

**Pflichtveröffentlichung
gemäß §§ 34, 14 Abs. 2 und 3 Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz (WpÜG)**

Aktionäre der Hypo Real Estate Holding AG, insbesondere mit Wohnsitz, Sitz oder gewöhnlichem Aufenthalt außerhalb der Bundesrepublik Deutschland, sollten die Hinweise unter Ziffer 1 auf den Seiten 4 bis 6, Ziffer 20 auf Seite 31 sowie Ziffer 21 auf Seite 31 dieser Angebotsunterlage besonders beachten.



Angebotsunterlage

**ÖFFENTLICHES ÜBERNAHMEANGEBOT
(BARANGEBOT)**

der

**Bundesrepublik Deutschland
handelnd durch den Finanzmarktstabilisierungsfonds
dieser vertreten durch die Finanzmarktstabilisierungsanstalt
Taanusanlage 6, 60329 Frankfurt am Main
Deutschland**

an die Aktionäre der
Hypo Real Estate Holding AG
Unsöldstraße 2, 80538 München
Deutschland

zum Erwerb ihrer auf den Inhaber lautenden Aktien ohne Nennbetrag der

Hypo Real Estate Holding AG

zum Preis von
EUR 1,39 je Aktie der Hypo Real Estate Holding AG

**Annahmefrist:
17. April 2009 bis 4. Mai 2009, 24:00 Uhr (Ortszeit Frankfurt am Main)
18:00 Uhr (Ortszeit New York)**

Aktien der Hypo Real Estate Holding AG: ISIN DE0008027707
Zum Verkauf eingereichte Aktien der Hypo Real Estate Holding AG: ISIN DE000A0XFTE1

INHALTSVERZEICHNIS

	SEITE
1. ALLGEMEINE HINWEISE ZUR DURCHFÜHRUNG DES ÜBERNAHMEANGEBOTS	4
1.1 RECHTSGRUNDLAGEN	4
1.2 BESONDERE HINWEISE FÜR HRE-AKTIONÄRE MIT WOHNSTZ, SITZ ODER GEWÖHNLICHEM AUFENTHALT IN DEN VEREINIGTEN STAATEN	4
1.3 VERÖFFENTLICHUNG DER ENTSCHEIDUNG ZUR ABGABE DES ANGBOTS	5
1.4 PRÜFUNG DER ANGBOTSUNTERLAGE DURCH DIE BUNDESANSTALT FÜR FINANZDIENSTLEISTUNGS-AUFSICHT	5
1.5 VERÖFFENTLICHUNG UND VERBREITUNG DER ANGBOTSUNTERLAGE	5
1.6 ANNAHME DES ANGBOTS AUßERHALB DER BUNDESREPUBLIK DEUTSCHLAND UND DER VEREINIGTEN STAATEN	6
2. HINWEISE ZU DEN IN DER ANGBOTSUNTERLAGE ENTHALTENEN ANGABEN	6
2.1 ALLGEMEINES	6
2.2 STAND UND QUELLE DER ANGABEN	6
2.3 ZUKUNFTSGERICHTETE AUSSAGEN, ABSICHTEN DES BIETERS	6
2.4 KEINE AKTUALISIERUNG	7
3. ZUSAMMENFASSUNG DES ANGBOTS	7
4. ANGBOT	8
4.1 ANGBOTSPREIS	8
4.2 FREIWILLIGE NACHBESSERUNG 1	8
4.3 FREIWILLIGE NACHBESSERUNG 2	9
4.4 MEHRFACHE AUSLÖSUNG DES ANSPRUCHS AUF EINE FREIWILLIGE NACHBESSERUNG	10
5. ANNAHMEFRIST	10
5.1 DAUER DER ANNAHMEFRIST	10
5.2 VERLÄNGERUNGEN DER ANNAHMEFRIST	10
5.3 KEINE WEITERE ANNAHMEFRIST	11
6. BESCHREIBUNG DES BIETERS	11
6.1 RECHTLICHE GRUNDLAGEN UND STRUKTUR DES BIETERS	11
6.2 ÜBERBLICK ÜBER DAS GESETZLICHE ZIEL UND DIE AUFGABEN DES FONDS	12
6.3 LEITUNG DES FONDS	12
6.4 MIT DEM BIETER GEMEINSAM HANDELNDE PERSONEN	12
6.5 GEGENWÄRTIG VOM BIETER ODER VON MIT DEM BIETER GEMEINSAM HANDELNDEN PERSONEN UND DEREN TOCHTERUNTERNEHMEN GEHALTENE HRE-AKTIE; ZURECHNUNG VON STIMMRECHTEN	13
6.6 ANGABEN ZU WERTPAPIERGESCHÄFTEN	13
6.7 MÖGLICHE PARALLELERWERBE	13
7. BESCHREIBUNG DER HRE	14
7.1 RECHTLICHE GRUNDLAGEN; KAPITALVERHÄLTNISSE	14
7.2 ÜBERBLICK ÜBER DIE GESCHÄFTSTÄTIGKEIT DER HRE-GRUPPE	14
7.3 ORGANE	15
7.4 MIT DER HRE GEMEINSAM HANDELNDE PERSONEN	16
8. HINTERGRUND DES ANGBOTS	16
8.1 WIRTSCHAFTLICHE UND STRATEGISCHE BEWEGGRÜNDE	16
8.2 BEVORSTEHENDE ERLANGUNG DER KONTROLLE ÜBER DIE HRE DURCH DEN BIETER	19
9. ABSICHTEN DES BIETERS	20
9.1 KÜNFTIGE GESCHÄFTSTÄTIGKEIT, VERMÖGEN UND KÜNFTIGE VERPFLICHTUNGEN DER HRE	20
9.2 KÜNFTIGE TÄTIGKEIT DES BIETERS	20
9.3 VORSTAND UND AUFSICHTSRAT DER HRE	21
9.4 ARBEITNEHMER, BESCHÄFTIGUNGSBEDINGUNGEN UND ARBEITNEHMERVERTRETUNG	21
9.5 SITZ DER HRE, STANDORT WESENTLICHER UNTERNEHMENSTEILE	21
9.6 MÖGLICHE STRUKTURMASSNAHMEN	21
10. ERLÄUTERUNGEN ZUR PREISFINDUNG	23
10.1 MINDESTANGBOTSPREIS	23

10.2	WEITERE ERLÄUTERUNGEN ZUM ANGEBOTSPREIS	24
10.3	KEINE ENTSCHÄDIGUNG FÜR DEN VERLUST BESTIMMTER RECHTE	24
11.	ANNAHME UND ABWICKLUNG DES ANGEBOTS	24
11.1	ZENTRALE ABWICKLUNGSSTELLE	24
11.2	ANNAHMEERKLÄRUNG UND UMBUCHUNG	24
11.3	WEITERE ERKLÄRUNGEN ANNEHMENDER HRE-AKTIONÄRE	25
11.4	RECHTSFOLGEN DER ANNAHME	25
11.5	ABWICKLUNG DES ANGEBOTS UND KAUFPREISZAHLUNG NACH ABLAUF DER ANNAHMEFRIST	26
11.6	KOSTEN	26
11.7	BÖRSENHANDEL MIT ZUM VERKAUF EINGEREICHTEN HRE-AKTIEN	26
12.	BEHÖRDLICHE GENEHMIGUNGEN UND VERFAHREN / KEINE BEDINGUNGEN	26
12.1	ERFORDERLICHE GENEHMIGUNGEN	26
12.2	STAND DER VERFAHREN	28
12.3	KEINE BEDINGUNGEN	28
12.4	GESTATTUNG DER VERÖFFENTLICHUNG DIESER ANGEBOTSUNTERLAGE	28
13.	RÜCKTRITTSRECHT	28
13.1	VORAUSSETZUNGEN	28
13.2	AUSÜBUNG DES RÜCKTRITTSRECHTS	29
14.	HINWEISE FÜR HRE-AKTIONÄRE, DIE DAS ANGEBOT NICHT ANNEHMEN	29
15.	GELDLLEISTUNGEN UND GELDWERTE VORTEILE FÜR MITGLIEDER DES VORSTANDS ODER DES AUFSICHTSRATS VON HRE	30
16.	BEGLEITENDE BANKEN	30
17.	STEUERN	30
18.	VERÖFFENTLICHUNGEN UND MITTEILUNGEN	30
19.	ANWENDBARES RECHT UND RICHTSSTAND	31
20.	ZUSÄTZLICHE INFORMATIONEN FÜR U.S.-AKTIONÄRE	31
21.	INHABER VON HRE-AMERICAN DEPOSITARY RECEIPTS	31
22.	ERKLÄRUNG ÜBER DIE ÜBERNAHME DER VERANTWORTUNG	32
	ANLAGE 1 – TOCHTERUNTERNEHMEN DER HRE	33

1. ALLGEMEINE HINWEISE ZUR DURCHFÜHRUNG DES ÜBERNAHMEANGEBOTS

1.1 Rechtsgrundlagen

Das in dieser Angebotsunterlage (die **Angebotsunterlage**) enthaltene Kaufangebot (das **Angebot**) der Bundesrepublik Deutschland (der **Bieter**), handelnd durch den Finanzmarktstabilisierungsfonds, dieser vertreten durch die Finanzmarktstabilisierungsanstalt, Frankfurt am Main, ist ein öffentliches Übernahmeangebot zum Erwerb von Aktien der Hypo Real Estate Holding AG mit Sitz in München, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts München unter HRB 149393 (**HRE** oder die **Zielgesellschaft**), nach dem deutschen Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz (**WpÜG**) unter Berücksichtigung der Modifikationen durch § 12 des Gesetzes zur Beschleunigung und Vereinfachung des Erwerbs von Anteilen an sowie Risikopositionen von Unternehmen des Finanzsektors durch den Fonds „Finanzmarktstabilisierungsfonds – FMS“ (**FMSStBG**). Das Angebot erstreckt sich auf alle noch nicht im Eigentum des Bieters befindlichen, auf den Inhaber lautenden Aktien ohne Nennbetrag (Stückaktien) der HRE (ISIN DE0008027707) (**HRE-Aktien**) und wird ausschließlich nach deutschem Recht sowie bestimmten anwendbaren wertpapierrechtlichen Bestimmungen der Vereinigten Staaten von Amerika (**Vereinigte Staaten** oder **USA**) durchgeführt.

1.2 Besondere Hinweise für HRE-Aktionäre mit Wohnsitz, Sitz oder gewöhnlichem Aufenthalt in den Vereinigten Staaten

Das Angebot bezieht sich auf Aktien einer deutschen Gesellschaft und unterliegt den gesetzlichen Vorschriften der Bundesrepublik Deutschland über die Durchführung eines solchen Angebots. Diese Vorschriften unterscheiden sich nicht unerheblich von den entsprechenden U.S.-amerikanischen Rechtsvorschriften. So sind bestimmte Finanzinformationen in dieser Angebotsunterlage in Übereinstimmung mit den von der Europäischen Union übernommenen *International Financial Reporting Standards* (die **IFRS**) ermittelt worden und daher nicht vergleichbar mit Finanzinformationen über U.S.-amerikanische Unternehmen und andere Unternehmen, deren Finanzinformationen in Übereinstimmung mit den *Generally Accepted Accounting Principles in the United States* ermittelt werden.

Das Angebot wird in den Vereinigten Staaten gemäß *Section 14(e)* und *Regulation 14E* des *US Securities Exchange Act of 1934* in seiner aktuellen Fassung (der **Exchange Act**) durchgeführt und im Übrigen in Übereinstimmung mit den Vorschriften des WpÜG. Dementsprechend unterliegt das Angebot Veröffentlichungs- und anderen Verfahrensvorschriften, etwa im Hinblick auf Rücktrittsrechte, Angebotszeitraum, Abwicklung und Zeitplan von Zahlungen, die sich von denen für die Durchführung von öffentlichen Angeboten in den Vereinigten Staaten unterscheiden.

Der Bieter kann während der Laufzeit dieses Angebots HRE-Aktien in anderer Weise als im Rahmen dieses Angebots über die Börse oder außerbörslich außerhalb der Vereinigten Staaten erwerben oder entsprechende Erwerbsvereinbarungen schließen, sofern dies im Einklang mit Rule 14e-5 des Exchange Act sowie den anwendbaren deutschen Rechtsvorschriften, insbesondere dem WpÜG, erfolgt. Soweit nach deutschem Recht erforderlich, werden Informationen über entsprechende Erwerbe oder Erwerbsvereinbarungen in Deutschland veröffentlicht werden. Entsprechende Informationen werden auch in Form einer unverbindlichen englischen Übersetzung auf der Website des Bieters unter <http://www.soffin.de> veröffentlicht.

Gemäß einem Schreiben der U. S. Securities and Exchange Commission (**SEC**) vom 15. April 2009 hat die SEC den Bieter von Rule 14e-1 (a) des Exchange Act freigestellt (*exemptive relief*); diese Bestimmung statuiert, dass die Annahmefrist mindestens 20 U.S.-Arbeitstage beträgt. Die Annahmefrist des Angebots wird sich vor dem Hintergrund dieser Freistellung allerdings lediglich auf 11 U.S.-Arbeitstage belaufen (vgl. Ziffer 5).

Für Aktionäre der HRE mit Wohnsitz, Sitz oder gewöhnlichem Aufenthalt in den Vereinigten Staaten (**U.S.-Aktionäre**) können sich Schwierigkeiten ergeben, ihre Rechte und Ansprüche nach U.S.-amerikanischen Bundesvorschriften zum Wertpapierrecht durchzusetzen, da sowohl die HRE als auch der Finanzmarktstabilisierungsfonds (der **Fonds**) ihren Sitz außerhalb der Vereinigten Staaten haben und sämtliche ihrer jeweiligen Organmitglieder außerhalb der Vereinigten Staaten ansässig sind. U.S.-Aktionäre sind möglicherweise nicht in der Lage, eine Gesellschaft mit Sitz außerhalb der Vereinigten

Staaten oder deren Organmitglieder vor einem Gericht außerhalb der Vereinigten Staaten wegen Verletzung U.S.-amerikanischer Wertpapiervorschriften zu verklagen. Des weiteren können sich Schwierigkeiten ergeben, Entscheidungen eines U.S.-amerikanischen Gerichts gegen eine Gesellschaft mit Sitz außerhalb der Vereinigten Staaten zu vollstrecken.

Das Angebot erstreckt sich nicht auf *American Depositary Receipts*, die HRE-Aktien vermitteln (**HRE-ADRs**), jedoch können Inhaber von HRE-ADRs am Angebot teilnehmen, indem sie die in Ziffer 21 dieser Angebotsunterlage genannten Schritte ergreifen.

