen Fixbezüge

Pensionszusagen Die Mitglieder des Vorstands haben bis auf Wolfgang Groth und Andreas Schenk einzelvertragliche Ruhegehaltszusagen auf Altersruhegeld ab dem 60. Lebensjahr beziehungsweise ab dem 62. Lebensjahr und für den Fall des Eintritts von Berufs- und Erwerbsunfähigkeit.

Bezüglich der Höhe des Ruhegehalts der Mitglieder des Vorstands gilt für die bisher in der HRE erteilten Zusagen Folgendes: Die Vorstandsmitglieder erhalten ein Ruhegehalt in Höhe von 30 % der Jahresgrundvergütung (Sockelbetrag). Für jedes vollendete Dienstjahr als Vorstandsmitglied erhöht sich das Ruhegeld um 1 %, maximal jedoch auf 50 %. Bei ihrem Ausscheiden haben Manuela Better und Alexander von Uslar jeweils einen Prozentsatz von 35 % erreicht. Die bei Vertragsbeendigung in der HRE Holding erdiente unverfallbare Anwartschaft von Dr. Bernhard Scholz beträgt 34,67 %.

Für die in der pbb erteilten Zusagen gilt, dass Andreas Arndt und Thomas Köntgen pro vollendetes Dienstjahr als Vorstand ein Ruhegehalt in Höhe von 5,2 % der Jahresgrundvergütung erhalten, maximal jedoch 60 %. Die Ruhegehaltsansprüche werden mit Ablauf des dreijährigen Dienstvertrages unverfallbar. Dr. Bernhard Scholz erhält aufgrund der in der HRE Holding erdienten unverfallbaren Anwartschaft ein jährliches Ruhegehalt von 1% pro vollendetes Dienstjahr als Vorstand, maximal 15 %. Für den Zeitraum ab dem 1. September 2016 bis zum Ablauf des Vertrags zum 30. April 2017 wird der Steigerungsprozentsatz pro rata temporis ermittelt und beträgt daher 0,67 %.

Hinsichtlich der Anpassungsprüfung der Pensionsbezüge nach Eintritt in den Ruhestand gilt § 16 des Betriebsrentengesetzes.

Im Falle des Todes eines Vorstandsmitgliedes erhält dessen hinterbliebener Ehepartner 60 % der Ruhegehaltsansprüche. Darüber hinaus besteht eine Halbweisen- bzw. Vollweisenversorgung bis zur Vollendung des 18. Lebensjahres der Kinder. Sofern ein Kind sich nach Vollendung des 18. Lebensjahres noch in Berufsausbildung befindet, wird das Waisengeld bis zum Abschluss der Berufsausbildung, längstens jedoch bis zum vollendeten 25. Lebensjahr gezahlt. Solange der hinterbliebene Ehegatte Hinterbliebenenbezüge erhält, dürfen die Gesamtbezüge der Halbweisen 30 % der Ruhegehaltsbezüge des verstorbenen Elternteils nicht übersteigen. Vollweisen erhalten zusammen bis zu 60 % des Ruhegehalts des verstorbenen Elternteils.

Hinterbliebene Ehegatten und Kinder aus einer Ehe, die das Vorstandsmitglied nach dem Übertritt in den Ruhestand schließt, haben keinen Anspruch auf Hinterbliebenenbezug und Waisengelder.

Pensionszusagen der Vorstandsmitglieder der HRE Holding in Tsd. €

	Pensionsrückstellungen per 31.12.2014	Auflösung von Pensionsrückstellungen in 2014	Pensionsrückstellungen per 31.12.2013
Andreas Arndt (ab 15.04.2014)	-	-	-
Manuela Better (bis 12.08.2014)	3.008	-152	3.160
Thomas Köntgen (ab 1.10.2014)	-	-	-
Dr. Bernhard Scholz	2.962	- 13	2.975
Alexander von Uslar (bis 30.09.2014)	2.103	- 391	2.494
Insgesamt	8.073	-556	8.629

Sonstige Regelungen Für den Fall der Nichtverlängerung des Dienstverhältnisses durch die Gesellschaft aus Gründen, die nicht in der Person des Vorstandsmitglieds liegen, enthalten die Dienstverträge der Mitglieder des Vorstandes mit Ausnahme von Wolfgang Groth eine Klausel, nach der sie entsprechend den FMSA- bzw. SoFFin-Vergütungsgrundsätzen ein Übergangsgeld in Höhe einer halben Jahresgrundvergütung pro fünf vollendete Dienstjahre als Mitglied des Vorstands der Gesellschaft erhalten. Dr. Bernhard Scholz erhält entsprechend seines ursprünglichen Dienstvertrags ein Übergangsgeld in Höhe von 500.000 €. Zahlungen bei vorzeitiger Beendigung der Vorstandstätigkeit ohne wichtigen Grund überschreiten einschließlich Nebenleistungen nicht den Wert von zwei Jahresvergütungen (Zahlungsobergrenze) und vergüten nicht mehr als die Restlaufzeit des Dienstverhältnisses.

Aufsichtsrat

Der Aufsichtsrat erhält eine Vergütung, deren Höhe in § 11 der Satzung festgelegt ist. Danach erhalten die Mitglieder des Aufsichtsrats eine jährliche Grundvergütung auf der Basis von 30.000 € p. a., der Vorsitzende das Zweieinhalbfache der Grundvergütung, seine Stellvertreterin das Eineinhalbfache. Die Ausschusstätigkeit wird im Präsidial- und Nominierungsausschuss, im Prüfungsausschuss sowie im Risikomanagement- und Liquiditätsstrategieausschuss jeweils mit 10.000 € p. a. vergütet. Der Vorsitzende eines Ausschusses erhält jeweils das Doppelte dieser Vergütung. Der Vergütungsanspruch besteht jeweils anteilig für den Zeitraum der Tätigkeit. Darüber hinaus erhalten die Mitglieder des Aufsichtsrats Sitzungsgelder in Höhe von 500 € für jede Sitzung des Aufsichtsrats oder eines Ausschusses des Aufsichtsrats, an der die Mitglieder teilnehmen. Dies gilt nicht für Telefon- oder Videokonferenzen. Neben den zuvor aufgeführten und satzungsgemäß festgelegten Vergütungen hat die Gesellschaft den Mitgliedern des Aufsichtsrats keine weiteren Vergütungen oder Vorteile für persönlich erbrachte Leistungen gewährt. Den nachfolgenden

Tabellen ist der individualisierte Ausweis der Vergütung für die Aufsichtsratsmitglieder zu entnehmen.

Gesamtvergütung des Aufsichtsrats der HRE Holding 2014

	Vergütung ¹	Sitzungsgelder	Zwischensumme	Umsatzsteuer 19%	Gesamt
Dr. Günther Bräunig (Vorsitzender ab 26.08.2014)	85.780,82	15.000,00	100.780,82	19.148,36	119.929,18
Dr. Bernd Thiemann (Vorsitzender bis 26.08.2014)	74.986,30	9.500,00	84.486,30	16.052,40	100.538,70
Dagmar P. Kollmann ²	85.000,00	15.000,00	100.000,00	-	100.000,00
Dr. Alexander Groß ³ (bis 25.02.2014)	4.602,74	500,00	5.102,74	-	5.102,74
Joachim Plesser (ab 26.08.2014)	24.547,95	4.500,00	29.047,95	5.519,11	34.567,06
Dr. Ludger Schuknecht ³	30.000,00	5.000,00	35.000,00	-	35.000,00
Dr. Hedda von Wedel	41.342,47	9.000,00	50.342,47	9.565,07	59.907,54
Dr. Jeromin Zettermeyer ³ (ab 15.04.2014)	21.452,05	2.500,00	23.952,05	-	23.952,05
Summe	367.712,33	61.000,00	428.712,33	50.284,93	478.997,26

¹ Beinhaltet die Grundvergütung und die Vergütung für die Ausschusstätigkeit

² Aufgrund des Wohnsitzes im Ausland keine Umsatzsteuer, stattdessen führt die Gesellschaft die Umsatz und die Aufsichtsratssteuer ab.

³ Die Vertreter der Ministerien nehmen die Aufsichtsratsstätigkeit auf Veranlassung ihres Dienstherrn wahr, daher unterliegen die Einnahmen aus dieser Tätigkeit nicht der Umsatzsteuer

Vergütungsausschuss und Vergütungsbeauftragter

Der Vergütungsausschuss der HRE wurde aufgrund der Änderung der Institutsvergütungsverordnung im Jahr 2014 aufgelöst. Stattdessen wurde im Aufsichtsrat eine Vergütungskontrollausschuss gebildet und ein Vergütungsbeauftragter benannt.

Risk-Taker

Die vom Vergütungsausschuss der HRE im Jahr 2013 identifizierten Funktionen mit wesentlichem Einfluss auf das Risikoprofil der Bank (sogenannte Risk Taker) gem. § 18 Institutsvergütungsverordnung wurden beibehalten. Hierbei wurden in weiten Teilen bereits die Kriterien zugrunde gelegt, die die Europäische Bankenaufsicht (EBA) im Zusammenhang mit der Durchführung des Konsultationsverfahrens zu den Regulatory Technical Standards (EBA/CP/2013/11) veröffentlicht hat. In Summe sind im Geschäftsjahr 2014 in der HRE neben dem Vorstand 183 Mitarbeiter (2013: 161 Mitarbeiter) als Inhaber risikobegründender Funktionen identifiziert worden.

Wirtschaftsbericht

Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Rahmenbedingungen

Gesamtwirtschaftliche Rahmenbedingungen

Das globale Wirtschaftswachstum konnte im Jahr 2014 nicht an Fahrt hinzugewinnen. Die relative Wachstumsschwäche war hierbei hauptsächlich der Zurückhaltung bei privaten und staatlichen Investitionen zuzuschreiben. In der Eurozone ist das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) im Jahr 2014 leicht gestiegen, was immerhin eine Verbesserung der konjunkturellen Entwicklung im Vergleich zu der Rezession der beiden Vorjahre darstellt. Die Steigerung kann jedoch nicht darüber hinwegtäuschen, dass sich die ursprünglichen Wachstumserwartungen als zu optimistisch erwiesen haben. Die Entwicklung der einzelnen Länder der Eurozone erwies sich erneut als sehr stark divergierend. Das Wachstum in Deutschland entwickelte sich schwächer als erwartet, aber immer noch stärker als in der Eurozone allgemein. In Frankreich dürfte sich die wirtschaftliche Stagnation fortgesetzt haben und in Italien hat sich die seit 2012 währende Rezession – wenn auch in stark abgeschwächter Form – um ein weiteres Jahr fortgesetzt. Positive Entwicklungen waren dagegen auf der iberischen Halbinsel zu verzeichnen, wo Spanien und Portugal im Jahr 2013 noch ein starkes Schrumpfen der Wirtschaft verkraften mussten und 2014 wieder zu positiven Wachstumsraten zurückkehrten. In Großbritannien hat sich die Erholung der letzten Jahre nochmals bestätigt. Gleichzeitig hat sich die konjunkturelle Lage auch in den nordischen Ländern verbessert. Die Entwicklung der Wirtschaft in einigen Märkten in Mittel- und Osteuropa, wie zum Beispiel in Polen und in der Tschechischen Republik, war ebenfalls erfreulich.

Die Zinsniveaus in den relevanten Märkten der HRE bewegten sich im Jahr 2014 erneut in der Nähe ihrer historischen Tiefstände, beziehungsweise erreichten während des Jahres neue Tiefstände. Im Euroraum senkte die Europäische Zentralbank (EZB) den Leitzins wiederholt auf ein neues Rekordtief von 0,05 % (31. Dezember 2013: 0,25 %) und führte einen negativen Einlagezinssatz für Banken von –0,2 % ein. Auch die Inflation in der Eurozone schwächte sich erneut deutlich ab.

Die Währungsmärkte reflektierten die Zentralbankentscheidungen für eine lockerere Geldpolitik in der Eurozone und in Japan beziehungsweise Erwartungen über eine zukünftige Straffung der Geldpolitik in den Vereinigten Staaten und in Großbritannien. Der Euro büßte ab dem zweiten Quartal 2014 besonders gegenüber dem US Dollar sehr stark an Wert ein, zumal sich der Renditevorsprung von US-Dollar-Anlagen nochmals verstärkte. Gegenüber dem britischen Pfund geriet der Euro bereits seit Jahresanfang 2014 zunehmend unter Druck. Der Wechselkurs zwischen dem Euro und dem japanischen Yen war im Jahresverlauf 2014 hauptsächlich durch eine erhöhte Volatilität charakterisiert. Erst gegen Jahresende hin konnte der Euro Kursgewinne verzeichnen, da der Yen unter sehr starkem Verkaufsdruck gegenüber dem US Dollar geriet.¹

¹ Quellen: Bloomberg, EZB, IWF

Branchenbezogene Rahmenbedingungen

Gesamtsituation der Bankbranche

Die Lage an den internationalen Finanzmärkten hat sich im Jahr 2014 erneut etwas entspannt. Zum einen dürfte dies am etwas dynamischeren Wirtschaftswachstum in den Industrieländern gelegen haben, zum anderen wirkte sich hier aber auch die nach wie vor ungewöhnlich lockere Geldpolitik der Zentralbanken weiterhin positiv auf die Einschätzung der Kreditrisiken aus. So war der Credit Default Swap (CDS) Spread bezüglich der Kreditrisiken der westeuropäischen Staaten erneut rückläufig und fiel von einem Niveau von etwas mehr als 60 Basispunkten am Ende des Vorjahres auf ca. 30 Basispunkte im Dezember 2014.

Das Niedrigzinsniveau stellte den Bankensektor im Jahr 2014 erneut vor große Herausforderungen bezüglich Geschäftsmodell und Rentabilität. In den europäischen Ländern, in welcher sich der wirtschaftliche Aufschwung bisher als schwach erwies, wie zum Beispiel in Frankreich, oder welche gar noch in einer Rezession verharrten, wie zum Beispiel Italien, wirkte sich die Kreditrisikoversorge nach wie vor negativ auf die Rentabilität des Sektors aus und der Konsolidierungsdruck blieb unvermindert hoch.

Die Prüfung der Aktiva-Qualität (AQR) der Banken und der Stresstest der European Banking Authority, welcher unmittelbar vor der Übergabe der Aufsichtspflicht über die größten europäischen Banken an die EZB durchgeführt wurde, wurde vom Markt überwiegend als vertrauensschaffende Maßnahme interpretiert. Der hieraus resultierende Kapitalbedarf für den Bankensektor war gering, zumal die Institute im Vorlauf der Prüfung ihrer Bilanzen bereits reichlich Eigenkapital zu vergleichsweise günstigen Refinanzierungsbedingungen am Kapitalmarkt aufgenommen hatten.

Die Kreditvergabestandards im Bankensektor in der Eurozone haben sich im Jahresverlauf 2014 etwas gelockert, was sich jedoch aufgrund der Schwäche der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage noch nicht in einen spürbaren Anstieg der Kreditvergabe der Banken niedergeschlagen hat. Auch die Nachfrage der Banken nach Liquidität in der neugeschaffenen EZB-Fazilität für gezielte längerfristige Refinanzierungsgeschäfte, welche im Hinblick auf eine von der EZB erwünschten stärkeren Kreditvergabe für die Verbraucher und die Unternehmen eingeführt wurde, hat sich im Jahr 2014 relativ schleppend entwickelt.

Während niedrige Zinsniveaus, anhaltender Druck auf die Margen aufgrund erhöhten Wettbewerbs sowie anhaltend geringe Ausleihungsvolumen nach wie vor die Ertragssituation der Banken negativ beeinflussen, tragen gestiegene regulatorische Anforderungen weiterhin zu einer erhöhten Komplexität des operativen Geschäftsumfelds bei.¹

Gewerbliche Immobilienfinanzierung

Die Anlageklasse gewerbliche Immobilien konnte sich im Jahr 2014 positiv entwickeln. In diversen europäischen Immobilienmärkten haben die Transaktionsvolumina erneut höhere Niveaus als im Vorjahr erreicht. Während in der jüngeren Vergangenheit Investoren insbesondere Immobilien bevorzugten, die dem Spitzensegment (»Core-Immobilien«) zuzurechnen sind, hat sich das Investitionsvolumen in 2014 spürbar in das Segment der Standard-Immobilien und auch zweitbeste Lagen ausgeweitet. Der Risikoappetit der Investoren hat damit deutlich zugenommen. Der Eigenkapitaleinsatz der Investoren blieb aber auch weiterhin hoch.

Insbesondere in den Segmenten Büro und Handel haben die Kaufpreise insbesondere für hochwertige Immobilien stark zugelegt. Die Flächennachfrage im Segment Büro hat angesichts

¹ Quellen: Bloomberg, EZB

des moderaten Wirtschaftswachstums und der weiterhin großen Unsicherheit der Unternehmen an den meisten europäischen Märkten nicht spürbar zugenommen.

In Deutschland hat sich die bereits im ersten Halbjahr 2014 zu beobachtende Dynamik der Investmentmärkte im zweiten Halbjahr 2014 weiter fortgesetzt. Vor allem Büroimmobilien und Einzelhandelsobjekte dominierten das Marktgeschehen. Das Investitionsvolumen in Frankreich lag sehr deutlich über dem Durchschnittswert der letzten zehn Jahre. Der Anteil der Region Ile-de-France (mit dem Ballungsraum Paris) betrug circa 75% des französischen Transaktionsvolumens. Auch in Großbritannien hat sich die Immobiliennachfrage 2014 positiv entwickelt, neben London engagierten sich Investoren verstärkt wieder in regionalen Märkten. Die Märkte, die stärker von der Eurokrise betroffen waren, erholten sich auch im Jahr 2014 weiter. So haben sich die Investitionen in Gewerbeimmobilien in Spanien signifikant erhöht. Dies zeigt, dass auch opportunistische Anleger nach Europa zurückkehren und die sich erholenden Märkte in den Fokus nehmen.

Die Immobiliennachfrage wirkte sich auch positiv auf das Geschäft der finanzierenden Banken und Nichtbanken aus. Insbesondere die deutschen Pfandbriefbanken konnten ihr Neugeschäft gegenüber dem Vorjahr steigern. Die Verbesserung der Finanzierungssituation zeigte sich dabei über alle Nutzungsarten hinweg. Allerdings sorgte der Wettbewerb für anhaltenden Druck auf die Kreditmargen. Zu dem verstärkten Wettbewerb haben insbesondere auch alternative Kreditgeber, wie Versicherungen, Versorgungswerke oder Fonds, beigetragen.¹

Öffentliche Investitionsfinanzierung

Die Lage in allen Marktsegmenten der Kommunalfinanzierung hat sich normalisiert. Ehemals von der Krise der Staatsfinanzen stärker betroffene Länder wiesen weitere positive Entwicklungen auf: Die Kreditwürdigkeit Spaniens wurde zu Beginn des Jahres 2014 um eine Stufe angehoben, Portugal ist wieder an den Kapitalmarkt zurückgekehrt.

Das Finanzierungsangebot, das in der Kommunalfinanzierung von privaten Banken und Förderbanken bereitgestellt wurde, reichte insbesondere in den von der Staatsschuldenkrise weniger betroffenen Ländern aus, um den Großteil aller relevanten kommunalen Investitionsvorhaben zu finanzieren. Die finanzierenden Banken und Investoren betrachteten die finanzielle Situation der Länder im Fokus, wie zum Beispiel Spanien und Irland, und deren unterstaatlicher Ebenen jedoch nach wie vor kritisch. Die dadurch differenzierte Bonitätseinschätzung von Kommunen und Gebietskörperschaften blieb somit im Jahresverlauf bestehen.

In Deutschland bot der Markt ausreichend Nachfrage nach öffentlichen Investitionsfinanzierungen. Allerdings wurden weiterhin Finanzierungen mit sehr langen Laufzeiten angefragt und von lokalen Wettbewerbern (vor allem von öffentlich-rechtlichen Banken und Förderbanken) bei sehr niedrigen Margen gewährt. Der Markt in der klassischen öffentlichen Investitionsfinanzierung war dadurch für die anderen Anbieter sehr herausfordernd. Im französischen Markt war der Wettbewerb dagegen wieder intensiver, was sich vor allem im Jahresverlauf in sinkenden Margen niederschlug. In den nordeuropäischen Ländern war es möglich, Geschäfte mit attraktivem Risiko-/Ertragsprofil abzuschließen. Maßgebliche Faktoren hierfür waren der Rückzug beziehungsweise die Aufgabe von Geschäftsaktivitäten anderer internationaler Wettbewerber und der Rückzug lokaler Banken.

¹ Quellen: Research von CBRE, Verband deutscher Pfandbriefbanken

Öffentliche Budgetfinanzierung

Die Renditen für Staatsanleihen haben sich in fast allen europäischen Ländern stark eingeeengt. Eine der wenigen Ausnahmen ist Griechenland. Bei zahlreichen Ländern, die in der Vergangenheit höhere Renditen bieten mussten, wie z. B. Spanien, Italien und Portugal, sind die Risikoaufschläge stark zurückgegangen.

Refinanzierungsmärkte

Wie in den Vorjahren setzte sich auch in 2014 das Niedrigzinsumfeld als »neue Normalität« für die Marktteilnehmer durch. Getrieben von geldpolitischen Maßnahmen der Zentralbanken befanden sich die Kapitalmärkte in diesem Jahr weiterhin im Spannungsfeld von überbordender Liquidität auf der Suche nach Anlagemöglichkeiten und geringen Renditen. Aus Investorensicht verschärfte sich die Lage mit dem Rückgang der Zehn-Jahres-Renditen um über 100 bp deutlich, sodass sich der Fokus in Richtung längere Laufzeiten und entlang der Kreditkurve verschob. Dies zeigte sich durch großes Investoreninteresse an ungedeckten Emissionen sowie Kapitaltransaktionen.

Geopolitische Risiken, wie die Verwerfungen an den Emerging Markets im ersten Quartal 2014, gefolgt vom Konflikt in der Ukraine und dem Kampf gegen den IS-Terror, tangierten die Märkte nur kurzfristig. In einem weiterhin stark regulatorisch geprägten Umfeld stellten beispielsweise die umfassende Bewertung (Comprehensive Assessment der EZB) und die Capital Requirements Regulation die Kreditinstitute vor neue Herausforderungen, welche auch in Zukunft das Angebot der Emittenten deutlich mitgestalten werden.

Taktgeber der Kapitalmärkte bleiben weiterhin die Zentralbanken. Während die FED vor dem Hintergrund einer erstarkten US-Wirtschaft den Ausstieg aus den Liquiditätsmaßnahmen probt, verbreiterte die EZB ihren Einfluss über weitere Zinssenkungen und Langfristtendern (TLTRO). Seit dem vierten Quartal 2014 stehen die Marktteilnehmer im Euroraum vor der Herausforderung eines neuen Ankaufprogramms für Covered Bonds und ABS (CBPP3). Die Ankaufprogramm-induzierte Nachfrage der Zentralbanken führte zu einer weiteren Spread-Einengung am Pfandbriefmarkt und zeigte Tendenzen der Verdrängung der bisher bekannten Investorenschicht. Pfandbriefe konnten auf niedrigen Niveaus dank des hohen Zentralbankenanteils platziert werden.

Geschäftsverlauf

Die HRE Holding hat im Geschäftsjahr 2014 ein Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit in Höhe von 92.674 Tsd. € erzielt. Ursache für den Gewinn waren Einmaleffekte, die sich überwiegend positiv auswirkten. Die Einmaleffekte setzten sich vor allem aus dem Ertrag aus dem Verkauf der DEPFA und Aufwendungen aus Zuführungen zu Rückstellungen zusammen. Die am Jahresanfang 2014 aufgestellte Prognose sah ein ausgeglichenes Ergebnis vor, sofern Einmaleffekte das Ergebnis nicht negativ beeinflussen.

Bereinigt um die Einmaleffekte hätte sich ein negatives Ergebnis ergeben. Ursache hierfür waren die Aufwendungen im Zusammenhang mit dem Verkauf der DEPFA und dem im Jahr 2014 begonnenen Projekt zur Privatisierung der pbb. Die Zinserträge lagen wie erwartet auf dem Niveau des Vorjahres. Die Bilanzsumme (3.198.085 Tsd. €) stieg gegenüber dem Vorjahr (2013: 2.931.621 Tsd. €), da der Verkaufspreis der DEPFA über dem Beteiligungsbuchwert lag. Die aus dem Verkauf erlösten Zahlungsmittel wurden bei der pbb angelegt.

Ertragslage

Die Entwicklung der Ertragslage der HRE Holding ist im Geschäftsjahr 2014 durch Einmaleffekte wie den Gewinn aus dem Verkauf der Anteile an der DEPFA und Zuführungen zu Rückstellungen geprägt.

Nach einem Jahresüberschuss von 176.970 Tsd. € im Vorjahr weist die HRE Holding im Geschäftsjahr 2014 einen Jahresüberschuss von 59.826 Tsd. € aus. Das positive Jahresergebnis setzt sich aus sonstigen betrieblichen Erträgen in Höhe von 301.053 Tsd. € (2013: 220.480 Tsd. €) sowie sonstigen Zinsen und ähnlichen Erträgen in Höhe von 12.164 Tsd. € (2013: 12.031 Tsd. €), vermindert um die sonstigen betrieblichen Aufwendungen in Höhe von -119.662 Tsd. € (2013: -48.370 Tsd. €), die Zinsen und ähnlichen Aufwendungen in Höhe von -98.480 Tsd. € (2013: -3.448 Tsd. €), die Steuern vom Einkommen und vom Ertrag sowie die sonstigen Steuern in Höhe von -32.848 Tsd. € (2013: 341 Tsd. € Ertrag) und den Personalaufwand in Höhe von -1.325 Tsd. € (2013: -3.287 Tsd. €) zusammen.

In den sonstigen betrieblichen Erträgen des Geschäftsjahres in Höhe von 301.053 Tsd. € (2013: 220.480 Tsd. €) ist ein Ertrag in Höhe von 291.600 Tsd. € aus dem Verkauf der Anteile an der DEPFA enthalten. Der im Mai 2014 beschlossene und im August 2014 vertraglich vereinbarte Transfer der DEPFA zur FMS Wertmanagement wurde am 19. Dezember 2014 nach Vorliegen sämtlicher Vollzugsbedingungen vollzogen. Die HRE Holding hat von der FMS-Wertmanagement den Kaufpreis in Höhe von 320.000 Tsd. € erhalten.

Der Personalaufwand betrug im Geschäftsjahr -1.325 Tsd. € (2013: -3.287 Tsd. €). Im Zusammenhang mit dem Verkauf der DEPFA und der geplanten Privatisierung der pbb wurden die Verträge der Vorstandsmitglieder im Laufe des Jahres 2014 mit der pbb abgeschlossen. Dadurch sinkt der Personalaufwand im Vergleich zum Vorjahr. Darüber hinaus wurde grundsätzlich eine anteilige Verrechnung der Bezüge zwischen der HRE Holding und der pbb beschlossen, im Geschäftsjahr 2014 wurden die Bezüge des Vorstands jedoch zu 100% durch die HRE Holding getragen, was sich in den sonstigen betrieblichen Aufwendungen auswirkte.

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen beliefen sich auf -119.662 Tsd. € und sind damit deutlich negativer als der Vorjahreswert (-48.370 Tsd. €). Der Anstieg resultierte vor allem aus Rückstellungsbildungen unter anderem für Rechts- und Prozesskosten. Die Aufwendungen für Versicherungen, Beiträge und Abgaben erhöhten sich nur leicht von -2.031 Tsd. € im Vorjahr auf -2.084 Tsd. € im aktuellen Jahr. Die Aufwendungen für IT Basisleistungen reduzierten sich leicht von -1.262 Tsd. € auf -1.250 Tsd. € und beruhen auf dem Rahmenvertrag für IT Leistungen mit der pbb. Die Aufwendungen für entsendete Mitarbeiter erhöhten sich von -4.669 Tsd. € im Vorjahr auf -5.981 Tsd. € im Jahr 2014. Davon entfällt ein Aufwand in Höhe von -1.519 Tsd. € (2013: 0 €)

auf die der Übernahme der Bezüge des Vorstands. Außerdem sind Aufwendungen aus der Abschreibung von Anteilen an der pbb in Höhe von -1.159 Tsd. € enthalten. Die geringfügige Anpassung der Bewertung der pbb erfolgte auf Basis einer intern erstellten Unternehmensbewertung und weiterführender Einschätzungen unter Berücksichtigung der künftigen Verwendungsstrategie des Beteiligungsunternehmens. Die sonstigen Zinsen und ähnliche Erträge in Höhe von 12.164 Tsd. € bestehen im Wesentlichen aus Geldanlagen beim Tochterunternehmen pbb und sind im Vergleich zum Vorjahr (12.031 Tsd. €) weitgehend konstant geblieben.

Die Zinsen und ähnliche Aufwendungen in Höhe von -98.480 Tsd. € sind im Vergleich zum Vorjahr (-3.448 Tsd. €) deutlich gestiegen. Der Posten beinhaltet im Wesentlichen Zuführungen zu Rückstellungen für Verzugszinsen und Aufwendungen aus der Aufzinsung von Rückstellungen. Die Zinsaufwendungen aus Pensionsverpflichtungen werden saldiert mit den Zinserträgen des zu verrechnenden Vermögens aus dem Aktivwert der an die Versorgungsberechtigten verpfändeten Rückdeckungsversicherung.

Das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit beträgt 92.674 Tsd. € (2013: 177.311 Tsd. €).

Der Aufwand für Steuern vom Einkommen und vom Ertrag in Höhe von -21.241 Tsd. € (2013: -865 Tsd. €) entstand aus einer Rückstellungsbildung im Zusammenhang mit Betriebsprüfungen für frühere Jahre.

Der Aufwand aus den sonstigen Steuern resultiert ebenfalls aus der Bildung von Rückstellungen im Zusammenhang mit Betriebsprüfungen für frühere Jahre, hier für Umsatzsteuernachzahlungen (-11.607 Tsd. €, 2013: 524 Tsd. € Ertrag).

Der Jahresüberschuss beläuft sich auf 59.826 Tsd. € (2013: 176.970 Tsd. €).

Vermögenslage

Die Bilanzsumme der HRE Holding beläuft sich zum 31. Dezember 2014 auf 3.198.085 Tsd. € und hat sich damit gegenüber dem Vorjahr um 266.464 Tsd. € erhöht (2013: 2.931.621 Tsd. €). Grund für den Anstieg der Bilanzsumme war der Verkaufspreis der DEPFA, der um 291.600 Tsd. € über dem Beteiligungsbuchwert lag. Die aus dem Verkauf erlösten Zahlungsmittel in Höhe von 320.000 Tsd. € wurden bei der pbb angelegt.

Dagegen hat sich der Buchwert der Wertpapiere während des Geschäftsjahres durch die vorzeitige Teilauflösung einer von der pbb im Vorjahr erworbenen Inhaberschuldverschreibung um 54.399 Tsd. € auf 767.809 Tsd. € reduziert (2013: 822.207 Tsd. €). Die vorzeitige Auflösung von nominal 57.000 Tsd. € war dem erhöhten Liquiditätsbedarf der HRE Holding geschuldet.

Forderungen gegenüber verbundenen Unternehmen haben sich im Jahr 2014 um 7.386 Tsd. € auf 7.608 Tsd. € (2013: 222 Tsd. €) aufgebaut. Die sonstigen Vermögensgegenstände erhöhten sich dagegen nur leicht um 924 Tsd. € auf 10.859 Tsd. € (2013: 9.935 Tsd. €). Sie beinhalten im Wesentlichen Erstattungsansprüche gegenüber dem Finanzamt in Höhe von 8.084 Tsd. € (2013: 6.650 Tsd. €) und nicht verpfändete Ansprüche aus Rückdeckungsversicherungen für Pensionen sowie Guthaben bei der Allianz Lebensversicherungs-AG in Höhe von insgesamt 2.523 Tsd. € (2013: 2.527 Tsd. €). Die Zeitwerte der verpfändeten Ansprüche aus Altersversorgungsverpflichtungen werden gemäß § 246 Abs. 2 Satz 2 HGB mit den entsprechenden Rückstellungen für Pensionen verrechnet und als aktiver Unterschiedsbetrag aus der Vermögensverrechnung separat ausgewiesen. Der aktive Unterschiedsbetrag aus Vermögen, das der Erfüllung von Schulden aus Altersversorgungsverpflichtungen dient, hat sich, vermindert um die Erhöhung der Pensionsrückstellungen, um 564 Tsd. € auf 2.698 Tsd. € (2013: 3.262 Tsd. €) reduziert.

Die Bankguthaben erhöhten sich aufgrund des zum Geschäftsjahresende eingegangenen Kaufpreises für die Anteile an der DEPFA um 312.744 Tsd. € auf 332.039 Tsd. €. Die Aktiva

bestehen zum 31. Dezember 2014 zu 65 % aus Finanzanlagen, zu 24 % aus Wertpapieren und zu 10 % aus Guthaben bei Kreditinstituten.

Die Finanzanlagen der Gesellschaft betragen 2.077.018 Tsd. € (2013: 2.076.418 Tsd. €). Der Buchwert der Anteile an der pbb beläuft sich auf 2.077.000 Tsd. € (2013: 2.048.000 Tsd. €), die Anteile an der DEPFA wurden im Geschäftsjahr 2014 veräußert (2013: 28.400 Tsd. €). Der Buchwert der Beteiligung an der pbb erhöhte sich um 30.159 Tsd. € aufgrund einer Zahlung der HRE Holding an die pbb zur Kompensation von Zahlungsverpflichtungen im Zusammenhang mit der Übertragung von Positionen auf die FMS Wertmanagement im Jahr 2010. Zudem erfolgte auf die Beteiligung an der pbb eine Wertberichtigung von 1.159 Tsd. €.

Der Geschäftszweck der HRE Holding ist das Halten der Beteiligung an der pbb. In der HRE Holding wurden im Geschäftsjahr 2014 keine wesentlichen Investitionen getätigt.

Finanzlage

Verbindlichkeiten

Die gesamten Verbindlichkeiten der HRE betragen zum 31. Dezember 2014 4.910 Tsd. €, nach 1.788 Tsd. € zum Vorjahresstichtag. Grund für den Anstieg waren vor allem höhere Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen (3.715 Tsd. €; 2013: 1.312 Tsd. €).