1.3 Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe des Angebots

Der Bieter hat seine Entscheidung zur Abgabe des Angebots nach § 10 Abs. 1 Satz 1 WpÜG am 9. April 2009 veröffentlicht. Die Veröffentlichung ist im Internet unter <http://www.soffin.de> abrufbar.

1.4 Prüfung der Angebotsunterlage durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht

Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (**BaFin**) hat diese Angebotsunterlage nach deutschem Recht und in deutscher Sprache geprüft und ihre Veröffentlichung am 16. April 2009 gestattet. Registrierungen, Zulassungen oder Genehmigungen dieser Angebotsunterlage und/oder des Angebots nach einem anderen Recht als dem Recht der Bundesrepublik Deutschland sind bislang weder erfolgt noch beabsichtigt.

1.5 Veröffentlichung und Verbreitung der Angebotsunterlage

Diese Angebotsunterlage wird am 17. April 2009 veröffentlicht durch (i) Bekanntgabe im Internet unter <http://www.soffin.de>, (ii) Bereithaltung von Exemplaren dieser Angebotsunterlage zur kostenlosen Ausgabe bei der UBS Deutschland AG, Stephanstraße 14–16, 60313 Frankfurt am Main (Bestellung per Telefax an +49-(0)69-7222 83) sowie Bekanntgabe im elektronischen Bundesanzeiger, bei welcher Stelle die Angebotsunterlage bereitgehalten wird und unter welcher Adresse die Veröffentlichung der Angebotsunterlage im Internet erfolgt.

Am 17. April 2009 wird darüber hinaus (i) eine unverbindliche englische Übersetzung der Angebotsunterlage, die von der BaFin nicht geprüft wurde, unter der vorgenannten Internetadresse eingestellt sowie (ii) im *The Wall Street Journal* (U.S.-Ausgabe) bekanntgegeben, bei welcher Stelle die Angebotsunterlage bereitgehalten wird und unter welcher Adresse die Veröffentlichung der Angebotsunterlage im Internet erfolgt.

Die Veröffentlichung, Versendung, Verteilung oder Verbreitung dieser Angebotsunterlage oder anderer mit dem Angebot im Zusammenhang stehender Unterlagen außerhalb der Bundesrepublik Deutschland und der Vereinigten Staaten kann gesetzlichen Beschränkungen unterliegen. Diese Angebotsunterlage und sonstige mit dem Angebot im Zusammenhang stehende Unterlagen dürfen durch Dritte nicht in Länder versandt oder dort verbreitet, verteilt oder veröffentlicht werden, in denen dies rechtswidrig wäre. Der Bieter hat die Versendung, Veröffentlichung, Verteilung oder Verbreitung dieser Angebotsunterlage durch Dritte außerhalb der Bundesrepublik Deutschland oder der Vereinigten Staaten nicht gestattet.

Der Bieter stellt diese Angebotsunterlage den jeweiligen depotführenden Wertpapierdienstleistungsunternehmen zum Versand an alle Aktionäre der HRE (**HRE-Aktionäre**) mit Wohnsitz, Sitz oder gewöhnlichem Aufenthalt in der Bundesrepublik Deutschland oder den Vereinigten Staaten zur Verfügung. Die depotführenden Wertpapierdienstleistungsunternehmen dürfen diese Angebotsunterlage nicht veröffentlichen, versenden, verteilen oder verbreiten, es sei denn, dies erfolgt in Übereinstimmung mit allen anwendbaren in- und ausländischen Rechtsvorschriften.

1.6 Annahme des Angebots außerhalb der Bundesrepublik Deutschland und der Vereinigten Staaten

Das Angebot kann von allen in- und ausländischen HRE-Aktionären nach Maßgabe der in dieser Angebotsunterlage aufgeführten Bestimmungen und der jeweils anwendbaren Rechtsvorschriften angenommen werden. Der Bieter weist allerdings darauf hin, dass die Annahme des Angebots außerhalb der Bundesrepublik Deutschland und der Vereinigten Staaten rechtlichen Beschränkungen unterliegen kann. HRE-Aktionäre, die außerhalb der Bundesrepublik Deutschland und der Vereinigten Staaten in den Besitz dieser Angebotsunterlage gelangen, das Angebot außerhalb der Bundesrepublik Deutschland und der Vereinigten Staaten annehmen wollen und/oder anderen Rechtsvorschriften als denjenigen der Bundesrepublik Deutschland oder der Vereinigten Staaten unterliegen, wird empfohlen, sich über die jeweils anwendbaren Rechtsvorschriften zu informieren und diese einzuhalten. Der Bieter übernimmt keine Gewähr dafür, dass die Annahme des Angebots außerhalb der Bundesrepublik Deutschland und der Vereinigten Staaten nach den jeweils anwendbaren Rechtsvorschriften zulässig ist.

2. HINWEISE ZU DEN IN DER ANGEBOTSUNTERLAGE ENTHALTENEN ANGABEN

2.1 Allgemeines

Zeitangaben in dieser Angebotsunterlage werden, soweit nicht anders angegeben, in Ortszeit in Frankfurt am Main gemacht. Soweit in dieser Angebotsunterlage Begriffe wie „zur Zeit“, „derzeit“, „momentan“, „jetzt“, „gegenwärtig“ oder „heute“ verwendet werden, beziehen sie sich auf das Datum der Veröffentlichung dieser Angebotsunterlage, also den 17. April 2009, soweit nicht ausdrücklich anders vermerkt.

In dieser Angebotsunterlage enthaltene Verweise auf einen „Bankarbeitstag“ beziehen sich auf einen Tag, an dem die Banken in Frankfurt am Main für den allgemeinen Kundenverkehr geöffnet sind, und Verweise auf einen „U.S.-Arbeitstag“ beziehen sich auf einen Tag, an dem die Hauptgeschäftsstelle der SEC in Washington, D. C. für die Einreichung von Anträgen geöffnet ist. Verweise auf „EUR“ beziehen sich auf Euro und Verweise auf „USD“ beziehen sich auf US-Dollar.

Der Bieter hat Dritte nicht ermächtigt, Aussagen zu dem Angebot oder dieser Angebotsunterlage zu machen. Falls Dritte dennoch entsprechende Aussagen machen, sind diese dem Bieter nicht zuzurechnen.

2.2 Stand und Quelle der Angaben

Die in dieser Angebotsunterlage enthaltenen Informationen über die HRE und ihre Tochtergesellschaften (die **HRE-Gruppe**) beruhen, sofern nicht ausdrücklich anders vermerkt, auf allgemein zugänglichen Informationsquellen (wie z. B. veröffentlichten Jahresabschlüssen, Presseerklärungen und Analystenpräsentationen), insbesondere auf dem Zwischenbericht der HRE-Gruppe zum 30. September 2008, der Ad hoc-Mitteilung vom 20. Dezember 2008, mit der die Zielgesellschaft eine strategische Neuausrichtung und Restrukturierung ihres Geschäfts bekannt gegeben hat, sowie der Ad hoc-Mitteilung vom 28. März 2009, mit der die vorläufigen untestierten Ergebnisse für das Geschäftsjahr 2008 bekannt gemacht wurden, und können daher (ebenso wie die in dieser Angebotsunterlage enthaltenen Informationen über andere Dritte) zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Angebotsunterlage bereits überholt sein. Außerdem wurden dem Bieter ab Mitte November 2008 im Zusammenhang mit den bereits vom Bieter vorgenommenen Stabilisierungsmaßnahmen Informationen über die rechtlichen, finanziellen, steuerlichen und operativen Verhältnisse der HRE und der mit ihr verbundenen Unternehmen zur Verfügung gestellt. Sofern nicht ausdrücklich anders vermerkt, wurden diese Informationen durch den Bieter nicht verifiziert.

2.3 Zukunftsgerichtete Aussagen, Absichten des Bieters

Diese Angebotsunterlage und die darin in Bezug genommenen Unterlagen enthalten bestimmte in die Zukunft gerichtete Aussagen. Auf solche Aussagen deuten insbesondere Begriffe wie „erwartet“

„glaubt“, „ist der Ansicht“, „versucht“, „schätzt“, „beabsichtigt“, „geht davon aus“ und „strebt an“ hin. Solche Aussagen bringen Absichten, Ansichten oder gegenwärtige Erwartungen des Bieters im Hinblick auf mögliche zukünftige Ereignisse zum Ausdruck. Angaben, Ansichten, Absichten und in die Zukunft gerichtete Aussagen basieren, soweit nicht ausdrücklich anders vermerkt, auf bestimmten, dem Bieter am Tag der Veröffentlichung dieser Angebotsunterlage vorliegenden Informationen (die allerdings, sofern es sich um Informationen über die HRE-Gruppe oder andere Dritte handelt, zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Angebotsunterlage bereits überholt sein können) sowie auf bestimmten Annahmen, Absichten und Einschätzungen des Bieters zu diesem Zeitpunkt. Sie unterliegen Risiken und Ungewissheiten und können sich daher als unzutreffend herausstellen.

Die vom Bieter in dieser Angebotsunterlage geäußerten Absichten und Einschätzungen, insbesondere im Hinblick auf die HRE und die HRE-Gruppe, geben den Stand zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Angebotsunterlage wieder.

2.4 Keine Aktualisierung

Der Bieter wird diese Angebotsunterlage (auch im Hinblick auf etwaige geänderte Absichten des Bieters) nur aktualisieren, soweit dies nach geltendem Recht erforderlich ist.

3. ZUSAMMENFASSUNG DES ANGEBOTS

***Hinweis:** Die nachfolgende Zusammenfassung enthält einen Überblick über bestimmte in dieser Angebotsunterlage enthaltene Angaben. Sie wird durch die an anderer Stelle in dieser Angebotsunterlage wiedergegebenen Informationen und Angaben ergänzt und ist im Zusammenhang mit diesen zu lesen. Diese Zusammenfassung enthält somit nicht alle Informationen, die für HRE-Aktionäre relevant sein könnten. Die HRE-Aktionäre sollten daher die gesamte Angebotsunterlage aufmerksam lesen.*

Bieter: Bundesrepublik Deutschland, handelnd durch den Finanzmarktstabilisierungsfonds, dieser vertreten durch die Finanzmarktstabilisierungsanstalt, Taunusanlage 6, 60329 Frankfurt am Main, Deutschland

Zielgesellschaft: Hypo Real Estate Holding AG, Unsöldstraße 2, 80538 München, Deutschland

Gegenstand des Angebots: Erwerb aller noch nicht im Eigentum des Bieters befindlichen, auf den Inhaber lautenden Aktien ohne Nennbetrag (Stückaktien) der HRE (ISIN DE0008027707), jeweils mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von EUR 3,00 je Aktie und einschließlich der Dividendenberechtigung für das Geschäftsjahr 2008.

Gegenleistung EUR 1,39 je HRE-Aktie

Annahmefrist: 17. April 2009 bis 4. Mai 2009, 24:00 Uhr (Ortszeit Frankfurt am Main)/18:00 Uhr (Ortszeit New York)

ISIN: HRE-Aktien:
ISIN DE0008027707

Zum Verkauf eingereichte HRE-Aktien:
ISIN DE000A0XFTE1

Keine Bedingungen: Das Angebot und die durch Annahme des Angebots zustande kommenden Verträge sind von keinen Bedingungen abhängig.

Annahme: Die Annahme des Angebots ist während der Annahmefrist schriftlich gegenüber der Depotführenden Bank (wie in Ziffer 11.2 dieser Angebotsunterlage definiert) des jeweiligen HRE-Aktionärs zu erklären. Sie wird erst mit fristge-

rechter Umbuchung der HRE-Aktien, für die das Angebot angenommen worden ist, in die ISIN DE000A0XFTE1 wirksam.

Kosten der Annahme:

Die Annahme des Angebots soll durch die Gewährung einer Ausgleichszahlung in marktüblicher Höhe an die Depotführenden Banken (wie in Ziffer 11.2 dieser Angebotsunterlage definiert) nach Ziffer 11.6 dieser Angebotsunterlage für die annehmenden HRE-Aktionäre, mit Ausnahme etwaiger außerhalb der Bundesrepublik Deutschland anfallender Steuern, Kosten und Spesen, kosten- und spesenfrei sein.

Börsenhandel:

Es ist beabsichtigt, die HRE-Aktien, für die das Angebot während der Annahmefrist angenommen worden ist, ab dem 20. April 2009 bis maximal drei Börsenhandelstage vor Ablauf der Annahmefrist handeln zu lassen.

Veröffentlichungen:

Diese Angebotsunterlage, deren Veröffentlichung die BaFin am 16. April 2009 gestattet hat, wird veröffentlicht durch (i) Bekanntgabe im Internet (zusammen mit einer unverbindlichen englischen Übersetzung) unter <http://www.soffin.de> und (ii) Bereithaltung von Exemplaren dieser Angebotsunterlage zur kostenlosen Ausgabe bei der UBS Deutschland AG, Stephanstraße 14–16, 60313 Frankfurt am Main (Bestellung per Telefax an +49-(0)69-7222 83). Die Bekanntmachung über die Bereithaltung dieser Angebotsunterlage zur kostenfreien Ausgabe in Deutschland und den Vereinigten Staaten wird am 17. April 2009 im elektronischen Bundesanzeiger sowie im *The Wall Street Journal* (U.S.-Ausgabe) erfolgen. Alle nach dem WpÜG oder den anwendbaren kapitalmarktrechtlichen Bestimmungen der Vereinigten Staaten erforderlichen Mitteilungen und Bekanntmachungen werden im Internet unter <http://www.soffin.de> veröffentlicht. Veröffentlichungen und Hinweisbekanntmachungen nach dem WpÜG werden auch im elektronischen Bundesanzeiger veröffentlicht.

4. ANGEBOT

4.1 Angebotspreis

Der Bieter bietet hiermit an, alle auf den Inhaber lautenden Aktien ohne Nennbetrag (Stückaktien) der HRE (ISIN DE0008027707) mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von EUR 3,00, einschließlich der Dividendenberechtigung für das Geschäftsjahr 2008, zum Kaufpreis (**Angebotspreis**) von

EUR 1,39 je HRE-Aktie

nach Maßgabe der Bestimmungen dieser Angebotsunterlage zu kaufen und zu erwerben.

Ausgenommen von dem Angebot sind alle HRE-Aktien, die bereits vom Bieter gehalten werden.

4.2 Freiwillige Nachbesserung 1

Wie in Ziffer 9.6.2 der Angebotsunterlage näher beschrieben, beabsichtigt der Bieter, im Rahmen des aktienrechtlich Zulässigen darauf hinzuwirken, dass bei der HRE bestimmte Strukturmaßnahmen durchgeführt werden: Diese Maßnahmen würden voraussichtlich die Durchführung einer Kapitalerhöhung unter Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre umfassen (ggf. nach einer vereinfachten Kapitalherabsetzung gem. §§ 229 ff. AktG). Falls diese Maßnahmen nicht oder nicht rechtzeitig umgesetzt würden, um dem Bieter vor dem 30. Juni 2009 hinreichende Gewähr für den Erwerb sämtlicher von ihm nicht bereits gehaltenen HRE-Aktien und damit den Erwerb der vollständigen Kontrolle über die HRE zu bieten (vgl. hierzu Ziffer 9.6.2), erwägt der Bieter, ein Enteignungsverfahren nach § 1 des Gesetzes zur Rettung von Unternehmen zur Stabilisierung des Finanzmarktes (Rettungsübernahmegesetz – RettungsG) (das **Rettungsübernahmegesetz** oder **RettungsG**) einzuleiten (vgl. Ziffer 9.6.3).

Für den Fall, dass eine Enteignung der übrigen HRE-Aktionäre nach den Bestimmungen des Rettungsübernahmegesetzes vorgenommen wird und die nach den Bestimmungen des Rettungsübernahmegesetzes zu gewährende Entschädigung je HRE-Aktie höher ist als der Angebotspreis, verpflichtet sich der Bieter gegenüber den HRE-Aktionären, die das Angebot annehmen, zur Zahlung einer Geldleistung je eingereichte HRE-Aktie in Höhe des Unterschiedsbetrages zwischen der Höhe der Entschädigung und dem Angebotspreis (die **Freiwillige Nachbesserung 1**).

Die Freiwillige Nachbesserung 1 wird nach der Durchführung eines Enteignungsverfahrens nach dem Rettungsübernahmegesetz unverzüglich vom Bieter der Höhe nach ermittelt, durch Bekanntgabe im Internet unter <http://www.soffin.de> sowie im elektronischen Bundesanzeiger veröffentlicht und an die HRE-Aktionäre, die das Angebot angenommen haben, ausgezahlt.

Die HRE-Aktionäre, die das Angebot angenommen haben, erhalten voraussichtlich innerhalb von sechs Bankarbeitstagen nach Veröffentlichung der Mitteilung den jeweiligen Betrag der Freiwilligen Nachbesserung 1 auf ihr jeweiliges Bankkonto überwiesen, soweit ihre Kontodaten denen bei der Abwicklung des Angebots entsprechen. Sollten sich die Kontodaten von HRE-Aktionären, die das Angebot angenommen haben, geändert haben, wird der entsprechende Betrag der Freiwilligen Nachbesserung 1 beim Bieter bereitgehalten.

Zur Klarstellung: Die Zielgesellschaft befindet sich in einer existenzbedrohenden Lage; auch derzeit wäre die Zielgesellschaft ohne die vom Fonds geleisteten Mittel und Garantien nicht überlebensfähig (vgl. Ziffer 8.1). Nach der derzeitigen Einschätzung des Bieters ist es vor diesem Hintergrund nicht unwahrscheinlich, dass ein auf Basis einer Unternehmensbewertung ermittelter Wert der in einem Enteignungsverfahren zu gewährenden Entschädigung (u. U. erheblich) hinter dem Angebotspreis zurückbleiben wird.

4.3 Freiwillige Nachbesserung 2

Dem Bieter steht es nach dem WpÜG grundsätzlich frei, weitere HRE-Aktien außerhalb des Angebots zu erwerben (vgl. Ziffer 6.7). Der Bieter bestätigt hiermit allerdings, dass er keine HRE-Aktien außerhalb des Angebots erwerben wird.

Für den Fall, dass der Bieter trotzdem nach der Veröffentlichung der Angebotsunterlage und vor der Veröffentlichung der Mitteilung gemäß § 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpÜG börslich oder außerhalb der Börse außerhalb des Angebots HRE-Aktien erwirbt oder innerhalb eines Jahres nach der Veröffentlichung der Mitteilung gemäß § 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpÜG außerhalb der Börse HRE-Aktien erwirbt, verpflichtet sich der Bieter gegenüber den HRE-Aktionären, die das Angebot annehmen, für den Fall, dass er

(i) nach Veröffentlichung der Angebotsunterlage und vor der Veröffentlichung der Mitteilung gemäß § 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpÜG außerhalb des Angebots börslich oder außerhalb der Börse HRE-Aktien erwirbt

bzw.

(ii) innerhalb eines Jahres nach der Veröffentlichung der Mitteilung gemäß § 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpÜG außerhalb der Börse HRE-Aktien erwirbt

und hierfür wertmäßig eine Gegenleistung gewährt oder vereinbart, die höher ist als der Angebotspreis, zur Zahlung einer Geldleistung in Höhe des Unterschiedsbetrages (die **Freiwillige Nachbesserung 2**).

Ein Anspruch auf die Freiwillige Nachbesserung 2 nach den vorstehenden Bestimmungen besteht allerdings nicht, (i) wenn der Bieter HRE-Aktien erwirbt, die von der HRE im Rahmen einer Kapitalerhöhung ausgegeben werden, und/oder (ii) bei einem Erwerb von HRE-Aktien durch den Bieter im Zusammenhang mit einer gesetzlichen Verpflichtung zur Gewährung einer Abfindung an die HRE-Aktionäre und für den Erwerb des Vermögens oder von Teilen des Vermögens der HRE durch Verschmelzung, Spaltung oder Vermögensübertragung.

Die Freiwillige Nachbesserung 2 wird (i) nach dem Erwerb von HRE-Aktien außerhalb des Angebots im Zeitraum nach Veröffentlichung der Angebotsunterlage und vor der Veröffentlichung der Mitteilung gemäß § 23 Abs.1 Satz 1 Nr. 2 WpÜG bzw. (ii) nach einem Erwerb innerhalb eines Jahres nach der Veröffentlichung der Mitteilung gemäß § 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpÜG unverzüglich vom Bieter der Höhe nach ermittelt, durch Bekanntgabe im Internet unter <http://www.soffin.de> sowie im elektronischen Bundesanzeiger veröffentlicht und an die HRE-Aktionäre, die das Angebot angenommen haben, ausgezahlt.

Die HRE-Aktionäre, die das Angebot angenommen haben, erhalten voraussichtlich innerhalb von sechs Bankarbeitstagen nach Veröffentlichung der Mitteilung die jeweilige Freiwillige Nachbesserung 2 auf ihr jeweiliges Bankkonto überwiesen, soweit ihre Kontodaten denen bei der Abwicklung des Angebot entsprechen. Sollten sich die Kontodaten von HRE-Aktionären, die das Angebots angenommen haben, geändert haben, wird der entsprechende Betrag der Freiwilligen Nachbesserung 2 bei dem Bieter bereitgehalten.

Zur Klarstellung: Es wird nochmals darauf hingewiesen, dass der Bieter keine HRE-Aktien außerhalb des Angebots erwerben wird. Auch nach der Veröffentlichung der Mitteilung gemäß § 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpÜG ist ein Erwerb von HRE-Aktien nicht beabsichtigt; unberührt bleibt insoweit allerdings der Erwerb von HRE-Aktien (i) die von der HRE im Rahmen einer Kapitalerhöhung ausgegeben werden, und/oder (ii) im Zusammenhang mit einer gesetzlichen Verpflichtung zur Gewährung einer Abfindung an die HRE-Aktionäre und für den Erwerb des Vermögens oder von Teilen des Vermögens der HRE durch Verschmelzung, Spaltung oder Vermögensübertragung bzw. (iii) im Zusammenhang mit einer Enteignung nach dem Rettungsübernahmegesetz. Ergänzend wird auf die haushalts- und beihilferechtlichen Grenzen bei der Bestimmung des Angebotspreises verwiesen (vgl. Ziffer 10.2).

4.4 Mehrfache Auslösung des Anspruchs auf eine Freiwillige Nachbesserung

Für den Fall, dass ein Anspruch auf die Freiwillige Nachbesserung 1 und/oder die Freiwillige Nachbesserung 2 mehrfach ausgelöst wird, werden bei der Berechnung des jeweiligen nachfolgenden Nachbesserungsbetrags Nachbesserungsansprüche angerechnet, die zu dem Zeitpunkt der Auslösung des nachfolgenden Nachbesserungsanspruchs bereits ausgelöst waren.

5. ANNAHMEFRIST

5.1 Dauer der Annahmefrist

Die Frist für die Annahme des Angebots beginnt mit der Veröffentlichung dieser Angebotsunterlage am 17. April 2009. Sie endet am

4. Mai 2009, 24:00 Uhr (Ortszeit Frankfurt am Main)/18:00 Uhr (Ortszeit New York)

Der Bieter nimmt die durch § 12 Abs. 3 Nr. 1 Satz 1 FMStBG geschaffene Möglichkeit, die Annahmefrist unter Abweichung von § 16 Abs. 1 WpÜG auf bis zu zwei Wochen zu verkürzen, für das Angebot in Anspruch.

5.2 Verlängerungen der Annahmefrist

Im Falle einer Änderung des Angebots gemäß § 21 WpÜG innerhalb der letzten zwei Wochen vor Ablauf der in Ziffer 5.1 der Angebotsunterlage genannten Annahmefrist verlängert sich die Annahmefrist nach Ziffer 5.1 dieser Angebotsunterlage um zwei Wochen (§ 21 Abs. 5 WpÜG), also voraussichtlich bis zum 18. Mai 2009, 24:00 Uhr (Ortszeit Frankfurt am Main)/18:00 Uhr (Ortszeit New York). Dies gilt auch, falls das geänderte Angebot gegen Rechtsvorschriften verstößt.

Nach § 12 Abs. 3 Nr. 1 Satz 4 FMStBG sind § 16 Abs. 3 Satz 1 WpÜG und § 22 Abs. 2 Satz 1 WpÜG nicht anzuwenden. Daher führt weder die Einberufung einer Hauptversammlung der HRE im Zusammenhang mit dem Angebot nach der Veröffentlichung der Angebotsunterlage, noch die Abgabe eines

konkurrierenden Angebots von einem Dritten während der Annahmefrist zu einer Verlängerung der Annahmefrist dieses Angebots.

Die Frist für die Annahme des Angebots, einschließlich aller sich aus Vorschriften des WpÜG ergebenden Verlängerungen dieser Frist, wird nachstehend einheitlich als **Annahmefrist** bezeichnet. Hinsichtlich des Rücktrittsrechts im Falle einer Änderung des Angebots wird auf die Ausführungen unter Ziffer 13 dieser Angebotsunterlage verwiesen.

5.3 Keine weitere Annahmefrist

Gemäß § 12 Abs. 3 Nr. 1 Satz 2 FMStBG entfällt die in § 16 Abs. 2 Satz 1 WpÜG vorgesehene weitere Annahmefrist für Angebote, die von der Bundesrepublik Deutschland oder vom Fonds im Zusammenhang mit einer Stabilisierung abgegeben werden. Nach Ablauf der Annahmefrist kann das vorliegende Angebot somit nicht mehr angenommen werden.

6. BESCHREIBUNG DES BIETERS

6.1 Rechtliche Grundlagen und Struktur des Bieters

(a) Der Bieter handelt bei dem Angebot durch den Fonds. Der Fonds ist gemäß § 2 Abs. 2 des Gesetzes zur Errichtung eines Finanzmarktstabilisierungsfonds (Finanzmarktstabilisierungsfondsgesetz – **FMStFG**) ein nicht rechtsfähiges Sondervermögen der Bundesrepublik Deutschland i. S. v. Art. 110 Abs. 1 und Art. 115 Abs. 2 des Grundgesetzes und wurde am 18. Oktober 2008 kraft § 1 FMStFG errichtet. Das Geschäftsjahr des Fonds ist das Kalenderjahr.

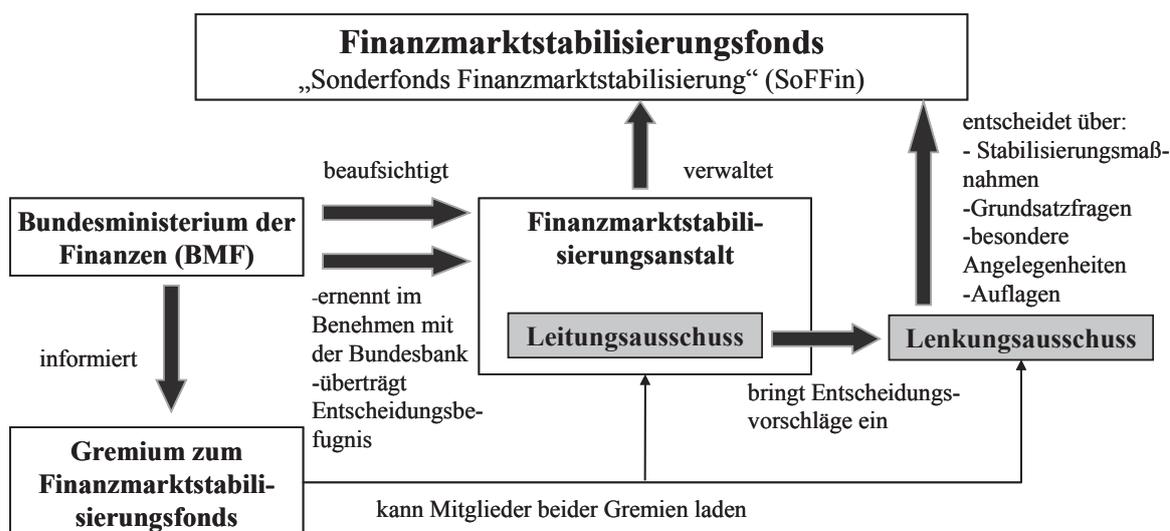
Der Fonds wird gemäß §§ 3a, 4 Abs. 2 FMStFG i. V. m. § 1 Abs. 1 der Verordnung zur Durchführung des Finanzmarktstabilisierungsgesetzes (Finanzmarktstabilisierungsfonds-Verordnung – **FMStFV**) von der Finanzmarktstabilisierungsanstalt vertreten. Die Finanzmarktstabilisierungsanstalt ist gemäß § 3a FMStFG eine rechtlich unselbstständige Anstalt des öffentlichen Rechts bei der Deutschen Bundesbank, die der Rechts- und Fachaufsicht des Bundesministeriums der Finanzen untersteht. Sie wird von einem Leitungsausschuss geleitet, der sich aus drei, vom Bundesministerium der Finanzen im Benehmen mit der Deutschen Bundesbank ernannten Mitgliedern zusammensetzt.