Rückstellungen

Die Rückstellungen erhöhten sich von 92.212 Tsd. € auf 295.848 Tsd. €. In den sonstigen Rückstellungen in Höhe von 277.843 Tsd. € (2013: 91.340 Tsd. €) sind unter anderem Rechts- und Prozesskostenrückstellungen, Rückstellungen in Zusammenhang mit dem Verkauf der pbb sowie im Zusammenhang mit der strategischen Neuausrichtung und Restrukturierung der HRE enthalten. Die Steuerrückstellungen in Höhe von 18.005 Tsd. € (2013: 872 Tsd. €) wurden im Zusammenhang mit Betriebsprüfungen für frühere Jahre gebildet.

Die Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen (42.626 Tsd. €; 2013: 40.807 Tsd. €) wurden gemäß § 246 Abs. 2 Satz 2 HGB mit dem Aktivwert der Rückdeckungsversicherung verrechnet. Der entstandene Saldo wird auf der Aktivseite separat als aktiver Unterschiedsbetrag aus der Vermögensverrechnung ausgewiesen.

Eigenkapital

Die HRE Holding ist überwiegend durch Eigenkapital refinanziert. Das gezeichnete Kapital in Höhe von 2.672.545.822,00 € hat sich gegenüber dem Vorjahr nicht verändert. Es ist eingeteilt in 1.217.628.600 auf den Inhaber lautende Stammaktien (Stückaktien) mit einem rechnerischen Anteil am gezeichneten Kapital von rund 2,19 € je Aktie. Die Kapitalrücklage der Gesellschaft beträgt 527.001 Tsd. € und hat sich im Vergleich zum Vorjahr um 100 Tsd. € reduziert. Die Gewinnrücklagen in Höhe von 3.127 Tsd. € haben sich gegenüber dem Vorjahr nicht verändert.

Der Bilanzverlust beträgt zum Jahresende -305.484 Tsd. € (2013: -365.310 Tsd. €). Dieser beinhaltet den Jahresüberschuss (59.826 Tsd. €) sowie den Verlustvortrag (-365.310 Tsd. €).

Der Finanzmarktstabilisierungsfonds-FMS ist der alleinige Aktionär der HRE Holding. Zum 31. Dezember 2014 und 31. Dezember 2013 bestand weder bedingtes noch genehmigtes Kapital.

Derzeit sind keine Kapitalmaßnahmen der HRE Holding geplant. Laut Beschluss der Europäischen Kommission im Beihilfe-Verfahren muss allerdings die Bundesrepublik Deutschland

als oberste Eigentümerin der HRE Holding den pbb Konzern bis spätestens Ende 2015 privatisieren.

Liquidität

Hauptziel des Finanzmanagements ist es, die Liquidität der HRE Holding so zu sichern und zu steuern, dass deren Finanzierungs- und Refinanzierungsfähigkeit zu jedem Zeitpunkt gewährleistet ist. Die Liquidität der Gesellschaft war im Geschäftsjahr jederzeit gegeben. Die HRE Holding ist weitgehend schuldenfrei und verfügte zum 31. Dezember 2014 über Bankguthaben in Höhe von 332.039 Tsd. € sowie jederzeit verkäufliche Anlagen bei der pbb in Höhe von 767.809 Tsd. €.

Alle Verbindlichkeiten haben eine Restlaufzeit von bis zu einem Jahr.

Außerbilanzielle Verpflichtungen

Die Höhe der Eventualverbindlichkeiten beträgt zum Bilanzstichtag 149.488 Tsd. € und hat sich gegenüber dem Vorjahr um 12.408 Tsd. € verringert.

Zusammenfassung

Die HRE Holding schloss das Geschäftsjahr 2014 mit einem Jahresüberschuss von 59.826 Tsd. € ab. Grund hierfür war der Ertrag aus dem Verkauf der Anteile an der DEPFA. Bereinigt um den Veräußerungsgewinn und in 2014 gebildeter Rückstellungen unter anderem für Rechts- und Prozesskosten sowie für damit zusammenhängende Verzugszinsen wäre das Vorsteuerergebnis aufgrund der Aufwendungen im Zusammenhang mit dem Verkauf der DEPFA und dem im Jahr 2014 begonnenen Projekt zur Privatisierung der pbb negativ gewesen.

Da der Verkaufspreis der DEPFA über dem Beteiligungsbuchwert lag, stieg die Bilanzsumme im Vergleich zum Vorjahresende. Die HRE Holding ist zu 91 % durch Eigenkapital refinanziert.

Nachtragsbericht

Die HRE Holding hat am 17. Februar 2015 mit der öffentlichen Ausschreibung eines Bieterverfahrens den nächsten wichtigen Schritt für die Reprivatisierung ihrer Tochtergesellschaft pbb getan. Die HRE Holding will bis zu 100 Prozent ihrer Anteile an der pbb veräußern und damit eine Auflage der Europäischen Kommission aus dem Sommer 2011 erfüllen. Parallel laufen die Vorbereitungen für einen Börsengang.

Darüber hinaus gab es nach dem 31. Dezember 2014 keine wesentlichen Ereignisse.

Risikobericht

Die HRE Holding ist die Obergesellschaft der HRE. Der Vorstand der Gesellschaft ist zudem Organ der wesentlichen Tochtergesellschaft pbb. Der Vorstand der HRE Holding ist dadurch in alle wesentlichen Entscheidungen des Konzerns eingebunden. Daher können Risiken, die auf Ebene der Tochtergesellschaften bestehen, erkannt und mögliche Auswirkungen auf die HRE Holding eingeschätzt werden.

Die in der HRE Holding bestehenden Risiken, insbesondere das Risiko aus den Anteilen am verbundenen Unternehmen pbb und Rechtsrisiken, aber auch sämtliche andere potentielle Risiken (zum Beispiel Liquiditätsrisiko, Adressrisiko), werden durch den Vorstand der HRE Holding überwacht. Der Vorstand bedient sich hierbei der an die HRE Holding entsendeten Mitarbeiter und den in der HRE implementierten Überwachungsinstrumenten. Der Vorstand der HRE Holding hat unmittelbaren Zugriff auf alle Bereiche. Erkannten Risiken kann somit direkt entgegengewirkt werden.

Die HRE Holding unterscheidet für ihre Geschäftsaktivitäten folgende wesentliche Risiken. Die Risikosituation in der HRE Holding hängt im Wesentlichen von der Geschäftstätigkeit der Tochtergesellschaft pbb ab und spiegelt sich wider im Buchwert der Anteile an der pbb. Darüber hinaus bestehen in der HRE Holding operationelle Risiken. Hierunter fallen insbesondere Risiken aus Rechtsstreitigkeiten, die in der HRE Holding als Obergesellschaft des Konzerns unmittelbar und mittelbar bestehen sowie Risiken aus der Personalentsendung in die HRE Holding. Die weiteren Risiken in der HRE Holding werden im Rahmen einer Gesamtbetrachtung des Unternehmens kontinuierlich überprüft.

Buchwert der Anteile an verbundenen Unternehmen

Für die HRE Holding als Obergesellschaft des Konzerns liegt das wesentliche Risiko in der Bewertung der Anteile an verbundenen Unternehmen, insbesondere der Anteile an der pbb. Die pbb wird auf Basis interner Unternehmensbewertungen und weiterführenden Überlegungen beurteilt. Ergibt sich aus der Unternehmensbewertung ein Abschreibungsbedarf der Anteile, werden zum Bilanzstichtag der Bewertung die Anteile mit dem niedrigeren Wert ausgewiesen. Ergibt sich aus der Unternehmensbewertung ein höherer Wert als der Buchwert, werden die Anteile wieder zugeschrieben, wobei die fortgeführten Anschaffungskosten die Wertobergrenze bilden.

Bei der Beurteilung der Unternehmenswerte werden insbesondere die wesentlichen Risikoarten betrachtet, die sich aus der Geschäftstätigkeit der pbb ergeben. In der Geschäftstätigkeiten der pbb werden demnach folgende Risikoarten als wesentlich erachtet:

- **Adressrisiko** (das Adressrisiko im Allgemeinen bezeichnet das Risiko eines unerwarteten Ausfalls oder Rückgangs des Fair-Value-Wertes einer Forderung oder eines Derivats, resultierend aus der Verschlechterung der Absicherungssituation beziehungsweise der Verschlechterung der Bonität eines Landes oder eines Kontrahenten. Das Adressrisiko umfasst das Kredit-, Kontrahenten-, Emittenten-, Länder-, Konzentrations- und Erfüllungsrisiko.)
- **Marktrisiko** (die Gefahr eines Wertverlustes aufgrund von Schwankungen der Marktpreise von Finanzinstrumenten. Geschäfte der HRE unterliegen hauptsächlich Credit-Spread-Risiken, allgemeinen Zinsänderungsrisiken, Inflationsrisiken, Fremdwährungsrisiken, Basis-Risiken und Konzentrationsrisiken)
- **Liquiditätsrisiko** (das Risiko, bestehenden oder zukünftigen Zahlungsverpflichtungen nach Umfang und zeitlicher Struktur nicht, nicht vollständig beziehungsweise nicht fristengerecht nachkommen zu können)

- **Operationelles Risiko** (einschließlich Rechtsrisiko, definiert als die Gefahr von Verlusten, verursacht durch unzureichende oder fehlende Prozesse, menschliche Fehler, Technologieversagen oder externe Ereignisse. Die Definition beinhaltet rechtliche Risiken, schließt jedoch strategische Risiken aus, die gesondert betrachtet werden. Seit dem Geschäftsjahr 2014 umfasst die operationelle Risikobetrachtung auch Reputationsrisiken. Diese werden definiert als Risiko von Verlusten aufgrund von Ereignissen, die das Vertrauen in die HRE oder in die angebotenen Produkte und Dienstleistungen bei Kunden, Anteilseignern, Investoren oder Aufsichtsbehörden beschädigen)
- **Geschäftsrisiko** (Risiko von Gewinneinbußen aufgrund von Veränderungen des externen Geschäftsumfelds, die die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen der Bank beeinflussen)
- **Immobilienrisiko** (das Immobilienrisiko ist definiert als potenzielle negative Wertveränderungen des eigenen Immobilienbestands durch eine Verschlechterung der allgemeinen Immobiliensituation oder eine negative Veränderung der speziellen Eigenschaften der einzelnen Immobilie bedingt durch Leerstände, veränderte Nutzungsmöglichkeiten, Bauschäden, Erfordernis von Investitionen etc)

Für das Adress-, Markt-, Geschäfts-, Immobilienrisiko und operationelle Risiko wird ökonomisches Kapital berechnet. Weiterhin wird das Adress-, Markt- und operationelle Risiko quantifiziert und mit regulatorischem Eigenkapital unterlegt. Hinsichtlich des Marktrisikos erfolgt das Management der Positionen im Bereich Treasury während die Risikomessung sowie die Überwachung der Limiteinhaltung durch den aufbauorganisatorisch getrennten Bereich Risk Management & Control stattfindet. Als Teil der Liquiditätsrisikostategie erfolgt die Überwachung und Steuerung der kurz- und mittelfristigen Refinanzierung mittels eines Limit-Systems. Risk Management & Control identifiziert, misst, berichtet und überwacht das Liquiditätsrisiko. Die Steuerung obliegt dem Bereich Treasury. Operationelle Risiken werden durch ein Netzwerk, bestehend aus Kontrollen, Verfahren, Berichten und Verantwortlichkeiten, überwacht.

Zusätzlich zu den genannten Risikoarten sind nachfolgend weitere Risikoarten identifiziert worden. Diese werden nicht quantifiziert, jedoch über geeignete Berichte, Vorgaben und Richtlinien begrenzt:

- Strategische Risiken
- Regulatorische Risiken

Der Vorstand der HRE Holding ist verantwortlich für das konzernweite Risikomanagement und die Organisation. Für die Überwachung der aufgeführten Risikoarten sind verschiedene Gremien eingerichtet worden, die kontinuierlich über die Entwicklungen in den einzelnen Risikoarten an den Vorstand berichten.

Bei den Anteilen an der pbb kam es aufgrund der aktuellen Unternehmensbewertung zu geringfügigen Abschreibungen auf den sich aus der Bewertung ergebenden Beteiligungsbuchwert der Anteile von 2.077 Mio. €.

Operationelle Risiken der HRE Holding

Personalentsendung Die HRE Holding beschäftigt außer dem Vorstand keine Mitarbeiter direkt. Vielmehr wird mittels Entsendungsverträgen auf Personal der Tochtergesellschaften zurückgegriffen. Die Durchführung des aktuellen Tagesgeschäfts, die fortlaufende Weiterentwicklung des HRE Konzerns sowie die Etablierung stabiler Kontrollprozesse erfordern erfahrenes Personal. Der Verlust von Know-how derjenigen Mitarbeiter der

Tochtergesellschaften, die aufgrund der bestehenden Entsendungsverträge diese Arbeiten verrichten, stellt für die HRE Holding ein erhöhtes Risiko dar.

Rechtsrisiken Die HRE Holding ist als Obergesellschaft des HRE Konzerns an einer Reihe gerichtlicher und außergerichtlicher Verfahren beteiligt, aus denen sich für die Gesellschaft Rechtsrisiken ergeben. Einschätzungen über die jeweiligen Verfahren werden durch die Rechtsabteilung vorgenommen. Ist ein für die HRE negativer Ausgang eines Verfahrens hinreichend wahrscheinlich, wird in Höhe der angenommenen Inanspruchnahme die Bildung von Rückstellungen vorgeschlagen. Der Gesamtvorstand der HRE Holding wird über die Einschätzungen zu den anhängigen Verfahren informiert und entscheidet über die zu bildende Rückstellung.

Die wesentlichen gerichtlichen und außergerichtlichen Verfahren werden im Anhang näher erläutert.

Prognosebericht

Gesamtwirtschaftliche und branchenspezifische Prognose

Gesamtwirtschaftliche Prognose

Die gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen sollten sich im Jahr 2015 weiterhin positiv entwickeln. Die Weltwirtschaft dürfte trotz der derzeitigen geopolitischen Krisenherde in Abwesenheit weiterer finanzieller, wirtschaftlicher oder politischer Schocks etwas an Dynamik gewinnen. Allerdings wird die wirtschaftliche Erholung in der Eurozone unvermindert schleppend, und zudem von Land zu Land stark differenziert verlaufen. Der fiskalpolitische Konsolidierungskurs wird im Allgemeinen seine Fortsetzung finden müssen und dürfte auch weiterhin das kurzfristige Wachstumspotenzial der Mitgliedsstaaten belasten. Im Umkehrschluss sollte der Konsolidierungskurs der Staatshaushalte aber die Nachhaltigkeit der öffentlichen Finanzen positiv beeinflussen. Das Wachstum des BIP in der Eurozone im Jahr 2015 sollte sich dabei im Besonderen aufgrund einer Stabilisierung der Investitionsnachfrage sowie des Außenbeitrags – auch angesichts des derzeit schwächeren Euro – beschleunigen. Für Spanien und Deutschland dürften die Wachstumsraten dabei höher liegen als für Frankreich und Italien, welche beide jedoch ihren volkswirtschaftlichen Stillstand endlich überwinden sollten. Eine entscheidende Rolle kommt hierbei der US-amerikanischen Volkswirtschaft zu, deren erwartete Beschleunigung einen positiven Einfluss auf den Außenbeitrag in der Eurozone haben sollte. In Großbritannien ist nach dem starken Wachstum im Vorjahr mit einer Abkühlung der Konjunktur – allerdings auf vergleichsweise hohem Niveau zu rechnen. Auch in Skandinavien sowie der Region Mittel- und Osteuropa werden sich die Wachstumsraten vermutlich weiterhin auf erfreulich hohen Niveaus bewegen. Die Inflation dürfte sich in der Weltwirtschaft, und speziell in der Eurozone, im Jahr 2015 weiterhin sehr gemächlich entwickeln. Eine anhaltende Schwäche der Energiepreise würde vermutlich zu noch spürbar tieferen Inflationsraten führen und Deflationsängsten Vorschub leisten. Angesichts des anhaltenden disinflationären Trends, dürfte die EZB an Ihren Aufkaufprogrammen für Finanzaktiva – insbesondere von Staatsanleihen der Eurozone – festhalten, sowie der Liquiditätszuteilung für den Bankensektor weiterhin oberste Priorität einräumen.

Aufgrund der nach wie vor expansiven Geldpolitik der EZB sollte sich eine weitere Abkopplung der kurz- und langfristigen Zinsen zwischen dem Euro- und dem Dollarraum ergeben. Während die Zinsen im Euroraum relativ nah bei ihren historischen Tiefständen verharren sollten, muss in den USA mit einem spürbaren Anstieg der kurz- und der langfristigen Zinsen gerechnet werden.¹

Quelle: Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung

¹ Quelle: Bloomberg, EZB, IWF

Branchenbezogene Prognose

Gesamtsituation der Bankbranche

Trotz der umfangreichen Versorgung mit Liquidität sieht sich der internationale Bankensektor im Jahr 2015 weiter einem schwierigen operativen Umfeld ausgesetzt.

In der Eurozone leiden im Besonderen die Banken aus den Eurokrisenstaaten unter der Last von Problemkrediten. Der negative Ratingdruck auf den Bankensektor beschränkt sich jedoch nicht ausschließlich auf diese Länder, sondern betrifft den europäischen Bankensektor im Allgemeinen. Die schwache Dynamik der derzeitigen wirtschaftlichen Erholung begrenzt die Rentabilität. Bereits angestoßene Pläne, Investoren nachrangiger Anleihen bei Abwicklungen stark einzubeziehen, wirken sich negativ auf die Kapitalkosten der Banken aus. Im Allgemeinen hat die zunehmend strengere Regulierung weiterhin einen negativen Einfluss auf die Rentabilität des Sektors.