Über vom Fonds gemäß §§ 6 bis 8 FMStFG vorzunehmende Stabilisierungsmaßnahmen (siehe dazu Ziffer 6.2) entscheidet nach § 4 Abs. 1, 2 FMStFG i. V. m. § 1 Abs. 1 FMStFV die Finanzmarktstabilisierungsanstalt auf Antrag des Unternehmens des Finanzsektors nach pflichtgemäßem Ermessen unter Berücksichtigung der Bedeutung des jeweils von der Stabilisierungsmaßnahme erfassten Unternehmens des Finanzsektors für die Finanzmarktstabilität, der Dringlichkeit und des Grundsatzes des möglichst effektiven und wirtschaftlichen Einsatzes der Mittel des Fonds.

Soweit es sich um Grundsatzfragen, Angelegenheiten von besonderer Bedeutung sowie um Entscheidungen über wesentliche Auflagen nach Maßgabe der FMStFV handelt, entscheidet ein interministerieller Ausschuss (Lenkungsausschuss) auf Vorschlag der Finanzmarktstabilisierungsanstalt (§ 4 Abs. 1 Satz 2 FMStFG). Er ist besetzt mit je einem Vertreter des Bundeskanzleramts, des Bundesministeriums der Finanzen, des Bundesministeriums der Justiz, des Bundesministeriums für Wirtschaft und Technologie sowie einem Mitglied der Länder (§ 4 Abs. 3 Satz 1 FMStFG). Ein Vertreter der Deutschen Bundesbank gehört dem Lenkungsausschuss beratend an (§ 4 Abs. 3 Satz 2 FMStFG). Der Ausschuss kann weitere beratende Mitglieder hinzuziehen (§ 4 Abs. 3 Satz 3 FMStFG).

Das Gremium zum Finanzmarktstabilisierungsfonds (§ 10a FMStFG) berät über grundsätzliche und strategische Fragen sowie langfristige Entwicklungen der Finanzmarktpolitik. Das Gremium setzt sich aus neun Mitgliedern des Haushaltsausschusses zusammen und wird vom Deutschen Bundestag für die Dauer einer Legislaturperiode gewählt. Das Bundesministerium der Finanzen unterrichtet dieses Gremium über alle den Fonds betreffenden Fragen. Das Gremium kann Mitglieder des Lenkungsausschusses und des Leitungsausschusses laden.

(b) Das folgende Schaubild gibt einen Überblick über die Struktur des Bieters und seiner Verwaltung:



6.2 Überblick über das gesetzliche Ziel und die Aufgaben des Fonds

Ziel des Fonds ist es, den Finanzmarkt in Deutschland zu stabilisieren. Der Fonds soll Unternehmen des Finanzsektors im Sinne des § 2 Abs. 1 FMStFG durch Maßnahmen gemäß §§ 5a bis 8 FMStFG helfen, die gegenwärtigen, von der Kreditkrise verursachten Liquiditätsengpässe zu überwinden und die Eigenkapitalbasis zu stärken. Auf diese Weise soll die Vertrauenskrise im Finanzsystem überwunden werden. Hierzu stehen dem Fonds die folgenden Maßnahmen zur Verfügung:

- **Garantieübernahme:** Übernahme von Garantien oder sonstige Gewährleistungen in jeder Form für begebene Schuldtitel oder begründete sonstige Verbindlichkeiten, um Liquiditätsengpässe der begünstigten Unternehmen des Finanzsektors zu beheben und deren Refinanzierung am Kapitalmarkt zu unterstützen gem. § 2 FMStFV.
- **Rekapitalisierung:** Beteiligung an Unternehmen des Finanzsektors im Wege der Rekapitalisierung oder durch Leistung von Einlagen zur Stärkung des Kernkapitals bzw. der Eigenmittel der begünstigten Unternehmen gem. § 3 FMStFV.
- **Risikoübernahme:** Erwerb oder sonstige Übernahme von Risikopositionen nebst zugehöriger Sicherheiten von Unternehmen des Finanzsektors gem. § 4 FMStFV.

Stabilisierungsmaßnahmen des Fonds sind gemäß § 13 Abs. 1 FMStFG bis zum 31. Dezember 2009 möglich. Anschließend soll der Fonds abgewickelt und aufgelöst werden.

6.3 Leitung des Fonds

Der Fonds wird von der Finanzmarktstabilisierungsanstalt verwaltet, die vom Leitungsausschuss geleitet wird (vgl. Ziffer 6.1). Der Leitungsausschuss besteht aus den folgenden drei Mitgliedern:

- Dr. Hannes Rehm (Sprecher des Leitungsausschusses)
- Dr. Christopher Pleister (Mitglied des Leitungsausschusses)
- Gerhard Stratthaus (Mitglied des Leitungsausschusses)

6.4 Mit dem Bieter gemeinsam handelnde Personen

Gemäß § 12 Abs. 3 Nr. 2 FMStBG brauchen Personen, die lediglich nach § 2 Abs. 5 Satz 3 WpÜG als gemeinsam handelnde Personen gelten, aber tatsächlich ihr Verhalten im Hinblick auf ihren Erwerb

von Wertpapieren der Zielgesellschaft oder ihre Ausübung von Stimmrechten aus Aktien der Zielgesellschaft nicht mit der Bundesrepublik Deutschland oder dem Fonds abstimmen, in dieser Angebotsunterlage nicht aufgenommen zu werden.

Keine der Personen, die gemäß § 2 Abs. 5 Satz 3 WpÜG als gemeinsam handelnde Personen des Bieters bzw. des Fonds gelten, stimmt tatsächlich ihr Verhalten im Hinblick auf den Erwerb von HRE-Aktien oder ihre Ausübung von Stimmrechten aus HRE-Aktien mit dem Bieter bzw. dem Fonds ab.

Über die vorstehend genannten Personen hinaus gibt es keine weiteren mit dem Bieter oder dem Fonds gemeinsam handelnden Personen im Sinne von § 2 Abs. 5 WpÜG.

6.5 Gegenwärtig vom Bieter oder von mit dem Bieter gemeinsam handelnden Personen und deren Tochterunternehmen gehaltene HRE-Aktien; Zurechnung von Stimmrechten

Der Bieter hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Angebotsunterlage 20.000.000 HRE-Aktien und die daraus resultierenden Stimmrechte. Dies entspricht ca. 8,65% des Grundkapitals der HRE und der Stimmrechte aus HRE-Aktien.

Darüber hinaus halten der Bieter und die mit ihm gemeinsam handelnden Personen im Sinne des § 2 Abs. 5 WpÜG und deren Tochterunternehmen gegenwärtig keine weiteren HRE-Aktien. Ihnen sind auch keine Stimmrechte aus HRE-Aktien gemäß § 30 WpÜG zuzurechnen.

6.6 Angaben zu Wertpapiergeschäften

In dem Zeitraum von sechs Monaten vor der Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe des Angebots bis zum 17. April 2009 (dem Datum der Veröffentlichung dieser Angebotsunterlage) erwarben der Bieter oder mit dem Bieter gemeinsam handelnde Personen gemäß § 2 Abs. 5 WpÜG oder ihre Tochtergesellschaften insgesamt 20.000.000 HRE-Aktien wie folgt:

Am 23. März 2009 hat der Vorstand der HRE mit Zustimmung des Aufsichtsrates der HRE am 28. März 2009 beschlossen, das Grundkapital der Gesellschaft im Rahmen einer Barkapitalerhöhung aus genehmigtem Kapital von EUR 633.253.560,00 um EUR 60.000.000,00 auf EUR 693.253.560,00 durch Ausgabe von 20.000.000 neuen auf den Inhaber lautenden Stückaktien unter Ausschluss des Bezugsrechts der HRE-Aktionäre zu erhöhen. Am 28. März 2009 hat der Bieter 20.000.000 HRE-Aktien zu einem Ausgabepreis von EUR 3,00 je HRE-Aktie gezeichnet. Die Kapitalerhöhung ist am 31. März 2009 im Handelregister eingetragen worden. Mit dem Erwerb dieser HRE-Aktien erwarb der Bieter einen Anteil am Grundkapital und einen Stimmrechtsanteil von ca. 8,65% an der HRE. Eine entsprechende Mitteilung des Bieters an die HRE und die BaFin nach § 21 Abs. 1 Wertpapierhandelsgesetz (**WpHG**) erfolgte am 1. April 2009.

Neben dem im vorstehenden Absatz dargestellten Aktienerwerb aus genehmigtem Kapital haben weder der Bieter noch mit ihm gemeinsam handelnde Personen oder deren Tochterunternehmen in dem Zeitraum von sechs Monaten vor der Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe des Angebots bis zum 17. April 2009 (dem Datum der Veröffentlichung dieser Angebotsunterlage) Wertpapiere der HRE im Sinne des § 2 Abs. 2 WpÜG erworben oder deren Erwerb vereinbart.

6.7 Mögliche Parallelerwerbe

Der Bieter wird keine weiteren HRE-Aktien außerhalb des Angebots über die Börse oder außerbörslich direkt oder indirekt erwerben. Soweit solche Erwerbe von HRE-Aktien dennoch erfolgen, wird dies unter Angabe der Anzahl und des Preises der so erworbenen HRE-Aktien im Internet unter <http://www.soffin.de> sowie nach den anwendbaren Rechtsvorschriften, insbesondere § 23 Abs. 2 WpÜG, veröffentlicht.

Sofern der Preis der so erworbenen Aktien über dem Angebotspreis liegt, steht den HRE-Aktionären, die das Angebot annehmen, u. U. die in Ziffer 4.3 beschriebene Freiwillige Nachbesserung 2 zu.

7. BESCHREIBUNG DER HRE

7.1 Rechtliche Grundlagen; Kapitalverhältnisse

(a) HRE wurde im Rahmen einer Abspaltung von wesentlichen Teilen der gewerblichen Immobilienfinanzierungstätigkeiten der Bayerische Hypo- und Vereinsbank Aktiengesellschaft (und anderen Geschäftsbereichen) im Wege der Abspaltung zur Neugründung nach dem Umwandlungsgesetz gegründet. Die Abspaltung ist am 29. September 2003 mit ihrer Eintragung im Handelsregister des Amtsgerichts München unter HRB 149393 wirksam geworden. Der Sitz der HRE befindet sich in München. Ihre Geschäftsadresse ist Unsöldstraße 2, 80538 München, Deutschland. Unternehmensgegenstand der HRE ist die Leitung einer internationalen Unternehmensgruppe, die insbesondere im Bereich der Immobilienfinanzierung, der immobilienbezogenen Bankgeschäfte, des Immobiliengeschäfts und aller damit jeweils in Zusammenhang stehenden Finanzierungs-, Beratungs-, Vermittlungs- und sonstigen Dienstleistungen aller Art sowie im sonstigen Bankgeschäft tätig ist. Die Gesellschaft kann auch Beteiligungen an Kreditinstituten, insbesondere Pfandbriefbanken, sowie Finanzdienstleistungsinstituten halten. Ausgenommen vom Unternehmensgegenstand sind solche Geschäfte, die einer staatlichen Genehmigung bedürfen, insbesondere das Betreiben von Bankgeschäften im Sinne des § 1 Abs. 1 KWG sowie von Finanzdienstleistungsgeschäften im Sinne des § 1 Abs. 1a KWG. Das Geschäftsjahr der HRE ist das Kalenderjahr.

(b) Am 16. April 2009 betrug das im Handelsregister eingetragene Grundkapital der HRE EUR 693.253.560,00, eingeteilt in 231.084.520 Stückaktien mit einem auf die einzelne Aktie entfallenden anteiligen Betrag des Grundkapitals in Höhe von EUR 3,00. Alle Aktien sind Inhaberk Aktien.

Es bestehen derzeit folgende Kapitalia: ein genehmigtes Kapital in Höhe von insgesamt EUR 180.000.000,00 (§ 3 Abs. 2 der Satzung), ein bedingtes Kapital in Höhe von insgesamt EUR 60.000.000,00 (§ 3 Abs. 3 der Satzung) (bedingtes Kapital 2008/I) und ein weiteres bedingtes Kapital in Höhe von insgesamt EUR 60.000.000,00 (§ 3 Abs. 4 der Satzung) (bedingtes Kapital 2008/II). Derzeit stehen allerdings keine Wandel- oder Optionsschuldverschreibungen, Genussrechte und/oder Gewinnschuldverschreibungen aus, die den Inhaber berechtigen, nach Maßgabe der Emissionsbedingungen neue Stückaktien der HRE zu beziehen (Wandlungs- oder Optionsrechte), und die zu einer Ausnutzung des genehmigten Kapitals oder eines bedingten Kapitals führen könnten.

(c) Die Aktien der HRE werden im regulierten Markt (Prime Standard) der Frankfurter Wertpapierbörse unter der ISIN DE0008027707 gehandelt. Darüber hinaus werden die Aktien der HRE im Freiverkehr an den Börsen in Berlin, Düsseldorf, Hamburg, Hannover, München sowie Stuttgart gehandelt. Die HRE-ADRs werden im Freiverkehr der Börse NASDAQ, New York, Vereinigte Staaten unter der ISIN US44915W1018 gehandelt.

7.2 Überblick über die Geschäftstätigkeit der HRE-Gruppe

Die HRE ist eine Finanzholdinggesellschaft im Sinne des Kreditwesengesetzes (**KWG**). Sie ist eine reine Finanzholdinggesellschaft ohne eigenen operativen Geschäftsbetrieb. In dieser Eigenschaft bestimmt die HRE die strategische Leitung der HRE-Gruppe, legt die Geschäftspolitik fest und ist dafür verantwortlich, den zum Konzern gehörenden Gesellschaften Zugang zu den Eigen- und Fremdkapitalmärkten zu ermöglichen. Die HRE vertritt die Gruppe nach außen und nimmt die so genannten Kernfunktionen für die HRE-Gruppe in ihrer Gesamtheit wahr. Zusätzlich zur Verwaltung des gesamten Portfolios ist die HRE für die Zentralfunktionen Personal, Finanzen, Buchführung, Recht und Steuern sowie das zentrale Risikomanagement zuständig. Zurzeit beschäftigt die HRE ca. 125 Mitarbeiter. Der operative Geschäftsbetrieb wird ausschließlich durch Tochtergesellschaften geführt.

Die Haupttätigkeit der HRE-Gruppe besteht derzeit aus den zwei Geschäftssegmenten Gewerbliche Immobilienfinanzierung und Öffentlicher Sektor-Finanzierungen (einschließlich Infrastrukturfinanzierungen):

Das Geschäftssegment *Gewerbliche Immobilienfinanzierung* umfasst die nationalen und internationalen Finanzierungstätigkeiten der HRE-Gruppe im Segment der gewerblichen Immobilienfinanzierung. Das Produktportfolio der HRE-Gruppe in diesem Geschäftssegment umfasst u. a. Bauträger-

und Developerfinanzierungen, Baufinanzierungen, Senior- und Junior-Darlehen, Mezzanin-Finanzierungen und Portfoliofinanzierungen sowie syndizierte Darlehen, Verbriefungen und Kapitalmarktprodukte.

Das zweite Geschäftssegment der HRE-Gruppe besteht aus *Öffentlicher Sektor-Finanzierungen*. Die Produktpalette in diesem Geschäftssegment umfasst sämtliche Finanzierungserfordernisse der öffentlichen Hand und ist an Kunden auf allen staatlichen Ebenen gerichtet. Die Haupttätigkeit besteht in der Finanzierung von öffentlichen Budgets sowie der Finanzierung von öffentlichen Infrastrukturprogrammen. Seit 2006 ist die HRE-Gruppe auch in den Bereichen der Infrastrukturfinanzierung und der mit Vermögensgegenständen unterlegten Finanzierung (*asset based finance*) tätig.

Vorstand und Aufsichtsrat der HRE haben eine strategische Neuausrichtung und Restrukturierung der HRE-Gruppe beschlossen (vgl. hierzu Ziffer 9.1). Wichtiger Bestandteil dieser geplanten Umstrukturierung ist, dass die HRE-Gruppe die Aktivitäten im Bereich der Infrastruktur-Finanzierungen weitestgehend aufgibt und sich im Rahmen der beiden Kerngeschäftsfelder Gewerbliche Immobilienfinanzierung und Öffentlicher Sektor-Finanzierungen auf pfandbrieffähiges Geschäft konzentrieren wird.

Die Eckwerte für das Geschäftsjahr 2008 (vor Testierung durch die Abschlussprüferin) wurden am 28. März 2009 von der HRE veröffentlicht. Demnach beläuft sich das Ergebnis vor Steuern auf einen Verlust von EUR -5,375 Mrd. nach EUR 862 Mio. im Vorjahr (alle Angaben zum Geschäftsjahr 2007 auf Pro-forma-Basis inklusive DEPPFA BANK plc und ihrer damaligen Tochterunternehmen). Das Ergebnis nach Steuern beträgt für das Geschäftsjahr 2008 EUR -5,461 Mrd..

Die Bilanzsumme der HRE-Gruppe belief sich zum 31. Dezember 2008 auf EUR 419,7 Mrd. (nach EUR 400,2 Mrd. zum 31. Dezember 2007), während das Kreditvolumen zum 31. Dezember 2008 EUR 267,3 Mrd. betrug (nach EUR 256,2 Mrd. zum 31. Dezember 2007) und das bilanzielle Eigenkapital (ohne Neubewertungsrücklage) sich zum 31. Dezember 2008 auf EUR 2,6 Mrd. belief (nach EUR 7,9 Mrd. zum 31. Dezember 2007). Der Rückgang des bilanziellen Eigenkapitals resultierte aus dem im Jahre 2008 angefallenen Konzernverlust. Zum 31. Dezember 2008 hatte die HRE-Gruppe ca. 1.800 Mitarbeiter.

7.3 Organe

Der Vorstand der HRE besteht gegenwärtig aus den folgenden Mitgliedern:

- Dr. Axel Wieandt (Chief Executive Officer),
- Dr. Kai Wilhelm Franzmeyer (Group Treasurer),
- Frank Krings (Chief Operating Officer), und
- Manuela Better (Chief Risk Officer).

Der Aufsichtsrat der HRE besteht gegenwärtig aus den folgenden Mitgliedern:

- Dr. Michael Endres,
- Bernd Knobloch,
- Dr. Edgar Meister,
- Siegmund Mosdorf,
- Bernhard Walter,
- Hans-Jörg Vetter, und
- Manfred Zaß.

Aufsichtsratsvorsitzender der HRE ist gegenwärtig Dr. Michael Endres; stellvertretender Aufsichtsratsvorsitzender der HRE ist gegenwärtig Bernhard Walter. Dem Aufsichtsrat gehören keine Arbeitnehmervertreter an.

7.4 Mit der HRE gemeinsam handelnde Personen

Auf Grundlage der dem Bieter zum Zeitpunkt der Unterzeichnung dieser Angebotsunterlage bekannten Informationen handelt es sich bei den in **Anlage 1** aufgeführten Gesellschaften um Tochterunternehmen der HRE, die daher gemäß § 2 Abs. 5 Satz 3 WpÜG als mit der HRE gemeinsam handelnde Personen gelten. Auf Grundlage der dem Bieter zum Zeitpunkt der Unterzeichnung dieser Angebotsunterlage bekannten Informationen existieren keine anderen Personen, die gemäß § 2 Abs. 5 Satz 2 WpÜG als mit HRE gemeinsam handelnde Personen gelten.

8. HINTERGRUND DES ANGEBOTS

8.1 Wirtschaftliche und strategische Beweggründe

8.1.1 Systemrelevanz der HRE-Gruppe

Die HRE-Gruppe zählt mit einer Bilanzsumme von EUR 419,7 Mrd. zum 31. Dezember 2008 zu den größten Kreditinstituten Deutschlands. Die HRE ist ein wichtiger Geschäftspartner für inländische und ausländische Kunden des privaten und öffentlichen Sektors und über die Kapital- und Finanzmärkte international vernetzt.

Die HRE-Gruppe stellt mit einem Pfandbriefumlauf von insgesamt über EUR 88 Mrd. mehr als 10% des gesamten deutschen Pfandbriefmarkts dar und ist damit ein führender Emittent von Pfandbriefen und anderen gedeckten Schuldverschreibungen. Zum 31. Dezember 2008 waren gedeckte Schuldverschreibungen in Höhe von EUR 144 Mrd. ausstehend. Daneben stellten sog. Repo-Geschäfte (Finanztransaktionen, die den Verkauf eines Wertpapiers unter gleichzeitigem Termin-Rückkauf vorsehen) mit EUR 35 Mrd. und Verbindlichkeiten gegenüber Zentralbanken mit EUR 61 Mrd. weitere wesentliche Finanzierungsquellen der HRE dar. Die ungedeckten Finanzierungen der HRE setzten sich überwiegend aus ungedeckten Schuldverschreibungen in Höhe von EUR 47 Mrd. sowie Commercial Papers und Certificates of Deposits in Höhe von EUR 2 Mrd. zusammen. Die Verbindlichkeiten gegenüber Kunden beliefen sich zum 31. Dezember 2008 auf EUR 7 Mrd.

Die HRE-Gruppe sichert sich gegen Zins- und Währungsrisiken durch Swap- und Optionsgeschäfte am Kapitalmarkt ab; darüber hinaus vertreibt die HRE-Gruppe Produkte zur Absicherung von Marktwert-, Zins-, Währungs- und Kredit-Risiken und schließt in diesem Zusammenhang Derivate mit ihren Kunden ab. Auch in diesem Bereich ist die HRE-Gruppe ein signifikanter Marktteilnehmer; das Derivatebuch hatte zum 31. Dezember 2008 einen Nominalbetrag von EUR 900 Mrd.

Angesichts der Größe der Bilanz, der Refinanzierungsstruktur und des Umfangs des Derivatebuchs hätte eine Insolvenz der HRE substantielle, kaum abschätzbare Effekte auf die Interbanken-, Swap-, EZB-Repo- und Pfandbriefmärkte sowie auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage diverser anderer Unternehmen des Finanzsektors. Die Systemrelevanz der HRE ergibt sich auch daraus, dass bei einer Insolvenz der HRE voraussichtlich ein gravierender Vertrauensverlust an den nationalen und (aufgrund der international ausgerichteten Geschäftsstruktur der HRE-Gruppe) internationalen Finanzmärkten einhergehen würde, da ein solches Ereignis die grundsätzliche Bereitschaft der Bundesrepublik Deutschland zur Sicherstellung der Zahlungsfähigkeit sämtlicher wesentlicher deutschen Banken in Frage stellen würde.

8.1.2 Bisherige Maßnahmen zur Sicherstellung der Liquidität

Die HRE geriet im September 2008 in Folge der weltweiten Finanzkrise und der damit zusammenhängenden Liquiditätsengpässe im Interbankengeldmarkt in eine akute Schieflage. Daraufhin wurden sowohl von der Deutschen Bundesbank und einem Konsortium deutscher Finanzinstitute, als auch seitens des Fonds diverse Maßnahmen zur Sicherstellung des kurz- und mittelfristigen Liquiditätsbedarfs der HRE ergriffen.

(a) Maßnahmen der Deutschen Bundesbank und des Konsortiums deutscher Finanzinstitute

Zur Sicherstellung des kurzfristigen Liquiditätsbedarfs der HRE gewährte die Deutsche Bundesbank der Hypo Real Estate Bank AG (die **HRE Bank**) am 30. September 2008 eine durch die Bundesrepublik Deutschland garantierte Sonderliquiditätshilfe in Höhe von EUR 35 Mrd. sowie am 29. Oktober 2008 eine durch den Fonds garantierte Zwischenfinanzierung in Höhe von EUR 15 Mrd. (die **Sonderliquiditätshilfen**).

Am 13. November 2008 wurde der HRE seitens der Deutschen Bundesbank und eines Konsortiums deutscher Finanzinstitute eine Liquiditätsfazilität in Höhe von EUR 50 Mrd. zur Verfügung gestellt, die im Umfang von EUR 35 Mrd. von der Bundesrepublik Deutschland bis zum 31. März 2009 garantiert wurde (die **Mittelfristige Liquiditätsfazilität**). Die Mittelfristige Liquiditätsfazilität bestand aus folgenden Elementen:

- Maßnahmen unter Beteiligung der Bundesrepublik Deutschland: (i) Liquiditätskredit Hilfe über EUR 20 Mrd. der Deutschen Bundesbank, gesichert durch eine Bundesgewährleistung in entsprechender Höhe; (ii) Inhaberschuldverschreibung über EUR 15 Mrd. durch ein Konsortium deutscher Finanzinstitute, gesichert durch eine Bundesgewährleistung in entsprechender Höhe.
- Maßnahme ohne Beteiligung der Bundesrepublik Deutschland: Besicherte Bankschuldverschreibung über EUR 15 Mrd. durch ein Konsortium deutscher Finanzinstitute, gesichert durch Vermögenswerte der HRE-Gruppe.

Mit Einräumung der Mittelfristigen Liquiditätsfazilität am 13. November 2008 endeten die im September/Oktober 2008 von der Deutschen Bundesbank eingeräumten Sonderliquiditätshilfen.

Am 17. März 2009 wurde die Laufzeit der Bundesgewährleistung über EUR 15 Mrd., die die von einem Konsortium deutscher Finanzinstitute gezeichnete Inhaberschuldverschreibung absichert, bis zum 31. Dezember 2009 verlängert; aufgrund der Verlängerung dieser Bundesgewährleistung verlängerte sich neben der garantierten Schuldverschreibung auch automatisch die durch das Konsortium deutscher Finanzinstitute gezeichnete besicherte Bankschuldverschreibung über EUR 15 Mrd. Am 26. März 2009 wurde zudem die Laufzeit der Bundesgewährleistung über EUR 20 Mrd. bis zum 31. Dezember 2009 verlängert; diesen Garantierahmen kann die zur HRE-Gruppe gehörende HRE Bank zukünftig revolvingend zur Besicherung von Schuldverschreibungen nutzen. Damit wurde die Laufzeit der gesamten Mittelfristigen Liquiditätsfazilität über EUR 50 Mrd. bis in den Dezember 2009 verlängert.

(b) Maßnahmen des Fonds

Zusätzlich zu den oben in Ziffer 8.1.2(a) dargestellten Maßnahmen der Deutschen Bundesbank und des Konsortiums deutscher Finanzinstitute hat die HRE Bank ab November 2008 zur Sicherung ihrer Liquiditätssituation in verschiedenen Schritten weitere Stabilisierungsmaßnahmen nach dem FMStG in Form von Garantieübernahmen des Fonds in einem Umfang von bisher insgesamt EUR 52 Mrd. in Anspruch genommen. Dieser vom Fonds gewährte Garantierahmen galt zunächst im Hinblick auf Garantien in einer Größenordnung von insgesamt EUR 30 Mrd. bis zum 15. April 2009 und in einer Größenordnung von insgesamt EUR 22 Mrd. bis zum 12. Juni 2009. Der gesamte Garantierahmen ist im April 2009 einheitlich bis zum 19. August 2009 verlängert worden.

8.1.3 Notwendigkeit einer umfassenden Restrukturierung

Um eine Insolvenz der HRE abzuwenden, sind kurzfristig weitere Unterstützungshandlungen notwendig. Hierzu zählt u. a. die Rekapitalisierung der HRE durch frisches Kernkapital und die Sicherstellung der Refinanzierung durch weitere umfangreiche Garantien zugunsten der HRE Bank. Eine notwendige Zuführung von neuem Kapital ist bislang (bis auf die Mittel, die vom Fonds im Rahmen einer im März 2009 durchgeführten Kapitalerhöhung aus genehmigtem Kapital an die HRE gezahlt wurden, vgl. hierzu Ziffer 6.6) noch nicht erfolgt. Die HRE geht derzeit von einem erheblichen Kapitalbedarf aus.

Neben der erforderlichen Bereitstellung von Kapital und Garantien kann eine nachhaltige Überlebensfähigkeit der HRE-Gruppe allerdings nur durch weitreichende strategische Restrukturierungen erreicht werden. Dies kann etwa folgende Maßnahmen beinhalten:

- Signifikante Reduktion der Bilanzsumme und der Risikoaktiva;

- Konzentration auf Kernbereiche und Kernregionen;
- Verkauf von Wertpapieren und Wertpapierportfolien;
- Einstellung und geordnete Abwicklung von Geschäftsaktivitäten bzw. Tochtergesellschaften;
- Änderungen der rechtlichen und operativen Struktur der Gruppe und einzelner Gesellschaften;
- Nachhaltige Änderung der Refinanzierungsstruktur zur Abbildung einer fristenkongruenten Refinanzierung;
- Anpassung der vorhandenen Infrastruktur an das neue Geschäftsmodell mit dem Ziel der Anpassung der Kostenseite an das neue Ertragspotential.

Hierbei steht im Vordergrund, dass die HRE ein eigenständig überlebensfähiges Geschäftsmodell entwickelt, das operative Gewinne erwirtschaftet und mittelfristig durch ein gutes Rating wieder den Zugang zu den nationalen und internationalen Refinanzierungsmärkten ermöglicht.