Trotzdem beurteilen die Finanzmärkte das Kreditausfallrisiko der größten europäischen Banken nach wie vor optimistischer als noch vor Jahresfrist, nicht zuletzt aufgrund der verbesserten Kapitalausstattung. Während das operative Umfeld der Banken herausfordernd bleibt, dürfte die starke Ausdehnung der Bilanz der Europäischen Zentralbank das von den Märkten implizierte Kreditausfallrisiko des Sektors weiterhin auf einem sehr niedrigen Niveau halten.

Im Jahr 2014 ist weltweit die Anzahl der geopolitischen Konflikte gestiegen. Eine zukünftige Verschärfung oder Ausweitung der Konflikte könnte die Märkte und damit die Ertragskraft der pbb negativ beeinflussen.¹

Gewerbliche Immobilienfinanzierung

Die Dynamik auf den gewerblichen Immobilienmärkten wird auch in 2015 hoch bleiben. Insbesondere vor dem Hintergrund des allgemein niedrigen Zinsniveaus planen Investoren weiterhin hohe Zuflüsse in die Anlageklasse Immobilien. Vor diesem Hintergrund kann für 2015 von einem weiteren Anstieg des Investitionsvolumens in Gewerbeimmobilien ausgegangen werden.

Unverändert sollte das Hauptinteresse der Investoren auf den sehr liquiden Märkten in Deutschland, Frankreich und Großbritannien liegen, gefolgt von den skandinavischen und osteuropäischen Märkten. Durch das steigende Interesse von eher opportunistischen Investoren sollten sich aber auch die Märkte in Ländern wie Spanien oder in den Niederlanden günstig entwickeln.

Vor dem Hintergrund der sehr niedrigen Zinsen und dem hohen Anlagedruck vieler institutioneller Marktteilnehmer sollten sich die Renditen insgesamt in 2015 leicht rückläufig bewegen. Der Trend in eher dezentralen Regionen und Lagen zu investieren sollte sich verstärken, auch im Hinblick auf die Immobilientypen.

Von dieser positiven Entwicklung auf der Eigenkapitalseite werden auch die finanzierenden Institute profitieren können. Durch die zunehmende Bereitschaften auch von Nichtbanken

¹ Quelle: Bloomberg, EZB

Kreditfinanzierungen anzubieten, ist allerdings von anhaltendem Druck auf die Kreditmargen auszugehen.¹

Öffentliche Investitionsfinanzierung

Die finanzierenden Banken in der öffentlichen Investitionsfinanzierung werden in absehbarer Zeit weiterhin hohe Transparenzanforderungen an die öffentlichen Kreditnehmer stellen. Insbesondere die Länder im Fokus, wie Spanien und Italien, dürften unter bestimmten Rahmenbedingungen bei den finanzierenden Banken zunehmend selektiv auf Neugeschäftsmöglichkeiten geprüft werden. Neben der transparenten Offenlegung der finanziellen Situation und der Analyse des genauen Investitionszwecks der angefragten Finanzierung werden vor allem wirtschaftliche Lage und Ausblick bei einer Finanzierungsentscheidung maßgeblich sein.

In diesem Marktumfeld wird es auch weiterhin deutliche Bewegung bei Wettbewerbern geben mit der Konsequenz, dass ehemals zurückhaltende Banken länderspezifisch wieder stärker in Finanzierungen eintreten oder Finanzierungen zum Teil von anderen Marktteilnehmern wie Versicherungen und Kreditfonds angeboten werden.

Die Situation auf den Märkten Deutschland und Frankreich dürfte gegenüber dem Jahr 2014 im Wesentlichen unverändert bleiben. Der deutsche Markt wird nach wie vor von den öffentlich-rechtlichen Banken und Förderbanken bei niedrigem Margenniveau dominiert werden. In Frankreich hat sich der intensive Wettbewerb in sinkenden Margen niedergeschlagen, dieser Trend könnte sich auch im nächsten Jahr fortsetzen. Es werden sich in Frankreich aber erneut gute Chancen ergeben, Geschäfte mit attraktiven Risiko-/Ertragsprofilen abzuschließen.

Im Bereich der Exportfinanzierungen wird es auch in Zukunft ausreichend Möglichkeiten für Neugeschäft geben, teilweise aufgrund einer veränderten strategischen Ausrichtung von ehemals sehr aktiven Banken.

Öffentliche Budgetfinanzierung

Spekulationen über die mögliche Durchführung eines sogenannten Quantitative Easing durch die EZB haben bereits Ende 2014 auf breiter Front zu Renditetiefs bei Staatsanleihen geführt. In Abhängigkeit der Ausgestaltung und des Umfangs des Ankaufprogramms bleibt abzuwarten, wie stark sich ein Effekt auf die ohnehin schon sehr niedrigen Renditen – auch für Länder wie zum Beispiel Italien – ergibt.

Refinanzierungsmärkte

Taktgeber der Kapitalmärkte bleiben weiterhin die Notenbanken. In Europa wird das dritte Covered-Bond-Ankaufprogramm die Refinanzierungskosten für gedeckte Anleihen auf niedrigen Niveaus halten. Gleichzeitig führen sie jedoch zur Verdrängung der bisherigen Investorenschicht in risikoreichere Produkte.

¹ Quellen: Research von CBRE

Ein weiter anhaltendes Umfeld historisch niedriger Zinsen, mit teilweise negativen Zinsen auf Spareinlagen, dürfte die Nachfrage von Investoren nach unbesicherten Anleihen begünstigen und die Anleger weiter entlang der Kreditkurve in risikoreichere Assets treiben.

Das regulatorische Umfeld hat sich in den letzten Jahren stark verändert und wird auch weiterhin Emittenten wie Investoren vor große Herausforderungen stellen. Regulatorische und gesetzliche Änderungen könnten sich negativ auf die Platzierbarkeit von unbesicherten Anleihen auswirken.

Unternehmensprognosen

Die Prognosen zur zukünftigen Entwicklung der HRE Holding stellen Einschätzungen dar, die auf Basis der zur Verfügung stehenden Informationen getroffen wurden. Sollten die den Prognosen zugrunde gelegten Annahmen nicht eintreffen oder Risiken und Chancen nicht in kalkulierter Höhe eintreten, können die tatsächlichen Ergebnisse von den zurzeit erwarteten Ergebnissen wesentlich abweichen.

Projekt zur Privatisierung der pbb

Im Sommer des Jahres 2014 hat die Muttergesellschaft der pbb, die HRE Holding, den Privatisierungsprozess für die pbb gestartet. Der Vorstand der pbb hat daraufhin ein Projekt aufgesetzt und betreibt die Privatisierung mit höchster Priorität. Dabei arbeitet der Vorstand eng mit dem Aufsichtsrat sowie der Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung und dem Bundesministerium der Finanzen zusammen. Als Joint Global Coordinators & Financial Advisors wurden Citigroup Global Markets Deutschland AG und Deutsche Bank AG mandatiert.

Als ersten formalen Schritt in diesem Prozess hat die HRE Holding am 17. Februar 2015 ein Bieterverfahren für bis zu 100% der Anteile an der pbb gestartet, das nicht abgeschlossen ist. Ebenfalls angelaufen sind die Vorbereitungen für einen Börsengang der pbb, der einen alternativen Privatisierungsweg zu dem Bieterverfahren darstellt.

Die pbb hat in den letzten Jahren durch die erfolgreiche Restrukturierung und Neuausrichtung und den Wiedereintritt in die Kredit- und Kapitalmärkte sowie die nachhaltige Steigerung der Ertragskraft die Voraussetzungen für die Privatisierung geschaffen.

Die Privatisierung der pbb ist eine Auflage der Europäischen Kommission aus der Beihilfeentscheidung aus dem Sommer 2011. Diese Auflage betrifft die Bundesrepublik Deutschland als letztlchen Eigentümer der HRE Holding. Die Privatisierung der pbb durch die Bundesrepublik Deutschland muss entsprechend dem Beschluss der Europäischen Kommission bis Ende 2015 abgeschlossen sein.

Im Rahmen des Privatisierungsvorhabens werden die rechtlichen und organisatorischen Voraussetzungen für eine Entflechtung von HRE Holding und pbb Konzern vorbereitet und geschaffen.

Zukünftige Vermögens-, Finanz- und Ertragslage

Im Jahr 2014 betrug das Ergebnis vor Steuern der HRE Holding 93 Mio. €, welches in signifikantem Umfang durch den Gewinn aus dem Abgang der DEPFA verursacht wurde. Diesem standen Aufwendungen aus Zuführungen zu Rückstellungen gegenüber.

Die Entwicklung der HRE Holding im Jahr 2015 wird maßgeblich davon abhängen, ob der pbb Konzern im Jahr 2015 wie angestrebt privatisiert wird. Zudem können derzeit anhängige oder zukünftig noch anhängig werdende Rechtsstreitigkeiten das Ergebnis der HRE Holding erheblich beeinflussen.

Im Folgenden wird für das Jahr 2015 von zwei Szenarien ausgegangen: dem erfolgreichen Verkauf des pbb Konzern und dem Verbleib des pbb Konzerns in der HRE.

Sollte die HRE Holding im Jahr 2015 die Beherrschung über die pbb verlieren, wird die wirtschaftliche Entwicklung der HRE von vielen Faktoren im Zusammenhang mit der Privatisierung abhängen, beispielsweise von der rechtlichen Ausgestaltung einer möglichen Veräußerung oder der Höhe eines möglichen Verkaufspreises. Hierbei könnte auch ein signifikanter Verlust oder Gewinn entstehen.

Sollte die HRE Holding im Jahr 2015 nicht die Beherrschung über die pbb verlieren, könnte es zu erfolgswirksam zu erfassenden Änderungen des Beteiligungsbuchwertes kommen. Sollte es keine wesentlichen Zuschreibungen oder Abschreibungen auf den Beteiligungsbuchwert geben und sollten keine wesentlichen Zu- oder Auflösungen von Rückstellungen für Rechtsrisiken notwendig sein, erwartet die HRE Holding ein negatives Ergebnis im zweistelligen Millionenbereich. Dieses negative Ergebnis resultiert aus den anfallenden Aufwendungen für den Privatisierungseffekt. Der Zinsüberschuss wird voraussichtlich infolge der Fälligkeit der im Bestand befindlichen Inhaberschuldverschreibung und der Neuanlage der Liquidität aufgrund des sehr niedrigen Marktzinsniveaus gegenüber dem Vorjahr sinken. Die Bilanzsumme dürfte sich in diesem Szenario nicht wesentlich ändern.

Dividendenausschüttungen der pbb sind nicht zu erwarten. Gewinne werden als eine Auflage des von der Europäischen Kommission geforderten Burden Sharings bis zur Reprivatisierung der pbb thesauriert und zur Rückführung der Stillen Einlage der Bundesrepublik Deutschland verwendet.

Aus der Verwaltung der wesentlichen Beteiligung pbb ergeben sich Chancen und Risiken der HRE Holding mittelbar aus den Chancen und Risiken der pbb:

Chancen Die Chancen für die zukünftige Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der HRE Holding hängen maßgeblich davon ab, wie lange die pbb 2015 im Rahmen der Privatisierungsbestrebungen Beteiligungsunternehmen der HRE Holding sein wird. Da ein möglicher Verkaufszeitpunkt momentan nicht hinreichend präzise bestimmbar ist, werden die Chancen für das gesamte Geschäftsjahr 2015 prognostiziert.

- Das Beteiligungsunternehmen der HRE, die pbb, hat sich in den letzten Jahren eine gute Markstellung erarbeitet, was sich auch in der Steigerung des Neugeschäftsvolumens im Geschäftsjahr 2014 gegenüber dem Vorjahr gezeigt hat. Durch die Erfolge in der Neuausrichtung insbesondere des pbb Konzerns wurde die Möglichkeit geschaffen, die positive Entwicklung fortzusetzen und in den Kerngeschäftsfeldern gewerbliche Immobilienfinanzierung und öffentliche Investitionsfinanzierung die Profitabilität zu steigern, mit dem Ziel zu wachsen.
- Nach der weitestgehenden Beendigung der Dienstleistungen für den Betrieb der FMS Wertmanagement im September 2013 und der IT-Dienstleistungen gegenüber der DEPFA Ende 2014 kann der Fokus noch stärker auf die relevanten Kundenmärkte in der gewerblichen Immobilienfinanzierung und der öffentlichen Investitionsfinanzierung gerichtet werden. Die Fokussierung auf das Geschäft wird sich positiv auf die Neugeschäftshöhe auswirken und somit auch auf die Vermögens- und Ertragslage.
- Auf den für die HRE relevanten Märkten besteht eine große Nachfrage nach Finanzierungen. Vor diesem Hintergrund sieht die HRE langfristig ein attraktives Marktumfeld in der gewerblichen Immobilienfinanzierung, was sich positiv auf die

Neugeschäftshöhe auswirken würde und somit auch auf die Vermögens- und Ertragslage.

- Auch in der öffentlichen Investitionsfinanzierung sieht die HRE ein attraktives Marktumfeld. Es wird weiterhin von einer hohen Nachfrage nach Finanzierungen öffentlicher Infrastrukturen ausgegangen, was sich positiv auf die Neugeschäftshöhe und folglich auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage auswirken würde.
- Die Entwicklung an den Immobilienmärkten bietet die Chance für eine Wertsteigerung der restrukturierten, bilanzierten Immobilien der HRE und damit die Möglichkeit, diese gewinnbringend zu veräußern.
- Der Bestand des nicht strategischen Value Portfolios hat sich in den letzten Jahren deutlich reduziert. Auch zukünftig wird das Volumen weiter zurückgehen. Durch den damit verbundenen Abbau der Risikoaktiva wird Potenzial für Wachstum in den strategischen Segmenten geschaffen, was sich positiv auf die Ertragslage auswirkt.
- Der Pfandbrief ist eine solide Anlage mit bewährter Marktinfrastruktur, was sich auch in der hohen Nachfrage durch Investoren ausdrückt. Die HRE hat große Erfahrung im Pfandbriefmarkt und kann auf bestehende Kundenbeziehungen aufbauen. Dadurch konnten in den letzten Jahren Emissionen von Hypotheken- und öffentlichen Pfandbriefen erfolgreich abgesetzt werden. So konnte im Berichtsjahr erstmals ein Hypothekenspfandbrief mit einer Laufzeit von drei Jahren zum gültigen Referenzkurs Swap-Markt ohne Aufschlag emittiert werden. Die HRE greift damit auf ein weiterhin gesuchtes Instrument am Kapitalmarkt zurück, was sich positiv auf die Finanzlage auswirkt.
- Darüber hinaus begibt die HRE unbesicherte Emissionen, was das Vertrauen der Anleger verdeutlicht. Durch diese wichtige Möglichkeit der Mittelaufnahmen ergeben sich positive Effekte auf die Liquidität und auf die Finanzlage.
- Die HRE nimmt ferner durch die „pbb direkt“ Tagesgelder und Festgelder mit Laufzeiten bis zu zehn Jahren auf. Das Einlagevolumen der „pbb direkt“ ist im Geschäftsjahr 2014 kontinuierlich gestiegen. Die HRE hat damit eine zusätzliche Refinanzierungsquelle und kann flexibel auf Marktchancen reagieren. Dadurch ergeben sich positive Effekte auf die Liquidität und auf die Finanzlage.
- Eine weitere Chance stellt der strikte Kostenfokus der HRE dar. Der verringerte Verwaltungsaufwand in den Jahren 2014 und 2013 zeigt die bereits erzielten Erfolge. Auch zukünftig wird der jeweilige Status von Prozessen kontinuierlich analysiert, um entsprechende Verbesserungsmaßnahmen abzuleiten. Die HRE strebt an, durch diese Maßnahmen die Kostenbasis bei aktivischem Wachstum stabil zu halten, sodass sich die Profitabilität erhöht. Hieraus werden die Liquidität und die Ertragslage positiv beeinflusst.
- Durch die weitere Vereinheitlichung der IT-Systeme werden sich zusätzliche Effizienzsteigerungen ergeben. Dies wird von einem im Berichtsjahr neu abgeschlossenen Rahmenvertrag mit einem externen Dienstleister flankiert, durch den eine weitere Reduzierung der IT-Aufwendungen erzielt werden soll.
- Die HRE ist ein attraktiver Arbeitgeber. Leistungsfähige und hoch qualifizierte Mitarbeiter und Führungskräfte können gewonnen und gebunden werden und die HRE bei der Erreichung ihrer ambitionierten Ziele unterstützen.

Risiken Allerdings sind auch zukünftig Belastungen für die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage nicht auszuschließen. Die Risiken für die zukünftige Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der HRE Holding hängen maßgeblich davon ab, wie lange die pbb im Rahmen der Privatisierungsbestrebungen Tochterunternehmen der HRE Holding sein wird. Da ein möglicher Verkaufszeitpunkt momentan nicht hinreichend präzise bestimmbar ist, werden die Risiken für das gesamte Geschäftsjahr 2015 prognostiziert. Die Höhe der möglichen Belastungen wird insbesondere beeinflusst durch den Eintritt oder Nichteintritt beziehungsweise den Grad der Materialisierung der nachfolgend genannten, möglicherweise eintretenden Risiken:

- Einige europäische Staaten konnten sich in den letzten Jahren nur mit der Unterstützung von internationalen Hilfsprogrammen refinanzieren. Sollte sich die Schuldenkrise einiger Staaten verschärfen und sollten Forderungsverzichte auch für die Papiere anderer Staaten notwendig werden oder sollte es zu einer Insolvenz von öffentlichen Schuldern kommen, drohen auch der HRE erhebliche Wertberichtigungen auf Forderungen und Wertpapiere. Diese Wertberichtigungen könnten sich erhöhen, wenn sich die Krise einzelner Staaten aufgrund von Verflechtungen oder Marktturbulenzen auf andere, derzeit als solvent geltende Schuldner negativ auswirkt. Zudem können sich rechtliche Rahmenbedingungen für Bürgschaften oder Garantien ändern.
- Unter anderem aufgrund des erfolgreichen Portfoliomanagements der HRE waren in den letzten Jahren nur für wenige Einzelengagements Wertberichtigungen notwendig. Dennoch sind zukünftig signifikante Wertberichtigungen für Forderungen nicht auszuschließen. Der Wertberichtigungsbedarf hängt primär von der wirtschaftlichen Situation der finanzierten Objekte ab. Ursache kann aber auch eine generelle Krise einzelner Märkte, wie die Immobilienmärkte, in verschiedenen Ländern sein. Zudem können sich rechtliche Rahmenbedingungen für Bürgschaften oder Garantien ändern.
- Im Jahr 2014 ist weltweit die Anzahl der geopolitischen Konflikte gestiegen. Eine zukünftige Verschärfung oder Ausweitung der Konflikte könnte die Märkte und damit die Ertragskraft der HRE negativ beeinflussen.
- Die Lage auf den Refinanzierungsmärkten hat sich im Jahr 2014 weiter verbessert; zudem steht die EZB mit weiteren Maßnahmen bereit. Die Interventionen der EZB zeigen jedoch auch, dass die Refinanzierungsmärkte weiterhin störungsanfällig sind. Ein erneutes Abgleiten der europäischen Wirtschaft in eine Rezession könnte die Erholung einiger Staaten von der Schuldenkrise gefährden und zu einem erneuten Vertrauensverlust führen, verbunden mit signifikant geringeren Umsätzen an den Emissionsmärkten oder dem Interbankenmarkt. Ferner kann eine Veränderung des Zinsniveaus Auswirkungen auf die Liquidität im Markt haben. Sollte es zu solchen Störungen der Refinanzierungsmärkte kommen, könnten sich trotz eines vorhandenen Puffers negative Auswirkungen auf die Liquiditätssituation der HRE ergeben. Dies könnte eine gezielte Reduzierung des Neugeschäftsvolumens zur Folge haben.
- Ratingagenturen passen ihre Methoden und Modelle fortlaufend an, auch um veränderte makroökonomische Rahmenbedingungen und mögliche Auswirkungen der europäischen Staatsschuldenkrise zu berücksichtigen. Hierzu zählen auch die neuen gesetzlichen Regelungen bezüglich einheitlicher Bankenaufsicht für große Banken sowie zur Bankenrestrukturierung und -abwicklung und Verlustbeteiligung erstrangiger unbesicherter Gläubiger. Die vor diesem Hintergrund angekündigten Anpassungen der Ratingmethoden waren auch zu Beginn des Geschäftsjahres 2015 noch nicht vollumfänglich abgeschlossen, aber eine Implementierung ist im weiteren Verlauf des Jahres zu erwarten. Das mögliche Ausmaß von Ratingherabstufungen hängt von dem in den Senior Unsecured Ratings jeweils in unterschiedlichem Umfang enthaltenen systemischen Support Uplift und von der abschließenden Handhabung der Thematik seitens der Ratingagenturen ab. Auch für Covered Bond Ratings gab es vor dem oben erläuterten Hintergrund und darüber hinaus bereits diverse Methodenänderungen beziehungsweise Ankündigungen von weiteren Anpassungen, die bei Implementierung

zu Ratingveränderungen führen können. Zudem können aus Veränderungen der spezifischen Ratingtreiber der Bank und der Pfandbriefe und aus der bis Ende 2015 geplanten Privatisierung der pbb Ratingveränderungen resultieren. Die Privatisierung kann – in Abhängigkeit von unter anderem der künftigen Eigentümerstruktur, -bonität und -strategie – grundsätzlich sowohl ratingneutral, als auch ratingverbessernd oder -verschlechternd wirken. Veränderungen der Emittentenratings können aufgrund bestehender Abhängigkeiten jeweils gleichgerichtete Auswirkungen auch auf die Covered Bond Ratings haben. Herabstufungen der Ratings der pbb und/oder ihrer Pfandbriefe können sich insbesondere negativ auf die Refinanzierungsbedingungen der Bank, auf Trigger und Kündigungsrechte in Derivate- und sonstigen Verträgen und auf den Zugang zu geeigneten Hedge Counterparties auswirken und damit zu einer Beeinträchtigung der Liquiditätssituation der HRE und ihrer Vermögens-, Finanz- und Ertragslage führen.

- Die geplante Rentabilität der HRE basiert auf einem ausreichenden Wachstum und einer hohen Profitabilität des Portfolios. Sollte die notwendige Entwicklung der Höhe und der Margen des Portfolios zum Beispiel durch zunehmenden Wettbewerb am Markt nicht erreicht werden, wird die HRE nicht das angestrebte Verhältnis von Kosten und Erträgen erreichen können.
- Das Marktzinsniveau ist momentan auf einem sehr niedrigen Niveau. Sollten die Marktzinssätze langfristig auf diesem niedrigen Stand bleiben oder noch weiter sinken, können sich negative Auswirkungen auf einige Portfolios der HRE, wie zum Beispiel die Anlage der Liquiditätsreserve und die Anlage der Eigenmittel, ergeben. Dadurch kann die Ertragslage beeinträchtigt werden. Negative Auswirkungen können sich zudem auf andere Marktteilnehmer ergeben, was den Wettbewerb positiv und negativ beeinflussen kann. Im Extremfall können durch die Verflechtungen Turbulenzen am Markt nicht ausgeschlossen werden.
- Die Fortentwicklung von nationalen und internationalen aufsichtsrechtlichen Anforderungen kann sich auf die Struktur der Vermögenswerte und Verbindlichkeiten auswirken und somit auch die Ertragslage beeinflussen. So kann beispielsweise durch die künftige Weiterentwicklung der – vom Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht vorgestellten und mittlerweile via CRR in der EU eingeführten – Verpflichtungen (Basel III-Regelwerk) an höhere Liquiditätsanforderungen die Profitabilität geschmälert oder durch strengere Eigenkapitalanforderungen die Rentabilität reduziert werden. Zudem ist es möglich, dass aktuell diskutierte, zusätzliche Anforderungen an die Kapitalstruktur (Minimum Requirement for Own Funds and Eligible Liabilities – MREL) und den Verschuldungsgrad (Leverage Ratio) die Refinanzierung und die Geschäftstätigkeit der HRE beeinträchtigen. Weiterhin können sich Auswirkungen auf bereits heute gültige regulatorische und ökonomische Kennzahlen ergeben, die beispielsweise eine geänderte Kapitalausstattung erfordern.
- Die EBA hat mit der »Guidelines for common procedures and methodologies for the supervisory review and evaluation process« (SREP Guidelines) im Dezember 2014 eine einheitliche Vorgehensweise vorgeschlagen, die die EZB bei der Überprüfung und Bewertung der Institute anwenden soll. Im Fokus stehen vor allem Kredit-, Marktpreis- und operationale Risiken, Zinsänderungsrisiken des Anlagebuchs, Risiken einer übermäßigen Verschuldung, Liquiditätsrisiken und das Management dieser. Im Rahmen des Monitoring wurden Mindestquoten vorgegeben. Es kann nicht ausgeschlossen werden, dass die EZB zukünftig eine noch höhere Eigenkapitalausstattung und noch höhere Eigenkapitalquoten fordert. Hierdurch können sich Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der HRE ergeben.
- Die Europäische Kommission hat im Rahmen der Genehmigungsentscheidung im Beihilfeverfahren die Privatisierung des Tochterunternehmens pbb so schnell wie möglich, spätestens aber bis 31. Dezember 2015 vorgeschrieben. Soweit die Privatisierung nicht bis zum 31. Dezember 2015 durchgeführt wurde, veräußert ein

eingesetzter Veräußerungstreuhänder die pbb ohne Vorgabe eines Mindestpreises an einen Käufer, sofern die Kommission den Käufer und den endgültigen verbindlichen Kaufvertrag genehmigt hat. Der Verkauf oder alternative Überlegungen des Aktionärs in Abstimmung mit der Europäischen Kommission können sich positiv, aber auch negativ auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der HRE auswirken.

- Die Methoden zur Bewertung von Finanzinstrumenten werden fortlaufend am Markt weiterentwickelt. Zum Beispiel verändern sich die Marktkonventionen zur Bewertung von Derivaten. Aus Anpassungen können sich künftig negative Auswirkungen auf die Ertragslage der HRE ergeben.
- Das Risikotragfähigkeitskonzept wird laufend weiterentwickelt. Aus der Weiterentwicklung beziehungsweise aus neuen regulatorischen Anforderungen können sich Auswirkungen auf die Risikotragfähigkeitsanalyse im Going-Concern-Ansatz und im Gone-Concern-Ansatz ergeben. Ein Einflussfaktor auf die Risikotragfähigkeit im Gone-Concern-Ansatz ist zudem die Entwicklung der Marktwerte der Aktiva und Passiva. Sollten die stillen Lasten aufgrund von Marktwertveränderungen steigen, könnte das Deckungskapital den ökonomischen Kapitalbedarf unterschreiten.
- Das Image der HRE hat in den letzten Jahren gelitten. Negative Folgen sind für die Zielerreichung der HRE nicht auszuschließen.
- Aufgrund der Natur und der internationalen Erstreckung seiner Geschäftstätigkeit und der Vielzahl der maßgeblichen Vorgaben und Vorschriften ist die HRE in einigen Ländern an Gerichts-, Schieds- und aufsichtsbehördlichen Verfahren beteiligt. Derzeit anhängige (insbesondere in Zusammenhang mit behauptetem fehlerhaftem Informationsverhalten in den Jahren 2007 und 2008 mit einem Gesamtschadenswert von rund 957 Mio. € zuzüglich Zinsen in Höhe von 5 Prozentpunkten über dem jeweiligen Basiszinssatz und im Zusammenhang mit emittierten Genussscheinen, beschrieben im Anhang) wie auch künftig noch anhängig werdende Rechtsstreitigkeiten können das Ergebnis und die Eigenkapitalsituation der HRE erheblich beeinträchtigen.
- Neue Entwicklungen in der Gesetzgebung und der Rechtsprechung können sich negativ auf das Geschäft und somit auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der HRE auswirken.
- Die HRE ist operationellen Risiken ausgesetzt, die zum Beispiel aus Technologierisiken resultieren. Obwohl die HRE Projekte zur Optimierung von Prozessen und der IT-Infrastruktur teilweise bereits erfolgreich abgeschlossen hat, können aus den operationellen Risiken wesentliche Verluste entstehen.
- Ein weiteres operationelles Risiko ergibt sich aus der Abhängigkeit von Mitarbeitern, die Inhaber von risikobegründenden Positionen sind. Abgänge von Mitarbeitern in Schlüsselpositionen sind nicht auszuschließen. Hieraus können sich Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage ergeben. Zudem beschäftigt die HRE Holding keine Mitarbeiter. Nach einer möglichen Veräußerung des pbb Konzerns, der das Servicing der HRE Holding übernimmt, können sich operationelle Risiken ergeben.
- Im Großteil der Länder der Europäischen Union sind zusätzliche Abgaben für Banken geplant oder diskutiert. Die Einführung eines europäischen Restrukturierungsfonds oder einer Abgabe auf Finanzmarkttransaktionen sind Beispiele hierfür. Derartige Abgaben könnten das Ergebnis der HRE belasten und Geschäfte unrentabel werden lassen.

Zusammenfassung

Die Entwicklung der HRE Holding im Jahr 2015 wird maßgeblich davon abhängen, ob der pbb Konzern im Jahr 2015 wie angestrebt privatisiert wird. Zudem können derzeit anhängige oder zukünftig noch anhängig werdende Rechtsstreitigkeiten das Ergebnis der HRE Holding erheblich beeinflussen. Sollte die HRE Holding im Jahr 2015 die Beherrschung über die pbb verlieren, wird die wirtschaftliche Entwicklung der HRE Holding von vielen Faktoren im Zusammenhang mit der Privatisierung abhängen, beispielsweise von der rechtlichen Ausgestaltung einer möglichen Veräußerung oder der Höhe eines möglichen Verkaufspreises. Hierbei könnte auch ein signifikanter Verlust entstehen. Sollte die HRE Holding im Jahr 2015 nicht die Beherrschung über die pbb verlieren, es keine wesentlichen Zuschreibungen oder Abschreibungen auf den Beteiligungsbuchwert geben und sollten keine wesentlichen Zu- oder Auflösungen von Rückstellungen für Rechtsrisiken notwendig sein, erwartet die HRE Holding ein negatives Ergebnis im zweistelligen Millionenbereich. Die Bilanzsummenentwicklung wird ebenfalls sehr stark von Gelingen des Verkaufs der pbb abhängen.

Jahresabschluss der Hypo Real Estate Holding AG für das Geschäftsjahr 2014

Bilanz zum 31. Dezember 2014

Aktiva

in €	2014	2013
Anlagevermögen		
Immaterielle Vermögensgegenstände		
entgeltlich erworbene Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten	0,00	40.541,00
	0,00	40.541,00
Sachanlagen		
andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	4.570,00	110.163,00
	4.570,00	110.163,00
Finanzanlagen		
Anteile an verbundenen Unternehmen	2.077.018.000,01	2.076.418.000,01
	2.077.018.000,01	2.076.418.000,01
Umlaufvermögen		
Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände		
Forderungen gegen verbundene Unternehmen	7.608.247,09	221.685,39
Sonstige Vermögensgegenstände	10.859.271,72	9.935.288,46
	18.467.518,81	10.156.973,85
Wertpapiere		
Sonstige Wertpapiere	767.808.599,50	822.207.173,57
	767.808.599,50	822.207.173,57
Guthaben bei Kreditinstituten und Schecks	332.038.577,73	19.294.788,29
darunter Guthaben bei verbundenen Unternehmen		
331.803.353,72 € (2013: 19.057.858,04 €)		
Rechnungsabgrenzungsposten	49.627,73	130.391,35
Aktiver Unterschiedsbetrag aus der Vermögensverrechnung	2.697.639,22	3.262.502,77
Summe der Aktiva	3.198.084.533,00	2.931.620.533,84

Passiva

in €	2014	2013
Eigenkapital		
Gezeichnetes Kapital		
Stammaktien	2.672.545.822,00	2.672.545.822,00
Kapitalrücklage	527.001.317,49	527.101.539,45
Gewinnrücklagen	3.126.697,99	3.126.697,99
Bilanzverlust	-305.484.247,88	-365.310.112,54
	<u>2.897.189.589,60</u>	<u>2.837.463.946,90</u>
Rückstellungen		
Steuerrückstellungen	18.005.000,00	872.240,95
Sonstige Rückstellungen	277.842.682,82	91.339.531,89
	<u>295.847.682,82</u>	<u>92.211.772,84</u>
Verbindlichkeiten		
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	3.714.663,57	1.311.911,55
Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	1.193.495,04	387.075,64
Sonstige Verbindlichkeiten	1.950,13	89.165,74
davon aus Steuern 1.797,13 € (2013: 89.110,34)		
	<u>4.910.108,74</u>	<u>1.788.152,93</u>
Rechnungsabgrenzungsposten	137.151,84	156.661,17
	<u>137.151,84</u>	<u>156.661,17</u>
Summe der Passiva	<u>3.198.084.533,00</u>	<u>2.931.620.533,84</u>

Verbindlichkeiten aus Bürgschaften,
Wechsel- und Scheckbürgschaften
149.488.321,07 € (2013: 161.895.751,42 €)

Gewinn- und Verlust-Rechnung für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2014

in €	2014	2013
Sonstige betriebliche Erträge	301.052.501,85	220.479.636,00
Personalaufwand		
Löhne und Gehälter	-1.158.244,16	-2.044.789,59
Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung	-167.148,15	-1.242.266,48
davon für Altersversorgung 151.447,28 € (2013: 1.226.153,58 €)		
	-1.325.392,31	-3.287.056,07
Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und Sachanlagen	-65.036,00	-94.530,00
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-119.661.533,15	-48.370.465,92
Erträge aus anderen Wertpapieren und Ausleihungen des Finanzanlagevermögens	149.180,43	-
davon aus verbundenen Unternehmen 149.180,43 € (2013: 0,00 €)		
Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	12.163.717,81	12.031.090,90
davon aus verbundenen Unternehmen 11.956.028,72 € (2013: 11.944.770,48 €)		
Abschreibungen auf Finanzanlagen und auf Wertpapiere des Umlaufvermögens	-1.159.400,78	-
davon aus verbundenen Unternehmen -1.159.400,78 € (2013: 0,00 €)		
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	-98.480.212,45	-3.447.710,81
davon aus der Aufzinsung von langfristigen Rückstellungen 2.186.087,92 € (2013: 2.638.649,94 €)		
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	92.673.825,40	177.310.964,10
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	-21.240.738,25	-864.958,62
Sonstige Steuern	-11.607.222,49	523.743,24
Jahresüberschuss/Jahresfehlbetrag (-)	59.825.864,66	176.969.748,72

Anhang für das Geschäftsjahr 2014

A. Allgemeine Angaben zum Jahresabschluss

Grundsätzliche Angaben

Der Jahresabschluss der HRE Holding zum 31. Dezember 2014 wurde nach den Vorschriften des Handelsgesetzbuches (HGB) über die Rechnungslegung von Kapitalgesellschaften sowie den ergänzenden Vorschriften des Aktiengesetzes (AktG) aufgestellt.