Mittlerweile haben Vorstand und Aufsichtsrat der HRE eine strategische Neuausrichtung und Restrukturierung der HRE-Gruppe beschlossen, die zum Teil bereits eingeleitet wurde (vgl. Ziffer 9.1).

8.1.4 Erwerb der vollständigen Kontrolle erforderlich

Die Übernahme der vollständigen Kontrolle über die HRE durch die Bundesrepublik Deutschland bzw. den Fonds ist notwendig, weil so erreicht werden kann, dass die für die Stabilisierung der HRE-Gruppe und damit letztlich für die Stabilität des Finanzmarktes erforderlichen Maßnahmen rechtsicher, nachhaltig, kosteneffizient und zeitnah umgesetzt werden können.

Die Restrukturierung ist ein hochkomplexer und umfassender Prozess. Die Steuerung und Überwachung einer solchen Restrukturierung erfordert die Möglichkeit einer engen Abstimmung mit der Leitung der HRE, um flexibel mit Einzelmaßnahmen auf Marktentwicklungen reagieren zu können. Denn nicht alles, was für die Restrukturierung der HRE erforderlich ist, ist bereits jetzt erkenn- und festlegbar. Eine erfolgreiche Restrukturierung erfordert eine weitreichende Transaktionssicherheit bei den einzelnen Restrukturierungsschritten. Diese erfordert den Erwerb der vollständigen Kontrolle.

Die Bundesrepublik Deutschland hat bereits ganz erhebliche Mittel zur Stabilisierung der HRE zur Verfügung gestellt, etwa im Rahmen der Liquiditätsfazilität und der Bereitstellung von Garantien. Angesichts der Dimension des Mittelaufwands ist es auch haushaltsrechtlich sowie gegenüber dem Steuerzahler nicht vertretbar, dass die Bundesrepublik Deutschland (über den Fonds) weitere Mittel zur Stabilisierung der HRE aufwendet, ohne hinreichend sicher sein zu können, dass die von ihr für erforderlich gehaltenen Restrukturierungsmaßnahmen auch rechtssicher, nachhaltig, kosteneffizient und zeitnah umgesetzt werden.

Die Kosten der für die Stabilität des Finanzmarktes erforderlichen Sanierung und Restrukturierung der HRE trägt zunächst im Wesentlichen die Bundesrepublik Deutschland. Nicht nur im Interesse einer gebotenen sparsamen Haushaltsführung, sondern letztlich auch aufgrund der Begrenztheit der Ressourcen, die die Bundesrepublik Deutschland insgesamt zur Stabilisierung des Finanzmarktes aufwenden kann, muss sie darauf achten, dass im Rahmen der Sanierung sowie des normalen Geschäftsbetriebes der HRE keine unnötigen Kosten anfallen. Kann sich die HRE das Rating der Bundesrepublik Deutschland zu Nutze machen, sinken die Kosten ihrer Refinanzierung und damit letztlich der Sicherung der Finanzmarktstabilität signifikant. Für die umfassende Erschließung dieses Kostensenkungspotentials ist es erforderlich, dass die Bundesrepublik Deutschland bzw. der Fonds die vollständige Kontrolle über die HRE erwirbt.

8.1.5 Absichtserklärung vom 28. März 2009

Der Fonds und die HRE stehen seit Vornahme der ersten Stabilisierungsmaßnahmen im Herbst 2008 (vgl. hierzu Ziffer 8.1.2) in engem Kontakt, um die Wirksamkeit der erfolgten Stabilisierungsmaßnahmen und die aktuelle Liquiditätssituation der HRE-Gruppe laufend zu überprüfen und sich über ggf. erforderliche weitere Stabilisierungsmaßnahmen abzustimmen. Nachdem feststand, dass zur

Abwendung einer möglichen Insolvenz der HRE oder einer ihrer Tochtergesellschaften kurzfristig weitere umfangreiche Stabilisierungs-Maßnahmen notwendig sein würden, haben der Fonds, die HRE und die HRE Bank am 28. März 2009 eine Absichtserklärung unterzeichnet und sich darin auf die Rahmenbedingungen einer Rekapitalisierung der HRE durch Leistung von Einlagen gemäß § 7 Abs. 1 FMStFG und einer weiteren Garantieübernahme gemäß § 6 Abs. 1 FMStFG zugunsten der HRE Bank verständigt. Die Unterzeichnung der Absichtserklärung durch den Fonds erlaubte es den Vorständen der Gesellschaften der HRE-Gruppe, von einer positiven Fortführungsprognose auszugehen und auf dieser Basis den Konzernabschluss 2008 aufzustellen.

8.1.6 Möglichkeit der HRE-Aktionäre zum Verkauf ihrer HRE-Aktien vor der Einleitung von Strukturmaßnahmen

Wie in Ziffer 9.6.2 der Angebotsunterlage näher beschrieben, beabsichtigt der Bieter, im Rahmen des aktienrechtlich Zulässigen darauf hinzuwirken, dass eine Hauptversammlung einberufen wird, die über eine Kapitalerhöhung unter Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre beschließen wird (ggf. nach einer vereinfachten Kapitalherabsetzung gemäß §§ 229 ff. AktG). Sofern es dem Bieter nicht gelingen sollte, im Rahmen des Angebots eine Beteiligung von mindestens 90% am Grundkapital der HRE aufzubauen, könnte so die Beteiligung des Bieters am Grundkapital der HRE bei einer entsprechend dimensionierten Kapitalerhöhung durch alleinige Zulassung des Bieters zur Übernahme der neu ausgegebenen Aktien aus der Kapitalerhöhung auf mindestens 90% erhöht werden. Nach Erwerb einer Beteiligung von mindestens 90%, aber weniger als 100% am Grundkapital der HRE würde der Bieter ein Squeeze-out-Verfahren, d. h. die Übertragung der HRE-Aktien der außenstehenden HRE-Aktionäre an den Hauptaktionär gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung gemäß §§ 327a ff. AktG i. V. m. § 12 Abs. 4 FMStBG, einleiten.

Die Zielgesellschaft befindet sich in einer existenzbedrohenden Lage; auch derzeit wäre die Zielgesellschaft ohne die vom Fonds geleisteten Mittel und Garantien nicht überlebensfähig (vgl. Ziffer 8.1). Nach der derzeitigen Einschätzung des Bieters ist es vor diesem Hintergrund nicht unwahrscheinlich, dass ein auf Basis einer Unternehmensbewertung ermittelter Wert der in einem Squeeze-out-Verfahren zu gewährenden angemessenen Barabfindung gemäß §§ 327a ff. AktG i. V. m. § 12 Abs. 4 FMStBG (u. U. erheblich) hinter dem Angebotspreis zurückbleiben wird.

Falls die unter Ziffer 9.6.2 dargestellten Maßnahmen nicht dergestalt durchgeführt werden können, dass sie vor dem 30. Juni 2009 hinreichende Gewähr dafür bieten, dass der Bieter eine Beteiligung von 100% am Grundkapital der HRE erwirbt, beabsichtigt der Bieter, auf die Einleitung eines Enteignungsverfahrens nach dem Rettungsübernahmegesetz (vgl. Ziffer 9.6.3) hinzuwirken.

Um den Aktionären der HRE allerdings die Möglichkeit zu bieten, ihre HRE-Aktien vorab zu einem aus Sicht des Bieters attraktiven Preis zu veräußern, hat sich der Bieter entschieden, das vorliegende Angebot zum Erwerb aller HRE-Aktien, die nicht bereits vom Bieter gehalten werden, abzugeben. Im Anschluss an das Angebot beabsichtigt der Bieter, seine Beteiligung im Wege der in Ziffer 9.6 dargestellten Handlungsoptionen stufenweise bis hin zur vollständigen Kontrolle der HRE auszubauen.

8.2 Bevorstehende Erlangung der Kontrolle über die HRE durch den Bieter

Erlangt der Bieter infolge dieses Angebots die Kontrolle über die HRE nach § 29 Abs. 2 WpÜG, ist der Bieter nach § 35 Abs. 3 WpÜG zur Abgabe eines Pflichtangebots für HRE-Aktien nicht verpflichtet.

Im Falle eines späteren Kontrollerwerbs des Bieters über die HRE würde der Bieter die in § 12 Abs. 1 FMStBG vorgesehene Möglichkeit einer Befreiung von der Pflicht zur Veröffentlichung nach § 35 Abs. 1 Satz 1 WpÜG und zur Abgabe eines Angebots nach § 35 Abs. 2 Satz 1 WpÜG in Anspruch nehmen wollen.

9. ABSICHTEN DES BIETERS

9.1 Künftige Geschäftstätigkeit, Vermögen und künftige Verpflichtungen der HRE

Der Bieter verfolgt den Zweck der Stabilisierung des Finanzmarktes und beabsichtigt in diesem Zusammenhang den Erwerb der vollständigen Kontrolle, d. h. sämtlicher Aktien der HRE.

Der Bieter hat Kenntnis von den Beschlüssen des Vorstands und Aufsichtsrats der HRE, eine strategische Neuausrichtung und Restrukturierung der HRE-Gruppe einzuleiten. Danach soll das Geschäftsmodell des Unternehmens den nachhaltig veränderten Bedingungen an den Kapitalmärkten und den wachsenden Herausforderungen im Immobiliengeschäft angepasst werden. Angestrebtes Ergebnis der strategischen Neuausrichtung soll die Positionierung der HRE-Gruppe als ein führender spezialisierter Immobilien- und Staatsfinanzierer in Deutschland und Europa mit pfandbrieforientierter Refinanzierung sein. Die Verwaltung der HRE beabsichtigt, die strukturelle Kostenbasis zu senken und die Bilanzstruktur und das Risikoprofil zu verbessern.

Nach den Plänen des Vorstands und Aufsichtsrats der HRE soll die Konzernstruktur weiter vereinfacht werden. Die entsprechenden Maßnahmen sollen in den nächsten drei bis fünf Jahren umgesetzt werden. Im Geschäftssegment Gewerbliche Immobilienfinanzierung beabsichtigen Vorstand und Aufsichtsrat der HRE, die HRE-Gruppe als Partner für Immobilien-Investoren in Deutschland, den wichtigen europäischen Märkten, in den USA und Japan (noch abhängig von der zu prüfenden Pfandbrieffähigkeit der Assets) zu positionieren. Künftiges Neugeschäft in diesem Geschäftssegment soll demnach aus München, Eschborn, London, Paris, New York und ggf. Tokio generiert werden. Im Geschäftssegment Öffentlicher Sektor-Finanzierungen würden sich die künftigen Aktivitäten nach den Vorstellungen des Vorstands und Aufsichtsrats der HRE auf ausgewähltes Primärmarkt-Geschäft in den pfandbrieffähigen Märkten Europas sowie auf die Bewirtschaftung des Bestandsgeschäfts konzentrieren. Im Zuge dieser Fokussierung sollen die Standorte des Geschäftssegments zentralisiert werden. Neugeschäft im Bereich Infrastruktur-Finanzierungen ist nach den Beschlüssen des Vorstands und Aufsichtsrats der HRE nicht vorgesehen.

Dem Bieter ist bekannt, dass die EU-Kommission derzeit die strategische Neuausrichtung und Restrukturierung der HRE-Gruppe im Rahmen ihrer beihilferechtlichen Beurteilung der bisherigen Maßnahmen der Bundesrepublik Deutschland zur Sicherstellung der Liquidität (vgl. hierzu Ziffer 8.1.2) prüft. Der Bieter beabsichtigt, im Hinblick auf die beihilferechtliche Prüfung kooperativ mit dem Vorstand der HRE und der EU-Kommission zusammenzuarbeiten.

Nach Vollzug des Angebots wird der Bieter die Neuausrichtung und Restrukturierung der HRE-Gruppe gemeinsam mit dem Management der HRE prüfen und u. a. analysieren, ob und, wenn ja, welche Änderungen sinnvoll und erforderlich sein könnten. Darüber hinaus hat der Bieter keine Absichten hinsichtlich der künftigen Geschäftstätigkeit der HRE und der Verwendung ihres Vermögens und künftiger Verpflichtungen der HRE.

9.2 Künftige Tätigkeit des Bieters

Der Bieter handelt im Rahmen des Angebots durch den Fonds, der gemäß § 2 Abs. 2 FMStFG ein nicht rechtsfähiges Sondervermögen der Bundesrepublik Deutschland i.S.v. Art. 110 Abs. 1 und Art. 115 Abs. 2 des Grundgesetzes ist (vgl. Ziffer 6.1(a)). Durch den Vollzug des Angebots sind folgende Auswirkungen auf den Bieter zu erwarten:

- Die Finanzierung des Erwerbs der im Rahmen des Angebots angedienten HRE-Aktien wird durch Mittel erfolgen, die dem Fonds für diese Zwecke zur Verfügung stehen.
- Die im Rahmen des Angebots erworbenen Aktien werden Teil des Sondervermögens.

Darüber hinaus sind in Folge dieses Angebots im Hinblick auf die künftige Tätigkeit des Bieters keine Änderungen beabsichtigt, die als ergänzende Angaben gemäß § 11 Abs. 2 Satz 3 Nr. 2 WpÜG in der Angebotsunterlage aufzunehmen sind.

9.3 Vorstand und Aufsichtsrat der HRE

Der Bieter begrüßt es, dass es gelungen ist, mit Herrn Dr. Axel Wieandt, Herrn Dr. Kai Wilhelm Franzmeyer, Herrn Frank Krings und Frau Manuela Better erfahrene Führungskräfte für die HRE zu gewinnen. Der Bieter hat keine Absicht, die Zusammensetzung des Vorstands zu ändern.

Der Bieter beabsichtigt, zukünftig im Aufsichtsrat der HRE vertreten zu sein.

9.4 Arbeitnehmer, Beschäftigungsbedingungen und Arbeitnehmervertretung

Dem Bieter ist die bereits vom Vorstand der HRE eingeleitete Restrukturierung bekannt. In diesem Zusammenhang ist es nach den Plänen des Vorstands der HRE unvermeidlich, dass es zu einem erheblichen Personalabbau bei der HRE-Gruppe kommt.

Den Planungen der HRE entsprechend, soll die Zahl der Mitarbeiter von derzeit rund 1.800 im Verlauf der kommenden drei Jahre auf etwa 1.000 sinken; die davon betroffenen Arbeitsplätze befinden sich zu zwei Dritteln außerhalb Deutschlands. Mit Abschluss des geplanten IT-Investitionsprogramms sollen bis 2013 voraussichtlich weitere rund 200 Arbeitsplätze entfallen. Die HRE beabsichtigt, einen Teil des Personalabbaus über Auslagerungen von Betriebsteilen und Verkäufen umzusetzen; zudem strebt die HRE grundsätzlich sozialverträgliche Lösungen im Einvernehmen mit den betroffenen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern an und wird dabei versuchen, betriebsbedingte Kündigungen, wenn möglich, zu vermeiden.