Auf die Rechnungslegung der Gesellschaft finden gemäß Satzung die Vorschriften für große Kapitalgesellschaften im Sinne des § 267 Abs. 3 HGB Anwendung.

Der Jahresabschluss wurde unter Beachtung der §§ 242–256 HGB sowie unter Berücksichtigung der besonderen Regelungen für Kapitalgesellschaften nach §§ 266–278 HGB aufgestellt.

Die Gewinn- und Verlust-Rechnung ist nach dem Gesamtkostenverfahren aufgestellt.

Die HRE Holding ist im Handelsregister des Amtsgerichts München (HRB 149393) mit Firmensitz München eingetragen. Die Geschäftsanschrift der Gesellschaft lautet Freisinger Straße 5, 85716 Unterschleißheim.

Die Aktien der HRE Holding werden zu 100,0 % durch den Finanzmarktstabilisierungsfonds-FMS gehalten.

Entsprechenserklärung zum Public-Corporate-Governance-Kodex des Bundes Der Vorstand der Gesellschaft hat für dieses als ein mittelbar vollständig im Eigentum der Bundesrepublik Deutschland stehendes Unternehmen die Anwendung des Public-Corporate-Governance-Kodex des Bundes mit der Maßgabe »comply or explain« und unter dem Vorbehalt einer gleichlautenden Beschlussfassung des Aufsichtsrats beschlossen. Vorstand und Aufsichtsrat haben daher eine Entsprechenserklärung zum Public-Corporate-Governance-Kodex des Bundes nach entsprechender Beschlussfassung durch den Aufsichtsrat auf der Internetseite (www.hyporealestate.com) der Gesellschaft veröffentlicht.

B. Angaben zu Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätzen

Der Vorstand der HRE Holding hat den Jahresabschluss am 25. März 2015 unter der Annahme der Unternehmensfortführung aufgestellt.

Im Vergleich zum Vorjahr wurden die Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden nicht verändert.

Anlagevermögen

Immaterielle Vermögensgegenstände

Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten Die EDV-Software wird zu Anschaffungskosten, vermindert um planmäßige und, sofern notwendig, um außerplanmäßige Abschreibungen, bewertet. Die planmäßigen Abschreibungen werden anhand der wirtschaftlichen Nutzungsdauer ermittelt.

Sachanlagen

Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung werden mit den Anschaffungskosten zuzüglich Anschaffungsnebenkosten abzüglich Anschaffungspreisminderungen bewertet. Die planmäßigen Abschreibungen erfolgen unter Zugrundelegung der betriebsgewöhnlichen Nutzungsdauer. Die Vermögensgegenstände werden zeitanteilig linear abgeschrieben.

Geringwertige Anlagegüter mit Anschaffungskosten bis 150 € wurden im Jahr der Anschaffung direkt als Aufwand gebucht. Für abnutzbare bewegliche Wirtschaftsgüter mit Anschaffungskosten von mehr als 150 € bis 1.000 € wurde gemäß § 6 Abs. 2a EStG ein Sammelposten gebildet. Dieser Sammelposten wird über 5 Geschäftsjahre linear abgeschrieben.

Finanzanlagen

Anteile an verbundenen Unternehmen werden zu Anschaffungskosten, vermindert um Abschreibungen auf den niedrigeren beizulegenden Wert gemäß § 253 Abs. 3 Satz 3 HGB angesetzt. Zuschreibungen werden vorgenommen, wenn der Grund für eine Abschreibung entfallen ist.

Umlaufvermögen

Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände

Forderungen gegen verbundene Unternehmen und Sonstige Vermögensgegenstände sind mit ihrem Nennwert angesetzt.

Wertpapiere werden zu Anschaffungskosten am Erwerbstag zuzüglich Anschaffungsnebenkosten beziehungsweise unter Berücksichtigung der Durchschnittsbewertung zu einem niedrigeren Börsen- oder Marktpreis am Abschlussstichtag gemäß § 253 Abs. 4 HGB bewertet. Etwaige Differenzen zwischen Anschaffungskosten und Nominalwert werden auf die Laufzeit verteilt, wobei die Auflösungsbeträge im Zinsergebnis erfasst werden.

Guthaben bei Kreditinstituten sind zum Nennwert ausgewiesen.

Rechnungsabgrenzungsposten

Ausgaben des Geschäftsjahres, die Aufwand nach dem Bilanzstichtag darstellen, sind als aktiver Rechnungsabgrenzungsposten ausgewiesen. Einnahmen des Geschäftsjahres, die Ertrag nach dem Bilanzstichtag darstellen, sind als passiver Rechnungsabgrenzungsposten ausgewiesen.

Aktiver Unterschiedsbetrag aus der Vermögensverrechnung

An Mitarbeiter abgetretene Ansprüche aus Rückdeckungsversicherungen stellen Vermögensgegenstände dar, die dem Zugriff aller übrigen Gläubiger entzogen sind und ausschließlich der Erfüllung von Schulden aus Altersversorgungsverpflichtungen oder vergleichbaren langfristig fälligen Verpflichtungen dienen. Diese Ansprüche werden daher nach § 253 Abs. 1 Satz 4 HGB i.V.m. § 246 Abs. 2 Satz 2 HGB zum beizulegenden Zeitwert bewertet und mit den Rückstellungen des jeweiligen Versorgungsplans verrechnet. Als beizulegende Zeitwerte werden dabei die jeweiligen Rückkaufswerte angesetzt. Entsprechend werden Aufwendungen und Erträge aus den Rückdeckungsversicherungen und aus der Abzinsung der zugehörigen Pensionsrückstellungen verrechnet. Aktivüberhänge aus dieser Vermögensverrechnung werden unter der entsprechenden Bezeichnung in einem gesonderten Posten ausgewiesen.

Rückstellungen

Rückstellungen sind in Höhe der Erfüllungsbeträge angesetzt, die nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung notwendig sind, um alle am Bilanzstichtag erkennbaren Risiken und ungewissen Verpflichtungen abzudecken. Sofern die ursprüngliche Restlaufzeit einer Rückstellung mehr als ein Jahr beträgt, erfolgt eine Abzinsung mit den von der Deutschen Bundesbank berechneten und veröffentlichten, restlaufzeitspezifischen Zinssätzen. Bei Rückstellungen mit einer ursprünglichen Restlaufzeit von bis zu einem Jahr wird vom Abzinsungswahlrecht kein Gebrauch gemacht. Die durch Zeitablauf bedingte Erhöhung des Barwerts der Rückstellungen wird monatsgenau gerechnet.

In die Bemessung der Rückstellungen für Rechtsrisiken gehen vor allem der Streitwert und mögliche Inanspruchnahmen ein. Dabei greift die HRE Holding auch auf Gutachten von externen Anwälten zurück.

Die Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen werden nach der Projected-Unit-Credit-Methode bewertet. Bei dieser Methode handelt es sich um ein sachgerechtes Verfahren, welches objektiv nachprüfbar Kriterien zugrunde legt. Für die Berechnungen lagen folgende Prämissen zugrunde:

Rechnungszins:	4,53 % p.a.
Einkommenstrend:	2,50 % p.a.
Rentendynamik:	1,75 % p.a.
Sterbetafel:	K. Heubeck „Richttafeln 2005 G“

Die Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen sind gemäß § 246 Abs. 2 HGB mit dem Aktivwert der verpfändeten Rückdeckungsversicherung saldiert worden. Der Überschussbetrag hieraus wird unter dem Posten „Aktiver Unterschiedsbetrag aus der Vermögensverrechnung“ ausgewiesen.

Ergebnisse aus der Aufzinsung von Rückstellungen werden unter Zinsen und ähnliche Aufwendungen ausgewiesen. Die Effekte aus der Zinssatzänderung und der Änderung der Restlaufzeit sind in den Positionen Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge beziehungsweise Zinsen und ähnliche Aufwendungen enthalten.

Verbindlichkeiten

Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen, Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen und sonstige Verbindlichkeiten sind mit ihren Erfüllungsbeträgen angesetzt.

Eventualverbindlichkeiten

Eventualverbindlichkeiten und andere Verpflichtungen werden zum Nennbetrag abzüglich gebildeter Rückstellungen unter der Bilanz ausgewiesen.

Währungsumrechnung

Auf Fremdwährung lautende Vermögensgegenstände und Verbindlichkeiten lagen am Bilanzstichtag sowie während des Geschäftsjahres nicht vor. Eine Umrechnung entfällt somit für Bilanzposten beziehungsweise Aufwendungen und Erträge.

Latente Steuern

Für den Ansatz latenter Steuern nach § 274 Abs. 1 HGB nimmt die HRE Holding die Möglichkeit der Saldierung aktiver und passiver latenter Steuern in Anspruch. Einen Überhang aktiver über passive latente Steuern wird nicht angesetzt. Da die aktiven Steuerlatenzen die passiven Latenzen übersteigen, sind im Jahresabschluss der HRE Holding weiterhin keine latenten Steuern abzubilden.

Aktive Latenzen resultieren bei der HRE Holding aus einer steuerrechtlich abweichenden Bewertung von Pensionsrückstellungen und sonstigen Rückstellungen. Passive Latenzen resultieren aus dem Aktivwert der Rückdeckungsversicherung.

Latente Steueransprüche auf Verlustvorträge werden aufgrund fehlender Werthaltigkeit nicht bilanziert. Derzeit muss davon ausgegangen werden, dass zukünftig kein zu versteuerndes Ergebnis zur Verfügung stehen wird, gegen das die noch nicht genutzten steuerlichen Verlustvorträge verwendet werden können.

Die Bewertung der latenten Steuer erfolgt durch einen kombinierten Ertragssteuersatz von 28,075 %, der die Körperschaftsteuer, Gewerbesteuer und Solidaritätszuschlag umfasst.

C. Erläuterungen zur Bilanz

Die Entwicklung der Bilanzposten „Immaterielle Vermögensgegenstände“, „Sachanlagen“ und „Finanzanlagen“ im Geschäftsjahr 2014 ist im Anlagenspiegel als Teil des Anhangs dargestellt. Wesentliche Posten der Bilanz sind im Folgenden erläutert:

Anlagevermögen

Immaterielle Vermögensgegenstände Unter diesem Posten ist zum Stichtag kein Bestand mehr ausgewiesen (2013: 41 Tsd. €). Die im Vorjahr bilanzierte Software ist im Geschäftsjahr mangels künftiger Nutzungsmöglichkeiten ausgebucht worden.

Sachanlagen Der Posten betrifft zum Jahresende die Betriebs- und Geschäftsausstattung (5 Tsd. €, 2013: 110 Tsd. €).

Finanzanlagen

Anteile an verbundenen Unternehmen Der Buchwert der Anteile an verbundenen Unternehmen beträgt 2.077.018 Tsd. € (2013: 2.076.418 Tsd. €).

Die Anteile an der DEPFA wurden im Geschäftsjahr 2014 veräußert (2013: 28.400 Tsd. €). Der im Mai 2014 beschlossene und im August 2014 vertraglich vereinbarte Transfer der DEPFA zur FMS-Wertmanagement AöR wurde am 19. Dezember 2014 nach Vorliegen sämtlicher Vollzugsbedingungen vollzogen. Die HRE Holding hat von der FMS-Wertmanagement AöR den Kaufpreis in Höhe von 320.000 Tsd. € erhalten. Der Buchwert der Anteile an der pbb hat sich im Geschäftsjahr aufgrund eines zweckgebundenen Beitrags der HRE Holding zur Gewinn- und Verlustrechnung der pbb um 30.159 Tsd. € erhöht. Mindestens jährlich werden die Buchwerte der Anteile an verbundenen Unternehmen überprüft. Der Buchwert der Anteile an der pbb wurde durch Diskontierung der ausschüttungsfähigen Gewinne aus Sicht der HRE Holding sowie unter Berücksichtigung aus Sicht der HRE Holding nutzbarer Verlustvorträge ermittelt. Er stellt keinen Unternehmenswert im Sinne eines Veräußerungsszenarios dar, da der Verkauf noch nicht hinreichend konkret ist. Zum Jahresende wurden die Anteile an der pbb um 1.159 Tsd. € abgeschrieben (2013: Zuschreibung 187.000 Tsd. €). Es wird ein Beteiligungswert an der pbb zum Stichtag in Höhe von 2.077.000 Tsd. € (2013: 2.048.000 Tsd. €) ausgewiesen.

Alle unmittelbaren und mittelbaren Anteile an verbundenen Unternehmen werden in der Anteilsbesitzliste aufgeführt.

Umlaufvermögen

Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände

Forderungen gegen verbundene Unternehmen Die Forderungen gegen verbundene Unternehmen in Höhe von 7.608 Tsd. € (2013: 222 Tsd. €) bestehen zum Bilanzstichtag ausschließlich gegenüber der pbb und enthalten im Wesentlichen Forderungen aufgrund der umsatzsteuerlichen Organschaft im Zusammenhang mit nachzuerklärender Umsatzsteuer (6.405 Tsd. €). Den Forderungen gegenüber der pbb im Zusammenhang mit nachzuerklärender Umsatzsteuer stehen Rückstellungen in gleicher Höhe gegenüber.

Sonstige Vermögensgegenstände Die sonstigen Vermögensgegenstände belaufen sich auf 10.859 Tsd. € (2013: 9.935 Tsd. €). Sie beinhalten als größten Posten Erstattungsansprüche gegenüber dem Finanzamt in Höhe von 8.084 Tsd. € (2013: 6.650 Tsd. €). Außerdem sind in dem Posten die nicht verpfändeten Ansprüche aus Rückdeckungsversicherungen für Pensionen sowie das Guthaben bei der Allianz Lebensversicherungs-AG in Höhe von 2.523 Tsd. € (2013: 2.527 Tsd. €) ausgewiesen. Die Zeitwerte der verpfändeten Ansprüche aus Altersversorgungsverpflichtungen werden gemäß § 246 Abs. 2 Satz 2 HGB mit den entsprechenden Rückstellungen für Pensionen verrechnet und als aktiver Unterschiedsbetrag aus der Vermögensverrechnung separat ausgewiesen.

Restlaufzeiten Die Forderungen gegen verbundene Unternehmen in Höhe von 7.608 Tsd. € haben eine Restlaufzeit von bis zu einem Jahr.

Für die sonstigen Vermögensgegenstände in Höhe von 9.348 Tsd. € beträgt die Restlaufzeit bis zu einem Jahr und in Höhe von 1.511 Tsd. € bis zu 5 Jahre.

Wertpapiere Von der am 25. Februar 2013 erworbenen Inhaberschuldverschreibung der pbb über Nominal 825.200 Tsd. € wurden im Geschäftsjahr insgesamt 57.000 Tsd. € vorzeitig aufgelöst. Die Inhaberschuldverschreibung hatte zum Zeitpunkt des Erwerbs einen Kurs von 99,3699% (820.000 Tsd. €). Aus der vorzeitigen Auflösung von 25.000 Tsd. € zum Kurs von 100,13% am 19. September 2014 und 32.000 Tsd. € zum Kurs von 100,15% am 27. Oktober 2014 wurde ein Ertrag in Höhe von 149 Tsd. € realisiert. Die Inhaberschuldverschreibung ist am 25. Februar 2015 (kalendermäßig bestimmter Fälligkeitstag) zur Rückzahlung zum verbleibenden Nennbetrag (768.200 Tsd. € Tsd. €) fällig. Das verbleibende Disagio (391 Tsd. €) wird über die restliche Laufzeit aufgelöst.

Guthaben bei Kreditinstituten Die Guthaben bei Kreditinstituten betragen zum Stichtag 332.039 Tsd. € (2013: 19.295 Tsd. €). Der Anstieg ist auf den im Dezember 2014 erhaltenen Kaufpreis für die Geschäftsanteile an der DEPFA in Höhe von 320.000 Tsd. € zurückzuführen. Auf Konten bei der pbb entfallen Guthaben in Höhe von 331.803 Tsd. € (2013: 19.058 Tsd. €). Guthaben in Höhe von 235 Tsd. € (2013: 237 Tsd. €) sind bei konzernfremden Kreditinstituten geführt.

Rechnungsabgrenzungsposten

Der aktive Rechnungsabgrenzungsposten beträgt zum 31. Dezember 2014 50 Tsd. € (2013: 130 Tsd. €) und enthält abgegrenzte Versicherungsprämien (50 Tsd. €, 2013: 129 Tsd. €).

Aktiver Unterschiedsbetrag aus der Vermögensverrechnung

Der im Jahresabschluss zum 31. Dezember 2014 ausgewiesene aktive Unterschiedsbetrag (§ 246 Abs. 2 Satz 2 und 3 HGB) in Höhe von 2.698 Tsd. € (2013: 3.262 Tsd. €) resultiert aus der Verrechnung von Rückdeckungsansprüchen für Pensionen mit einem beizulegenden Zeitwert von 45.324 Tsd. € (2013: 44.069 Tsd. €) mit Pensionsrückstellungen in Höhe von 42.626 Tsd. € (2013: 40.807 Tsd. €). Die nicht verpfändeten Ansprüche aus Rückdeckungsversicherungen für Pensionen sowie das Guthaben bei der Allianz Lebensversicherungs-AG in Höhe von 2.523 Tsd. € (2013: 2.527 Tsd. €) werden in den sonstigen Vermögensgegenständen ausgewiesen. Die Erträge aus der Rückdeckungsversicherung werden mit den Aufwendungen aus den Pensionsverpflichtungen verrechnet. Es besteht keine Differenz zwischen den Anschaffungskosten und dem beizulegenden Zeitwert der Rückdeckungsversicherung, sodass keine Ausschüttungssperre nach § 268 Abs. 8 HGB vorliegt.

Eigenkapital

Entwicklung des Eigenkapitals

	Gezeichnetes Kapital	Kapital- rücklage	Gewinnrücklage			Bilanzverlust	Gesamt
			gesetzliche Rücklage	andere Gewinn- rücklagen	Summe		
in Tsd. €							
Eigenkapital zum 01.01.2014	2.672.546	527.101		3.127	3.127	-365.310	2.837.464
Einzahlung in die Kapitalrücklage							
Abspaltung an FMS-Wertmanagement							
Jahresüberschuss						59.826	59.826
Entnahme aus der Kapitalrücklage		-100					-100
Kapitalherabsetzung							
Einstellung in die Kapitalrücklage							
Eigenkapital zum 31.12.2014	2.672.546	527.001		3.127	3.127	-305.484	2.897.190

Gezeichnetes Kapital Das gezeichnete Kapital der Gesellschaft ist eingeteilt in 1.217.628.600 auf den Inhaber lautende Stammaktien ohne Nennbetrag (Stückaktien) und beträgt zum Stichtag 2.672.545.822,00 € (2013: 2.672.545.822,00 €).

Genehmigtes Kapital Zum Bilanzstichtag besteht kein genehmigtes Kapital.

Bedingtes Kapital Zum Bilanzstichtag besteht kein bedingtes Kapital.

Kapitalrücklage Die Kapitalrücklage der Gesellschaft beträgt 527.001 Tsd. € und hat sich im Vergleich zum Vorjahr um -100 Tsd. € reduziert. Der Bestand der Kapitalrücklage gemäß § 272 Abs. 2 Nr. 4 HGB belief sich zum Bilanzstichtag auf 178.621 Tsd. € (2013: 178.621 Tsd. €).

Bilanzverlust Unter Berücksichtigung des Bilanzverlustvortrags beträgt der Bilanzverlust im Geschäftsjahr -305.484 Tsd. € (2013: -365.310 Tsd. €).

Überleitung vom Jahresüberschuss zum Bilanzverlust

in €	2014	2013
Jahresüberschuss	59.825.864,66	176.969.748,72
Verlustvortrag aus dem Vorjahr	-365.310.112,54	-542.279.861,26
Entnahmen aus der Kapitalrücklage	-	-
Einstellung in die Kapitalrücklage nach den Vorschriften über die vereinfachte Kapitalherabsetzung	-	-
Entnahmen aus anderen Gewinnrücklagen	-	-
Ertrag aus der Kapitalherabsetzung	-	-
Bilanzverlust	-305.484.247,88	-365.310.112,54

Rückstellungen

Die Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen (42.626 Tsd. €; 2013: 40.807 Tsd. €) wurden im Geschäftsjahr gemäß § 246 Abs. 2 Satz 2 HGB mit dem Aktivwert der Rückdeckungsversicherung verrechnet. Der entstandene Saldo wird auf der Aktivseite separat als aktiver Unterschiedsbetrag aus der Vermögensverrechnung ausgewiesen.

Die Steuerrückstellungen in Höhe von 18.005 Tsd. € (2013: 872 Tsd. €) wurden im Zusammenhang mit Betriebsprüfungen für frühere Jahre gebildet.

In den sonstigen Rückstellungen in Höhe von 277.843 Tsd. € (2013: 91.340 Tsd. €) sind unter anderem Rechts- und Prozesskostentrückstellungen, Rückstellungen in Zusammenhang mit dem Verkauf der pbb sowie im Zusammenhang mit der strategischen Neuausrichtung und Restrukturierung der HRE enthalten. Die Rückstellungen im Zusammenhang mit der strategischen Neuausrichtung und Restrukturierung der HRE umfassen personenbezogene Rückstellungen sowie Drohverlustrückstellungen für belastende Verträge im Zusammenhang mit einem Dauerschuldverhältnis eines Mietobjektes (Lehel Carré).

Die gebildeten Rückstellungen mit einer Laufzeit von über einem Jahr sind abgezinst dargestellt. Hierunter fallen insbesondere die Rückstellung für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen, die Rechts- und Prozesskostentrückstellungen sowie die Rückstellungen, die im Zusammenhang mit der Restrukturierung der HRE stehen.

Rechtsrisiken (Prozessrisiken) Die HRE Holding ist verpflichtet, in allen Jurisdikationen, in denen sie ihre Geschäftstätigkeit ausübt, eine Vielzahl von rechtlichen und aufsichtlichen Vorgaben und Vorschriften einzuhalten, unter anderem bestimmte Verhaltensgebote zur Vermeidung von Interessenskonflikten, zur Bekämpfung von Geldwäsche, zur Verhinderung von Terrorismusfinanzierung, zur Verhütung von strafbaren Handlungen zum Nachteil der Finanzwirtschaft, zur Regelung des Außenhandels und zur Wahrung von Bank-, Geschäfts- und Datengeheimnis. Aufgrund der Natur und der internationalen Erstreckung ihrer Geschäftstätigkeit und der Vielzahl der maßgeblichen Vorgaben und Vorschriften ist die HRE Holding in einigen Ländern an Gerichts-, Schieds- und aufsichtsbehördlichen Verfahren beteiligt. Zu diesen Fällen gehören auch Strafverfahren und behördliche Verfahren sowie die Geltendmachung von Ansprüchen, bei denen die Anspruchshöhe von denen, die entsprechende Ansprüche geltend machen, nicht beziffert wird. Für die ungewissen Verbindlichkeiten aus diesen Verfahren bildet die HRE Holding Rückstellungen, wenn der mögliche Ressourcenabfluss hinreichend wahrscheinlich und die Höhe der Verpflichtung schätzbar ist. Die Wahrscheinlichkeit für den Ressourcenabfluss, der aber regelmäßig nicht mit Gewissheit eingeschätzt werden kann, hängt im hohen Maße von dem Ausgang der Verfahren ab. Die Beurteilung der Wahrscheinlichkeit und die Bezifferung der ungewissen Verbindlichkeit hängen überwiegend von Einschätzungen ab. Die tatsächliche Verbindlichkeit kann erheblich von dieser Einschätzung abweichen. Bei der Bilanzierung der einzelnen Fälle analysiert die HRE Holding die Entwicklungen der einzelnen Verfahren wie auch vergleichbarer Verfahren und verlässt sich hierbei, abhängig von der Bedeutung und der Schwierigkeit des konkreten Falles, auf die eigene Expertise oder die Gutachten externer Berater,

vor allem Rechtsberater. Die für die Verfahren gebildeten Rückstellungen werden nicht einzeln ausgewiesen, da die HRE Holding davon ausgeht, dass die Offenlegung deren Ausgang ernsthaft beeinträchtigen würde.

Die Ermittlungen der Staatsanwaltschaft gegen ehemalige Vorstandsmitglieder sind noch nicht abgeschlossen. Es ist nicht auszuschließen, dass gegen die HRE Holding in diesem Zusammenhang Bußgelder verhängt werden.

Gegen die HRE Holding werden seit 2008 Forderungen wegen behaupteten Informationsfehlverhaltens insbesondere im Zusammenhang mit den zu erwartenden Belastungen aus der Subprime-Krise, dem CDO-Abschreibungsbedarf, der Ad-hoc-Mitteilung vom 15. Januar 2008 sowie der Liquiditätssituation der DEPFA Bank plc gerichtlich geltend gemacht. Insgesamt sind Klagen im Gesamtstreitwert von rund 957 Mio. € zuzüglich Zinsen in Höhe von 5 Prozentpunkten über dem jeweiligen Basiszinssatz beim LG München I anhängig. Seit September 2010 ist auf einen Vorlagebeschluss des LG München I hin ein Kapitalanleger-Musterverfahren beim OLG München anhängig. Das OLG München hat in einem Musterentscheid vom 15.12.2014 u.a. die Feststellungen getroffen, dass Ad-hoc Mitteilungen nicht rechtzeitig Anfang August und Anfang November 2007 erfolgt seien sowie der im September 2007 herausgegebene Börsenzulassungsprospekt in wesentlichen Teilen unrichtig sei. Der Musterentscheid ist nicht rechtskräftig. Soweit für einzelne Feststellungsziele Rechtskraft eintreten wird und soweit die Gerichte in den einzelnen Klagen die übrigen Anspruchsvoraussetzungen bejahen, können auf die Hypo Real Estate Holding AG Zahlungspflichten in Höhe von rund 957 Mio. € zuzüglich Zinsen in Höhe von 5 Prozentpunkten über dem jeweiligen Basiszinssatz seit 2009 zukommen.

Im Zusammenhang mit der Kündigung der Dienstverträge von Vorstandsmitgliedern der HRE Holding sind derzeit von drei Klägern Verfahren anhängig. Die Klagen richten sich einerseits auf die Zahlung der Vergütung, andererseits auf die Feststellung der Unwirksamkeit der fristlosen Kündigung beziehungsweise Feststellung der Unwirksamkeit des Widerrufs der Ruhegehaltszusage. Das Gericht hat die Erstellung von Sachverständigengutachten zur Frage des Vorliegens von Pflichtverletzungen angeordnet.

Im Übrigen hat kein Verfahren, bei dem die Möglichkeit eines Abflusses von Ressourcen nach der Einschätzung des Vorstands nicht unwahrscheinlich oder das aus anderen Gründen für die HRE Holding von materieller Bedeutung ist, einen bezifferten Streitwert von mehr als 5 Mio. €.

Verbindlichkeiten

Restlaufzeiten Alle Verbindlichkeiten haben eine Restlaufzeit von bis zu einem Jahr.

Außerbilanzielle Verbindlichkeiten

Verbindlichkeiten aus Bürgschaften, Wechsel- und Scheckbürgschaften

Medium-Term-Note-Rahmenprogramm Für die im Rahmen des Medium Term Note Rahmenprogramms (MTN-Programm; Emissionsrahmen 10.000.000 Tsd. €) der früheren Konzerngesellschaft Hypo Public Finance Bank, Dublin, emittierten Schuldverschreibungen (Debt Instruments) wurde durch die Gesellschaft eine vollumfängliche Garantie gegenüber Gläubigern abgegeben.

Im Zuge der Einbringung des internationalen Immobilienfinanzierungsgeschäfts in die pbb wurde der überwiegende Teil des MTN-Programms transferiert. Die Höhe der Eventualverbindlichkeit beträgt zum Bilanzstichtag 149.488 Tsd. € (2013: 149.442 Tsd. €) und enthält sowohl die Nominal- als auch die Zinsverpflichtungen. Abweichende Währungen wurden zum Bilanzstichtag umgerechnet.

Im Zusammenhang mit der Neuorganisation innerhalb der HRE übernimmt die Gesellschaft für nach Ende April 2005 ausgegebene Schuldverschreibungen keine Garantie mehr.

Erfolgsabhängige Prämie In Bezug auf die Garantiebereitstellung der Bundesrepublik Deutschland im Rahmen der Sonderliquiditätshilfe der Deutschen Bundesbank und eines deutschen Konsortiums wurde eine erfolgsabhängige Prämie (Prämie) vereinbart. Die Prämie beträgt 1,25 % p.a. auf den First-Loss Garantiebetrug (14.200.000 Tsd. €) sowie 0,25 % auf den Second-Loss Garantiebetrug (der Teil des Garantiebetrages, der den First-Loss Betrag übersteigt, max. 20.800.000 Tsd. €). Der Anspruch entsteht mit Ablauf der jeweiligen Garantieperiode, erstmalig am 10. April 2010. Die Prämie wird ganz oder teilweise aufgeschoben,

- wenn und soweit der Betrag der Prämie den Konzernjahresüberschuss in dem betreffenden Geschäftsjahr der HRE Holding, auf das sich die maßgebliche Gewinnperiode bezieht, übersteigt oder
- wenn und soweit der Betrag der erfolgsabhängigen Prämie in den Geschäftsjahren 2009 bis 2011 100.000 Tsd. € p.a. übersteigt oder
- wenn und soweit der Betrag der Prämie in den Geschäftsjahren 2012 bis 2015 150.000 Tsd. € p.a. übersteigt.

Aufgeschobene Beträge sind in den Folgeperioden unter Beachtung der vorstehenden Bedingungen fällig. Beträge, die nicht bis zum Fälligkeitstermin für das Geschäftsjahr 2015 zu zahlen waren, verfallen.

Aufgrund der Zahlung der letzten Rate im April 2014 durch ein Tochterunternehmen besteht zum Stichtag keine Eventualverbindlichkeit mehr (2013: 12.454 Tsd. €).

D. Erläuterungen zur Gewinn- und Verlust-Rechnung

Sonstige betriebliche Erträge In den sonstigen betrieblichen Erträgen des Berichtsjahres in Höhe von 301.053 Tsd. € (2013: 220.480 Tsd. €) sind als größter Posten die Erträge aus dem Verkauf der Geschäftsanteile an der DEPFA in Höhe von 291.600 Tsd. € enthalten. Die Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen belaufen sich auf 8.735 Tsd. € (2013: 3.131 Tsd. €). Der Vorjahreswert wurde im Wesentlichen begünstigt durch Zuschreibungen von Finanzanlagen (215.400 Tsd. €) und Erträge im Zusammenhang mit dem Servicing des Portfolios der FMS Wertmanagement (1.719 Tsd. €).

Personalaufwand Im Geschäftsjahr sind Personalaufwendungen in Höhe von -1.325 Tsd. € (2013: -3.287 Tsd. €) angefallen. Im Zusammenhang mit dem Verkauf der DEPFA und der geplanten Privatisierung der pbb, wurden die Verträge der Vorstandsmitglieder im Laufe des Jahres 2014 mit der pbb abgeschlossen. Von der pbb weiterbelastete Vorstandsgehälter sind als Aufwendungen aus Service Level Agreements in den sonstigen betrieblichen Aufwendungen enthalten (-1.519 Tsd. €).

Abschreibungen auf Finanzanlagen und Wertpapiere des Umlaufvermögens Im Geschäftsjahr wurden Abschreibungen auf die Anteile an der pbb in Höhe von 1.159 Tsd. € vorgenommen (2013: 0 Tsd. €). Die geringfügige Anpassung der Bewertung der pbb erfolgte auf Basis einer intern erstellten Unternehmensbewertung und weiterführender Einschätzungen unter Berücksichtigung der künftigen Verwendungsstrategie des Beteiligungsunternehmens.

Sonstige betriebliche Aufwendungen Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen belaufen sich auf -119.662 Tsd. € nach -48.370 Tsd. € im Vorjahr. In dem Betrag enthalten sind im Wesentlichen Aufwendungen unter anderem für Rechts- und Prozesskosten in Höhe von -91.701 Tsd. € (2013: -28.260 Tsd. €), Aufwendungen für sonstige Beratungsleistungen, unter anderem dem Verkauf der DEPFA und geplanter Verkauf der pbb, in Höhe von -14.633 Tsd. €

(2013: -8.874 Tsd. €), sonstige Aufwendungen für IT-Basisleistung in Höhe von -1.250 Tsd. € (2013: -1.262 Tsd. €), Aufwendungen für Versicherungen, Beiträge und Abgaben in Höhe von -2.084 Tsd. € (2013: -2.031 Tsd. €) sowie Aufwendungen aufgrund des vorhandenen Service Level Agreements in Höhe von -5.981 Tsd. € (2013: -4.669 Tsd. €).

Zinsen und ähnliche Erträge Dieser Posten in Höhe von 12.164 Tsd. € (2013: 12.031 Tsd. €) beinhaltet im Wesentlichen Zinserträge in Höhe von 11.956 Tsd. € aus der bei der pbb angelegten Inhaberschuldverschreibung.

Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und Sachanlagen Im Berichtsjahr sind Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und Sachanlagen in Höhe von -65 Tsd. € (2013: -95 Tsd. €) vorgenommen worden.

Zinsen und ähnliche Aufwendungen Der Zinsaufwand des Geschäftsjahres in Höhe von -98.480 Tsd. € (2013: -3.448 Tsd. €) resultiert im Wesentlichen aus der Bildung von Rückstellungen für Verzugszinsen, die in Zusammenhang mit laufenden Prozessen gebildet wurden sowie aus der Bewertung von Rückstellungen mit einer Laufzeit von mehr als einem Jahr. Gemäß § 246 Abs. 2 Satz 2 wurden die Aufwendungen aus der Aufzinsung der Pensionsrückstellungen in Höhe von -1.991 Tsd. € mit den Erträgen aus der Rückdeckungsversicherung in Höhe von 1.498 Tsd. € verrechnet. Des Weiteren bestehen Zinsaufwendungen in Höhe von -280 Tsd. € (2013: -317 Tsd. €) im Zusammenhang mit Ausgleichzahlungen betreffend eines Anteilszerwerbs im Jahr 2003.

Steuern vom Einkommen und vom Ertrag Der Aufwand für Steuern vom Einkommen und vom Ertrag in Höhe von -21.241 Tsd. € (2013: -865 Tsd. €) resultiert aus der Bildung von Rückstellungen im Zusammenhang mit Betriebsprüfungen für frühere Jahre.