Nach Vollzug des Angebots wird der Bieter die Neuausrichtung und Restrukturierung der HRE-Gruppe gemeinsam mit dem Management der HRE prüfen und in diesem Zusammenhang auch erörtern, ob bzw. in welchem Umfang ein Personalabbau notwendig ist.

Der Bieter hat nicht die Absicht, wesentliche Änderungen an den Beschäftigungsbedingungen und der gegenwärtigen Arbeitnehmervertretung der HRE herbeizuführen.

9.5 Sitz der HRE, Standort wesentlicher Unternehmensteile

Der Bieter beabsichtigt nicht, den satzungsmäßigen Sitz der HRE aus München zu verlegen. Im Rahmen der geplanten Umstrukturierung der Geschäftstätigkeit der HRE-Gruppe (wie dargestellt unter Ziffer 9.1) ist jedoch davon auszugehen, dass wesentliche Unternehmensteile der HRE verlegt oder geschlossen werden können. Insbesondere geht der Bieter davon aus, dass die HRE im Rahmen des von dem Vorstand erarbeiteten Umstrukturierungsplans eine Reihe ihrer Standorte schließen wird:

Im Segment Gewerbliche Immobilienfinanzierung beabsichtigt die HRE, künftiges Neugeschäft ausschließlich über Standorte in München, Eschborn, London, Paris, New York und Tokio zu generieren.

Im Segment Öffentlicher Sektor-Finanzierungen plant die HRE, sich auf ihre Standorte in Eschborn, Rom, Madrid und Paris im Bereich „Public Sector Coverage“ (Geschäft mit direktem Kontakt zu Kunden) zu konzentrieren. Der Bereich „Portfolio and Product Management“ wird derzeit von den Standorten Dublin, London, München, Eschborn, Tokio, Nikosia, New York und Luxemburg geführt. Zukünftig wird eine Bündelung des Portfoliomanagements angestrebt, voraussichtlich an den Standorten Eschborn und/oder Paris oder London. In den Standorten Dublin, Luxemburg, München, Tokio, Nikosia und New York wird das Restgeschäft abgewickelt.

Sämtliche weiteren Standorte der HRE-Gruppe sollen geschlossen werden.

9.6 Mögliche Strukturmaßnahmen

Der Bieter beabsichtigt aus den in Ziffer 8 genannten Gründen den Erwerb der vollständigen Kontrolle über die HRE, d. h. sämtlicher Aktien der HRE. Zu diesem Zweck beabsichtigt der Bieter ggf. die

folgenden Strukturmaßnahmen zu ergreifen bzw. im Rahmen des aktienrechtlich Zulässigen auf deren Durchführung hinzuwirken:

9.6.1 Übernahmerechtliches Squeeze-out-Verfahren

Falls der Bieter nach dem Vollzug dieses Angebots mindestens 90% des Grundkapitals der HRE hält und soweit der Bieter auf Grund des Angebots mindestens 90% des vom Angebot betroffenen Grundkapitals (d. h. ca. 82% des gesamten Grundkapitals der HRE) erworben hat, beabsichtigt der Bieter, einen Antrag gemäß § 39a WpÜG i.V.m. § 12 Abs. 3 Nr. 1 Satz 3 FMStBG zu stellen, ihm die übrigen HRE-Aktien gegen Gewährung einer angemessenen Abfindung durch Gerichtsbeschluss zu übertragen (sog. übernahmerechtlicher Squeeze-out). Der im Rahmen dieses Angebots gewährte Angebotspreis in Höhe von EUR 1,39 je HRE-Aktie gilt in diesem Fall als angemessene Abfindung. HRE-Aktionäre, die das Angebot nicht angenommen haben, steht in dem Fall, dass der Bieter berechtigt ist, einen Antrag nach § 39a WpÜG i.V.m. § 12 Abs. 3 Nr. 1 Satz 3 FMStBG zu stellen, ein Andienungsrecht gegenüber dem Bieter nach § 39c WpÜG zu. Die Modalitäten der technischen Abwicklung der Andienung würden von dem Bieter rechtzeitig veröffentlicht werden. Nach § 39a Abs. 4 WpÜG muss ein Antrag auf Durchführung eines übernahmerechtlichen Squeeze-out-Verfahrens innerhalb von drei Monaten nach Ablauf der Annahmefrist gestellt werden.

9.6.2 Kapitalerhöhung sowie Durchführung eines aktienrechtlichen Squeeze-out-Verfahrens

Der Bieter wird im Rahmen des rechtlich Zulässigen darauf hinwirken, dass eine Hauptversammlung einberufen wird, die über eine Kapitalerhöhung unter Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre beschließen wird (ggf. nach einer vereinfachten Kapitalherabsetzung gemäß §§ 229 ff. AktG). Sofern es dem Bieter nicht gelingen sollte, im Rahmen des Angebots eine Beteiligung von mindestens 90% am Grundkapital der HRE aufzubauen, könnte so die Beteiligung des Bieters am Grundkapital der HRE bei einer entsprechend dimensionierten Kapitalerhöhung durch alleinige Zulassung des Bieters zur Übernahme der neu ausgegebenen Aktien aus der Kapitalerhöhung auf mindestens 90% erhöht werden.

Nach Erwerb einer Beteiligung von mindestens 90%, aber weniger als 100% am Grundkapital der HRE würde der Bieter ein Squeeze-out-Verfahren, d. h. die Übertragung der HRE-Aktien der außersitzenden HRE-Aktionäre an den Hauptaktionär gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung gemäß §§ 327a ff. AktG i.V.m. § 12 Abs. 4 FMStBG, einleiten. Der Bieter würde dazu ein Übertragungsverlangen stellen. Falls die Hauptversammlung der HRE die Übertragung der Aktien der übrigen Aktionäre auf den Hauptaktionär gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung gemäß § 327a Abs. 1 AktG i.V.m. § 12 Abs. 4 FMStBG beschließt, wären für die Höhe der zu gewährenden Barabfindung die Verhältnisse zum Zeitpunkt der Beschlussfassung der Hauptversammlung über die Übertragung der Aktien maßgeblich. Die Gesetzmäßigkeit der Höhe der Barabfindung kann in einem gerichtlichen Spruchverfahren überprüft werden. Der Betrag der angemessenen Barabfindung könnte dem Angebotspreis von EUR 1,39 je HRE-Aktie entsprechen, könnte aber auch höher oder niedriger sein. Die Zielgesellschaft befindet sich in einer existenzbedrohenden Lage; auch derzeit wäre die Zielgesellschaft ohne die vom Fonds geleisteten Mittel und Garantien nicht überlebensfähig (vgl. Ziffer 8.1). Nach der derzeitigen Einschätzung des Bieters ist es vor diesem Hintergrund nicht unwahrscheinlich, dass ein auf Basis einer Unternehmensbewertung ermittelter Wert der in einem Squeeze-out-Verfahren zu gewährenden angemessenen Barabfindung gemäß §§ 327a ff. AktG i.V.m. § 12 Abs. 4 FMStBG (u. U. erheblich) hinter dem Angebotspreis zurückbleiben wird.

9.6.3 Einleitung eines Enteignungsverfahrens

Falls die oben unter Ziffer 9.6.1 dargestellte Maßnahme ausscheidet und falls die oben unter Ziffer 9.6.2 dargestellten Maßnahmen nicht dergestalt durchgeführt werden können, dass sie vor dem 30. Juni 2009 hinreichende Gewähr dafür bieten, dass der Bieter eine Beteiligung von 100% am Grundkapital der HRE erwirbt, beabsichtigt der Bieter, ein Enteignungsverfahren nach § 1 RettungsG einzuleiten. Ein solches Enteignungsverfahren hätte zum Ziel, die Enteignung der übrigen HRE-Aktionäre gegen Zahlung einer nach § 4 RettungsG zu bestimmenden Entschädigung zu beschließen. Das

Enteignungsverfahren beginnt gemäß § 3 Abs. 2 RettungsG mit der Entscheidung der Bundesregierung, ein Enteignungsverfahren nach dem Rettungsübernahmegesetz durchzuführen (die **Eröffnungsentscheidung**) und setzt gemäß § 2 Abs. 1 RettungsG den Erlass einer Rechtsverordnung der Bundesregierung ohne Zustimmung des Bundesrates voraus. Kraft einer nach dem Rettungsübernahmegesetz vorgenommenen Enteignung würden die von den übrigen HRE-Aktionären gehaltenen HRE-Aktien auf einen in der Verordnung bestimmten Enteignungsbegünstigten übertragen. Der Enteignungsbegünstigte einer die HRE-Aktien betreffenden Enteignungsverordnung nach dem Rettungsübernahmegesetz wäre gemäß § 1 Abs. 3 Nr. 1 RettungsG voraussichtlich der Fonds.

Eine ggf. im Zusammenhang mit einer Enteignung nach dem Rettungsübernahmegesetz festzusetzende Entschädigung wäre nach den folgenden Grundsätzen zu bestimmen:

- Die Entschädigung richtet sich nach dem Verkehrswert der HRE-Aktien, der sich gemäß § 4 Abs. 4 Nr. 1 RettungsG nach dem gewichteten durchschnittlichen inländischen Börsenpreis der HRE-Aktien während der letzten zwei Wochen vor dem Tag der Eröffnungsentscheidung richtet, es sei denn, dass der Durchschnittspreis innerhalb der letzten drei Tage vor der Eröffnungsentscheidung niedriger ist; in dem zuletzt genannten Fall ist dieser niedrigere Börsenpreis zugrunde zu legen. Der gewichtete durchschnittliche inländische Börsenpreis ist der nach Umsätzen gewichtete Durchschnittspreis der der BaFin nach § 9 WpHG als börslich gemeldeten Geschäfte.
- Ist die Absicht einer Enteignung der übrigen HRE-Aktionäre vor dem Tag der Eröffnungsentscheidung bekannt geworden und können nachfolgende Auswirkungen auf den Börsenpreis der HRE-Aktien nicht ausgeschlossen werden, so tritt gemäß § 4 Abs. 4 Nr. 2 RettungsG der Tag, an dem die Absicht der Entscheidung bekannt geworden ist, an die Stelle des Tages der Eröffnungsentscheidung.
- Bestehen Anhaltspunkte dafür, dass der so ermittelte Verkehrswert von dem nach Maßgabe des Börsenpreises ermittelten Wert erheblich abweichen würde, ist gemäß § 4 Abs. 4 Nr. 3 RettungsG eine Unternehmensbewertung der HRE durchzuführen. Ergibt sich hieraus ein Wert der HRE-Aktie, der von dem nach Maßgabe des Börsenpreises ermittelten Wert erheblich abweicht, soll dieser Wert der Ermittlung des Verkehrswertes der HRE-Aktie zugrunde gelegt werden.

Zur Klarstellung: Die Zielgesellschaft befindet sich in einer existenzbedrohenden Lage; auch derzeit wäre die Zielgesellschaft ohne die vom Fonds geleisteten Mittel und Garantien nicht überlebensfähig (vgl. Ziffer 8.1). Nach der derzeitigen Einschätzung des Bieters ist es vor diesem Hintergrund nicht unwahrscheinlich, dass ein auf Basis einer Unternehmensbewertung ermittelter Wert der in einem Enteignungsverfahren zu gewährenden Entschädigung (u. U. erheblich) hinter dem Angebotspreis zurückbleiben wird.

10. ERLÄUTERUNGEN ZUR PREISFINDUNG

10.1 Mindestangebotspreis

Nach § 12 Abs. 3 Nr. 3 FMStBG muss bei einem Übernahmeangebot gemäß §§ 29 ff. WpÜG, das vom Bieter im Zusammenhang mit einer Stabilisierung abgegeben wird, die Gegenleistung mindestens dem gewichteten durchschnittlichen inländischen Börsenkurs der HRE-Aktie während der letzten zwei Wochen vor der Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe des Angebots nach § 10 WpÜG entsprechen, es sei denn, dieser Wert liegt über dem gewichteten durchschnittlichen inländischen Börsenkurs der HRE-Aktie während des Zeitraums vom 1. bis zum 15. Februar 2009, in welchem Falle der letztgenannte Wert der maßgebliche Mindestwert ist. Der gewichtete durchschnittliche inländische Börsenkurs der HRE-Aktie während der letzten zwei Wochen vor der Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe des Angebots nach § 10 WpÜG wurde von der BaFin mit EUR 1,32 ermittelt, während der gewichtete durchschnittliche inländische Börsenkurs der HRE-Aktie während des Zeitraums vom 1. bis zum 15. Februar 2009 von der BaFin mit EUR 1,26 ermittelt wurde.

Auf Grundlage dieser von der BaFin ermittelten Werte beläuft sich der durch § 31 Abs. 1 WpÜG i.V.m. § 12 Abs. 3 Nr. 3 FMStBG vorgeschriebene Mindestpreis auf EUR 1,26 je Aktie. Der Angebotspreis in Höhe von EUR 1,39 je HRE-Aktie erfüllt damit die Anforderungen des § 31 Abs. 1 WpÜG i.V.m. § 12 Abs. 3 Nr. 3 FMStBG.

10.2 Weitere Erläuterungen zum Angebotspreis

Bei der Ermittlung des Angebotspreises wurden neben den in Ziffer 10.1 dieser Angebotsunterlage genannten Faktoren die historischen Börsenkurse der HRE-Aktie nicht berücksichtigt, da der Bieter der Auffassung ist, dass die Börsenkurse der HRE-Aktie vor dem Hintergrund der gegenwärtigen Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der HRE keine geeignete Grundlage für die Beurteilung der Angemessenheit des Angebotspreises darstellen. Die Zielgesellschaft befindet sich in einer existenzbedrohenden Lage; auch derzeit wäre die Zielgesellschaft ohne die vom Fonds geleisteten Mittel und Garantien nicht überlebensfähig. Insofern handelt es sich bei dem Börsenkurs der HRE aus Sicht des Bieters lediglich um einen Spekulationswert, der die tatsächliche Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der HRE nicht angemessen reflektiert. Auch sonstige Bewertungsmethoden kamen bei der Bestimmung des Angebotspreises nicht zur Anwendung.