Sonstige Steuern Der Aufwand aus sonstigen Steuern resultiert aus der Bildung von Rückstellungen für Umsatzsteuernachzahlungen im Zusammenhang mit Betriebsprüfungen für frühere Jahre (-12.119 Tsd. €). Im Berichtsjahr ist hierin ein Ertrag in Höhe von 512 Tsd. € aus Umsatzsteuererstattungen für frühere Jahre enthalten (2013: 524 Tsd. €).

E. Sonstige Angaben

Haftungsverhältnisse Die Gesellschaft hat gegenüber dem innerhalb des Bundesverbandes deutscher Banken e.V., Berlin, bestehenden Einlagensicherungsfonds die nach Maßgabe der geltenden Statuten vorgesehene Verlustfreistellungserklärung für die pbb abgegeben.

Gemäß dem Rahmenvertrag zur Übertragung von Risikopositionen und nicht strategisch notwendigen Geschäftsbereichen auf eine bundesrechtliche Abwicklungsanstalt nach § 8a Finanzmarktstabilisierungsfondsgesetz übernimmt die Gesellschaft die gesamtschuldnerische Haftung für alle aus den Transaktionsverträgen folgenden Zahlungsverpflichtungen der Gesellschaften der HRE, die im Rahmen der Übertragung von Posten auf die FMS Wertmanagement übergingen.

Verpfändung der Beteiligungen der Gesellschaft Die Gesellschaft hat mit Vertrag vom 6. November 2008 sämtliche bestehenden und künftigen Aktien beziehungsweise Anteile an der DEPFA sowie der pbb an die Bundesrepublik Deutschland verpfändet. Die verpfändeten Aktien beziehungsweise Anteile dienen nunmehr der Besicherung der Ansprüche der Bundesrepublik Deutschland aus der Besserungsabrede unter dem Garantiebereitstellungsvertrag vom 10. November 2008.

Patronatserklärungen Für die pbb trägt die HRE Holding, abgesehen vom Fall des politischen Risikos, dafür Sorge, dass sie ihre vertraglichen Verpflichtungen erfüllen kann.

Sonstige finanzielle Verpflichtungen Es bestehen keine sonstigen finanziellen Verpflichtungen.

Aktionärsstruktur anhand von Beteiligungsmeldungen nach § 160 Nr. 8 AktG Der Finanzmarktstabilisierungsfonds-FMS hält 100,0 % der Aktienanteile der HRE Holding und ist somit alleiniger Eigentümer der Gesellschaft.

Honorar Abschlussprüfer Im Falle des § 285 Nr. 17 HGB zur Angabe des vom Abschlussprüfer für das Geschäftsjahr berechnete Gesamthonorar wurde die Erleichterung in Anspruch genommen. Die Angabe ist im Konzernabschluss der HRE enthalten.

Durchschnittliche Zahl der während des Geschäftsjahres beschäftigten Arbeitnehmer nach Gruppen Die HRE Holding beschäftigte im Berichtsjahr wie auch im Vorjahr keine Arbeitnehmer.

Angaben zu Bezügen gemäß § 285 Nr. 9 a) und b) HGB der Hypo Real Estate Holding AG nach Personengruppen

Bezüge an Vorstände der Holding

	2014		2013
in Tsd. €	Bezüge	Insgesamt	Insgesamt
aktive	2.645	2.645	2.074
ausgeschiedene	0	0	0
Insgesamt	2.645	2.645	2.074

Rückstellungen für Pensionen

	2014		2013
in Tsd. €	Zuführungen	Insgesamt	Insgesamt
aktive	-556	8.073	8.629
ausgeschiedene	2.275	31.248	28.973
Insgesamt	1.719	39.321	37.602

Bezüge an Aufsichtsratsmitglieder

	2014	2013
in Tsd. €	Fixbezüge gesamt	Insgesamt
aktive	475	475
ausgeschiedene	0	0
Insgesamt	475	475

Die Vergütung der Vorstandsmitglieder und der Mitglieder des Aufsichtsrats ist (inklusive entsprechender Tabellen) im Vergütungsbericht dargestellt. Mitglieder des Aufsichtsrats der HRE Holding erhielten im Jahr 2014 keine Bezüge für persönlich erbrachte Leistungen. Zum 31. Dezember 2014 bestanden keine Forderungen gegenüber am Abschlussstichtag aktiven Aufsichtsratsmitgliedern. Die Aktien der HRE Holding werden vollständig durch den Finanzmarktstabilisierungsfonds-FMS gehalten. Die Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats hielten dementsprechend am 31. Dezember 2014 keine Aktien der Gesellschaft.

Konzernzugehörigkeit

Angabe von Name und Sitz anderer Unternehmen, an denen die Gesellschaft mindestens 20 % besitzt, oder die in den Konzernabschluss der Gesellschaft einbezogen sind, sowie Angabe der Höhe des Kapitalanteils, Eigenkapital und Ergebnis des letzten Geschäftsjahres, für das ein Jahresabschluss vorliegt

Anteilsbesitz der Hypo Real Estate Holding AG

Name und Sitz	Geschäftszweck	Kapitalanteil in %		abweichende Stimmrechte in %	Währung	Eigenkapital in Tsd.	Jahresüber- schuss/-fehl- betrag in Tsd.
		insgesamt § 16 Abs. 4 AktG	davon mittelbar				
Tochterunternehmen							
Konsolidierte Tochterunternehmen, Sitz und Land							
Deutsche Pfandbriefbank AG, München, Deutschland	Kreditinstitut	100,00%	-	-	EUR	2.636.783	159.252
Hayabusa Godo Kaisha, Tokio, Japan	Rettungserwerb	100,00%	100,00%	-	JPY	-252.896	-9.050
Hypo Real Estate Capital India Corp. Private Ltd. i.L., Mumbai, Indien	in Liquidation	100,00%	100,00%	-	INR	18.652	-980
Hypo Real Estate Capital Japan Corp., Tokio, Japan	Kreditvermittler	100,00%	100,00%	-	JPY	30.486.256	-117.223
Hypo Real Estate Finance B.V., Amsterdam, Niederlande	Refinanzierung	100,00%	-	-	EUR	116	-37
Hypo Real Estate International LLC I, Wilmington, USA	Refinanzierung	100,00%	100,00%	-	EUR	114.182	346.936 ³⁾
Hypo Real Estate International Trust I, Wilmington, USA	Refinanzierung	100,00%	100,00%	-	EUR	-113.700	119.000 ³⁾
IMMO Immobilien Management GmbH & Co. KG, München, Deutschland	Grundstücksgesellschaft	100,00%	100,00%	-	EUR	1.223	-11
IMMO Invest Real Estate GmbH, München, Deutschland	Rettungserwerb	100,00%	100,00%	-	EUR	3.028	0 ¹⁾
Ragnarök Vermögensverwaltung AG & Co. KG, München, Deutschland	Grundstücksgesellschaft	100,00%	100,00%	-	EUR	1.158	-65 ²⁾
RPPSE Espacio Oviedo S.L.U., Madrid, Spanien	Rettungserwerb	100,00%	100,00%	-	EUR	-2.543	-13.693
Wegen untergeordneter Bedeutung nicht konsolidierte Unternehmen, Sitz und Land							
GfI-Gesellschaft für Immobilienentwicklung und -verwaltung mbH i.L., Stuttgart, Deutschland	in Liquidation	100,00%	100,00%	-	EUR	10	-
Immo Immobilien Management Beteiligungs- gesellschaft mbH, München, Deutschland	Grundstücksgesellschaft	100,00%	100,00%	-	EUR	20	-8
Wegen untergeordneter Bedeutung nicht at-Equity-bewertete assoziierte Unternehmen, Sitz und Land							
SANO Grundstücks-Vermietungsgesellschaft mbH & Co. Objekt Dresden KG, Düsseldorf, Deutschland	Bankbeteiligungsmodell	33,33%	100,00%	25,00%	EUR	-3.331	546 ³⁾
SOMA Grundstücks-Vermietungsgesellschaft mbH & Co. Objekt Darmstadt KG, Düsseldorf, Deutschland	Bankbeteiligungsmodell	33,33%	100,00%	25,00%	EUR	-10.170	60 ³⁾
WISUS Beteiligungs GmbH & Co. Zweite Vermietungs- KG, München, Deutschland	Bankbeteiligungsmodell	33,00%	100,00%	24,44%	EUR	-1.959	308 ^{3) 4)}

1) Ergebnisübernahme durch Gesellschafter aufgrund Ergebnisübernahmevertrag

2) Komplementärhaftung der Deutschen Pfandbriefbank AG

3) Finanzzahlen aus dem Geschäftsjahr 2013

4) Auf die Veröffentlichung des Jahresabschlusses wurde gem. § 264b HGB verzichtet

Devisenkurse Stand 31.12.2014

Indien	1 € = INR	76,7190
Japan	1 € = JP¥	145,2300

Anlagen zum Anhang

Entwicklung des Anlagevermögens im Geschäftsjahr 2014

	<i>Anschaffungs- oder Herstellungskosten</i>				<i>Abschreibungen / Zuschreibungen</i>				<i>Buchwerte</i>	
	Vortrag			Stand	Vortrag	Abschreibungen des		Stand		
in €	01.01.2014	Zugänge	Abgänge	31.12.2014	01.01.2014	Geschäftsjahres	Abgänge	31.12.2014	01.01.2014	31.12.2014
Immaterielle Vermögensgegenstände										
Lizenzen und Software	396.907,75	0,00	396.907,75	0,00	356.366,75	40.541,00	396.907,75	0,00	40.541,00	0,00
	396.907,75	0,00	396.907,75	0,00	356.366,75	40.541,00	396.907,75	0,00	40.541,00	0,00
Sachanlagen										
Betriebs- und Geschäftsausstattung	391.519,14	0,00	336.250,98	55.268,16	281.356,14	50.698,16	281.356,14	50.698,16	110.163,00	4.570,00
	391.519,14	0,00	336.250,98	55.268,16	281.356,14	50.698,16	281.356,14	50.698,16	110.163,00	4.570,00
Finanzanlagen										
Anteile an verbundenen Unternehmen	11.681.159.448,60	30.159.400,78	28.400.000,00	11.682.918.849,38	9.604.741.448,59	1.159.400,78	0,00	9.605.900.849,37	2.076.418.000,01	2.077.018.000,01
	11.681.159.448,60	30.159.400,78	28.400.000,00	11.682.918.849,38	9.604.741.448,59	1.159.400,78	0,00	9.605.900.849,37	2.076.418.000,01	2.077.018.000,01
	11.681.947.875,49	30.159.400,78	29.133.158,73	11.682.974.117,54	9.605.379.171,48	1.250.639,94	678.263,89	9.605.951.547,53	2.076.568.704,01	2.077.022.570,01

Organe der Gesellschaft

Aufsichtsrat

Name, Wohnsitz Funktion im Aufsichtsrat	Haupttätigkeit Funktion in den Ausschüssen des Aufsichtsrats
Dr. Günther Bräunig , Frankfurt am Main Vorsitzender (ab 26.8.2014)	Mitglied des Vorstands der KfW Vorsitzender des Präsidial- und Nominierungsausschusses sowie des Vergütungskontrollausschusses, Mitglied im Prüfungsausschuss und im Risikomanagement- und Liquiditätsstrategieausschuss
Dr. Bernd Thiemann , Münster Vorsitzender (bis 26.8.2014)	Ehemaliger Vorsitzender des Vorstands der DG Bank AG Vorsitzender des Präsidial- und Nominierungsausschusses sowie des Vergütungskontrollausschusses, Mitglied im Prüfungsausschuss und im Risikomanagement- und Liquiditätsstrategieausschuss
Dagmar Kollmann , Wien Stellvertretende Vorsitzende	Unternehmerin Vorsitzende des Prüfungsausschusses und Mitglied im Präsidial- und Nominierungsausschuss, im Risikomanagement- und Liquiditätsstrategieausschuss sowie im Vergütungskontrollausschuss
Dr. Alexander Groß , Teltow Mitglied (bis 25.2.2014)	Leiter der Abteilung I, Wirtschaftspolitik, im Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie
Joachim Plessner , Ratingen Mitglied (ab 26.8.2014)	Ehemaliges Mitglied des Vorstands der Eurohypo AG Vorsitzender des Risikomanagement- und Liquiditätsstrategieausschusses, Mitglied im Präsidial- und Nominierungsausschuss, im Prüfungsausschuss sowie im Vergütungskontrollausschuss
Dr. Ludger Schuknecht , Frankfurt am Main Mitglied	Leiter der Abteilung finanzpolitische und volkswirtschaftliche Grundsatzfragen; Internationale Finanz- und Währungspolitik im Bundesministerium der Finanzen
Dr. Hedda von Wedel , Andernach Mitglied	Präsidentin des Bundesrechnungshofs a.D. Mitglied im Prüfungsausschuss
Dr. Jeromin Zettelmeyer , Berlin Mitglied (ab 15.4.2014)	Leiter der Abteilung I, Wirtschaftspolitik, Bundesministerium für Wirtschaft und Energie

Vorstand

Name, Wohnsitz Funktion im Vorstand	Mandate in gesetzlich zu bildenden Aufsichtsgremien von großen Kapitalgesellschaften
Andreas Arndt , München Co-Vorsitzender (ab 1.10.2014) CFO (ab 15.4.2014 bis 30.9.2014)	
Manuela Better , München CEO (bis 3.6.2014)/CRO (bis 1.3.2014)	Non Executive Director der DEPFA Bank plc (bis 5.6.2014) Non Executive Director der DEPFA ACS Bank (bis 5.6.2014) Non Executive Director der Hypo Public Finance Bank (bis 5.6.2014) AXA Konzern AG (ab 27.5.2014)
Thomas Köntgen , Frankfurt am Main Co-Vorsitzender (ab 1.10.2014)	
Wolfgang Groth , Tawern Treasury/ Asset Management	Non Executive Director der DEPFA Bank plc Vorsitzender und Non Executive Director der DEPFA ACS Bank (ab 24.7.2014) Vorsitzender und Non Executive Director der Hypo Public Finance Bank
Andreas Schenk , Dreieich CRO (ab 1.3.2014)	
Dr. Bernhard Scholz , Regensburg Real Estate Finance/ Public Investment Finance	
Alexander von Uslar , Grünwald CFO/COO (bis 16.5.2014)	Non Executive Director der DEPFA Bank plc (bis 16.5.2014) Non Executive Director der DEPFA ACS Bank (bis 16.5.2014)

Kredite an Organmitglieder

Zum Bilanzstichtag bestanden keine Forderungen gegenüber amtierenden Organmitgliedern aus Krediten oder Vorschüssen.

Umsatzsteuerliche Organschaft

Die HRE Holding war Organträgerin der umsatzsteuerlichen Organschaft innerhalb der HRE. Folgende Organgesellschaften wurden in den Organkreis der HRE Holding einbezogen:

- Deutsche Pfandbriefbank AG, München
- IMMO Immobilien Management Beteiligungsgesellschaft mbH, München
- IMMO Invest Real Estate GmbH, München

Konzernabschluss

Die HRE erstellt einen Konzernabschluss nach den Internationalen Financial Reporting Standards (IFRS). Der Konzernabschluss wird im elektronischen Bundesanzeiger bekannt gemacht. Daneben besteht die Möglichkeit, den Konzernabschluss im Internet einzusehen.

München, den 25. März 2015

Hypo Real Estate Holding Aktiengesellschaft

Der Vorstand



Andreas Arndt



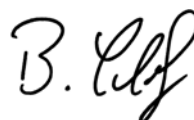
Thomas Köntgen



Wolfgang Groth



Andreas Schenk



Dr. Bernhard Scholz

Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers

An die Hypo Real Estate Holding AG, München

Wir haben den Jahresabschluss - bestehend aus Bilanz, Gewinn-und-Verlustrechnung (GuV) sowie Anhang - unter Einbeziehung der Buchführung und den Lagebericht der Hypo Real Estate Holding AG, München, für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2014 geprüft. Die Buchführung und die Aufstellung von Jahresabschluss und Lagebericht nach den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften und den ergänzenden Bestimmungen der Satzung liegen in der Verantwortung des Vorstands. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Jahresabschluss unter Einbeziehung der Buchführung und über den Lagebericht abzugeben.

Wir haben unsere Jahresabschlussprüfung nach § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung vorgenommen. Danach ist die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass Unrichtigkeiten und Verstöße, die sich auf die Darstellung des durch den Jahresabschluss unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung und durch den Lagebericht vermittelten Bildes der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wesentlich auswirken, mit hinreichender Sicherheit erkannt werden. Bei der Festlegung der Prüfungshandlungen werden die Kenntnisse über die Geschäftstätigkeit und über das wirtschaftliche und rechtliche Umfeld der Gesellschaft sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Wirksamkeit des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems sowie Nachweise für die Angaben in Buchführung, Jahresabschluss und Lagebericht überwiegend auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der angewandten Bilanzierungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzungen des Vorstands / der Geschäftsführung sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses und des Lageberichts. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet.

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse entspricht der Jahresabschluss den gesetzlichen Vorschriften und den ergänzenden Bestimmungen der Satzung und vermittelt unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft. Der Lagebericht steht in Einklang mit dem Jahresabschluss, vermittelt insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.

München den 26. März 2015

KPMG AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Wiechens
Wirtschaftsprüfer

Schmidt
Wirtschaftsprüferin