Um das Angebot trotz der existenzbedrohenden Lage der HRE im Rahmen des beihilfe- und haushaltsrechtlich Zulässigen für die HRE-Aktionäre möglichst attraktiv zu gestalten, hat sich der Bieter für einen Angebotspreis entschieden, der einen Aufschlag in Höhe von EUR 0,13 je HRE-Aktie (entspricht ca. 10%) auf den durch § 31 Abs. 1 WpÜG i.V.m. § 12 Abs. 3 Nr 3 FMStBG vorgeschriebenen Mindestpreis beinhaltet.

Aus diesen Gründen ist der Bieter davon überzeugt, dass der Angebotspreis für die HRE-Aktien angemessen im Sinne des § 31 Abs. 1 Satz 1 WpÜG ist.

10.3 Keine Entschädigung für den Verlust bestimmter Rechte

Die Satzung der HRE sieht keine Anwendung von § 33b Abs. 2 WpÜG vor. Der Bieter ist daher nicht verpflichtet, eine Entschädigung gemäß § 33b Abs. 5 WpÜG zu leisten.

11. ANNAHME UND ABWICKLUNG DES ANGEBOTS

11.1 Zentrale Abwicklungsstelle

Der Bieter hat die UBS Limited, 1 Finsbury Avenue, London, EC2M 2PP, Vereinigtes Königreich (die **Zentrale Abwicklungsstelle**), beauftragt, als zentrale Abwicklungsstelle für das Angebot zu fungieren.

11.2 Annahmeerklärung und Umbuchung

Hinweis: HRE-Aktionäre, die das Angebot annehmen wollen, sollten sich mit eventuellen Fragen bezüglich der Annahme des Angebots und dessen technischer Abwicklung an ihr jeweiliges depotführendes Wertpapierdienstleistungsunternehmen wenden. Diese sind über die Handhabung der Annahme und die Abwicklung des Angebots gesondert informiert worden und sind gehalten, Kunden, die in ihrem Depot HRE-Aktien halten, über das Angebot und die für dessen Annahme erforderlichen Schritte zu informieren.

HRE-Aktionäre können das Angebot nur dadurch annehmen, dass sie innerhalb der Annahmefrist

- (i) schriftlich die Annahme des Angebots gegenüber ihrem jeweiligen depotführenden Wertpapierdienstleistungsunternehmen (die **Depotführende Bank**) erklären (die **Annahmeerklärung**), und
- (ii) ihre Depotführende Bank anweisen, die Umbuchung der in ihrem Depot befindlichen HRE-Aktien, für die sie das Angebot annehmen wollen (die **Zum Verkauf eingereichten HRE-Aktien**), in die ISIN DE000A0XFTE1 bei der Clearstream Banking AG vorzunehmen.

Die Annahmeerklärung wird nur wirksam, wenn die Zum Verkauf eingereichten HRE-Aktien bis spätestens 17:30 Uhr am zweiten Bankarbeitstag nach Ablauf der Annahmefrist bei der Clearstream Banking AG in die ISIN DE000A0XFTE1 umbucht worden sind. Diese Umbuchungen sind durch die jeweilige Depotführende Bank nach Erhalt der Annahmeerklärung zu veranlassen.

11.3 Weitere Erklärungen annehmender HRE-Aktionäre

Durch die Annahme des Angebots gemäß Ziffer 11.2 dieser Angebotsunterlage

(a) weisen die annehmenden HRE-Aktionäre ihre jeweilige Depotführende Bank sowie etwaige Zwischenverwahrer der betreffenden Zum Verkauf eingereichten HRE-Aktien an und ermächtigen diese,

- die Zum Verkauf eingereichten HRE-Aktien zunächst in dem Wertpapierdepot des annehmenden HRE-Aktionärs zu belassen, jedoch die Umbuchung in die ISIN DE000A0XFTE1 bei der Clearstream Banking AG zu veranlassen;
- ihrerseits die Clearstream Banking AG anzuweisen und zu ermächtigen, die Zum Verkauf eingereichten HRE-Aktien der Zentralen Abwicklungsstelle zur Übereignung an den Bieter zur Verfügung zu stellen;
- ihrerseits die Clearstream Banking AG anzuweisen und zu ermächtigen, die Zum Verkauf eingereichten HRE-Aktien (ISIN DE000A0XFTE1), jeweils einschließlich aller mit diesen verbundenen Rechte, an den Bieter Zug um Zug gegen Zahlung des Angebotspreises für die jeweiligen Zum Verkauf eingereichten HRE-Aktien auf das Konto der jeweiligen Depotführenden Bank bei der Clearstream Banking AG nach den Bestimmungen des Angebots zu übertragen;
- ihrerseits etwaige Zwischenverwahrer der betreffenden Zum Verkauf eingereichten HRE-Aktien sowie die Clearstream Banking AG anzuweisen und zu ermächtigen, dem Bieter oder der Zentralen Abwicklungsstelle alle für Erklärungen oder Veröffentlichungen des Bieters nach dem WpÜG erforderlichen Informationen zur Verfügung zu stellen, insbesondere die Anzahl der jeweils in die ISIN DE000A0XFTE1 eingebuchten HRE-Aktien börsentäglich während der Annahmefrist mitzuteilen; und
- die Annahmeerklärung an die Zentrale Abwicklungsstelle für das Angebot auf Verlangen weiterzuleiten;

(b) beauftragen und bevollmächtigen die annehmenden HRE-Aktionäre ihre jeweilige Depotführende Bank sowie die Zentrale Abwicklungsstelle, jeweils unter Befreiung von dem Verbot des Selbstkontrahierens gemäß § 181 des Bürgerlichen Gesetzbuchs (**BGB**), alle zur Abwicklung des Angebots nach Maßgabe dieser Angebotsunterlage erforderlichen oder zweckdienlichen Handlungen vorzunehmen und Erklärungen abzugeben bzw. entgegenzunehmen und insbesondere die Übertragung des Eigentums an den Zum Verkauf eingereichten HRE-Aktien auf den Bieter nach Maßgabe des vorstehenden Absatzes (a) herbeizuführen; und

(c) erklären die annehmenden HRE-Aktionäre, dass

- sie das Angebot für alle bei Erklärung der Annahme des Angebots in ihrem Wertpapierdepot bei der Depotführenden Bank befindlichen HRE-Aktien annehmen, es sei denn in der Annahmeerklärung ist ausdrücklich schriftlich etwas anderes bestimmt worden;
- die HRE-Aktien, für die sie das Angebot annehmen, im Zeitpunkt der Übertragung des Eigentums auf den Bieter in ihrem alleinigen Eigentum stehen und frei von Rechten und Ansprüchen Dritter sind; und
- sie ihre Zum Verkauf eingereichten HRE-Aktien auf den Bieter unter der aufschiebenden Bedingung des Ablaufs der Annahmefrist Zug um Zug gegen Zahlung des Angebotspreises auf das Konto der jeweiligen Depotführenden Bank bei der Clearstream Banking AG übertragen.

Die in Ziffer 11.3 (a) bis 11.3 (c) dieser Angebotsunterlage aufgeführten Anweisungen, Erklärungen, Aufträge, Vollmachten und Ermächtigungen werden von den annehmenden HRE-Aktionären im Interesse einer reibungslosen und zügigen Abwicklung des Angebots unwiderruflich erteilt. Sie erlöschen erst im Fall des wirksamen Rücktritts von dem durch Annahme des Angebots geschlossenen Vertrag nach Ziffer 13 dieser Angebotsunterlage.

11.4 Rechtsfolgen der Annahme

Mit der Annahme des Angebots kommt zwischen dem annehmenden HRE-Aktionär und dem Bieter ein Vertrag über den Verkauf der Zum Verkauf eingereichten HRE-Aktien an den Bieter, jeweils nach

Maßgabe der Bestimmungen des Angebots, zustande. Der Vollzug des Vertrags erfolgt erst nach Ablauf der Annahmefrist. Darüber hinaus erteilen die annehmenden HRE-Aktionäre mit Annahme des Angebots die in Ziffer 11.3(a) und 11.3(b) dieser Angebotsunterlage genannten Anweisungen, Ermächtigungen, Aufträge und Vollmachten und geben die in Ziffer 11.3(c) dieser Angebotsunterlage aufgeführten Erklärungen ab.

11.5 Abwicklung des Angebots und Kaufpreiszahlung nach Ablauf der Annahmefrist

Die Zahlung des Angebotspreises erfolgt an die jeweilige Depotführende Bank Zug um Zug gegen Übertragung der Zum Verkauf eingereichten HRE-Aktien auf das Konto der Zentralen Abwicklungsstelle bei der Clearstream Banking AG. Die Zentrale Abwicklungsstelle wird den Angebotspreis unverzüglich, spätestens jedoch am achten Bankarbeitstag nach Ablauf der Annahmefrist an die jeweilige Depotführende Bank überweisen.

Mit der Zahlung des Angebotspreises an die jeweilige Depotführende Bank hat der Bieter seine Verpflichtung zur Zahlung des Angebotspreises erfüllt. Es obliegt den Depotführenden Banken, den Angebotspreis dem jeweiligen Verkäufer gutzuschreiben.

11.6 Kosten

Die Annahme des Angebots soll für die HRE-Aktionäre grundsätzlich frei von Kosten und Spesen der Depotführenden Banken sein. Zu diesem Zweck gewährt der Bieter den Depotführenden Banken eine diesen gesondert mitgeteilte Ausgleichszahlung, die eine marktübliche Depotbankenprovision umfasst.

Etwaige zusätzliche Kosten und Spesen, die von Depotführenden Banken oder ausländischen Wertpapierdienstleistungsunternehmen erhoben werden, sowie gegebenenfalls anfallende ausländische Steuern, sind jedoch von den betreffenden HRE-Aktionären selbst zu tragen.

11.7 Börsenhandel mit Zum Verkauf eingereichten HRE-Aktien

Es ist beabsichtigt, die HRE-Aktien, für die das Angebot während der Annahmefrist angenommen worden ist, ab dem 20. April 2009 bis maximal drei Börsenhandelstage vor Ablauf der Annahmefrist handeln zu lassen.

Der Bieter weist darauf hin, dass Handelsvolumen und Liquidität der Zum Verkauf eingereichten HRE-Aktien von der jeweiligen Annahmequote abhängen und deshalb überhaupt nicht vorhanden oder gering sein und starken Schwankungen unterliegen können. Es kann daher nicht ausgeschlossen werden, dass mangels Nachfrage der börsliche Verkauf von zum Verkauf eingereichten HRE-Aktien nicht möglich sein wird.

Erwerber von Zum Verkauf eingereichten HRE-Aktien (ISIN DE000A0XFTE1) übernehmen im Hinblick auf die von ihnen erworbenen Zum Verkauf eingereichten HRE-Aktien alle Rechte und Pflichten aus den durch die Annahme dieses Angebots im Hinblick auf die jeweiligen Aktien geschlossenen Verträgen.

12. BEHÖRDLICHE GENEHMIGUNGEN UND VERFAHREN / KEINE BEDINGUNGEN

12.1 Erforderliche Genehmigungen

12.1.1 Fusionskontrollrechtliche Freigabe

Das Angebot unterliegt der Fusionskontrolle der Europäischen Kommission gemäß der Verordnung (EG) Nr. 139/2004 des Rates über die Kontrolle von Unternehmenszusammenschlüssen (die **EG-Fusionskontrollverordnung**).

Die Europäische Kommission hat innerhalb von 25 Werktagen im Sinne der EG-Fusionskontrollverordnung nach Anmeldung des Zusammenschlusses darüber zu entscheiden, ob der Zusammenschluss genehmigt oder ein ausführliches Prüfungsverfahren („Phase II“) eingeleitet wird. Ergeht innerhalb dieser Frist keine Entscheidung, gilt der geplante Zusammenschluss als genehmigt. Die Frist verlängert sich auf 35 Werktage, wenn die Parteien Maßnahmen zur Ausräumung eventueller wettbewerbsrechtlicher Bedenken der Europäischen Kommission vorschlagen, oder wenn ein Mitgliedstaat verlangt, dass der Zusammenschluss als Ganzes oder in Teilen den nationalen Kartellbehörden zur Prüfung gemäß den Fusionskontrollvorschriften des Landes vorgelegt wird. Die Europäische Kommission leitet nur dann ein ausführliches Prüfungsverfahren („Phase II“) ein, wenn sie ernsthaft befürchtet, dass die Fusion den Wettbewerb im Gemeinsamen Markt oder in einem wesentlichen Teil desselben erheblich beeinträchtigen würde, und wenn die Parteien keine Maßnahmen zur Ausräumung dieser Bedenken vorgeschlagen haben. Wird ein ausführliches Prüfungsverfahren („Phase II“) eingeleitet, kann die Untersuchung der Europäischen Kommission bis zu 90 weitere Werktage in Anspruch nehmen. Dieser Zeitraum kann unter bestimmten Umständen, etwa wenn die Parteien noch Maßnahmen zur Ausräumung von Bedenken vorschlagen, verlängert werden.

12.1.2 Bankaufsichtsrechtliche Anzeige- und Genehmigungsverfahren

Infolge des beabsichtigten Erwerbs der HRE-Aktien durch den Fonds erwerben der Fonds und die Bundesrepublik Deutschland eine unmittelbare Beteiligung an der HRE und mittelbare Beteiligungen an den Tochterunternehmen der HRE. Der Erwerb dieser Beteiligungen löst in einigen Rechtsordnungen aufsichtsrechtliche Anzeige- und Genehmigungsverfahren aus.

(a) Bundesrepublik Deutschland

Der beabsichtigte mittelbare Erwerb bedeutender Beteiligungen an der HRE Bank, München, sowie der DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG, Frankfurt am Main, ist gemäß § 2c Abs. 1 Satz 1 KWG bei der BaFin und der Deutschen Bundesbank anzeigepflichtig. Die BaFin hat die Anzeige innerhalb von 60 Arbeitstagen ab dem Datum des Schreibens, mit dem sie den Eingang der vollständigen Anzeige bestätigt hat, zu beurteilen (der **Beurteilungszeitraum**). Bis spätestens zum 50. Arbeitstag innerhalb des Beurteilungszeitraums kann die BaFin weitere Informationen anfordern. Der Beurteilungszeitraum ist vom Zeitpunkt der Anforderung der weiteren Informationen bis zu deren Eingang bei der BaFin gehemmt. Der Beurteilungszeitraum beträgt im Falle einer solchen Hemmung grundsätzlich höchstens 80 Arbeitstage. Er kann im Falle einer solchen Hemmung unter bestimmten Voraussetzungen auf höchstens 90 Arbeitstage ausgedehnt werden.

(b) Vereinigte Staaten von Amerika

Der beabsichtigte Erwerb der HRE-Aktien steht grundsätzlich unter dem Erlaubnisvorbehalt der Federal Reserve Bank of New York gemäß Paragraph 3 des Bank Holding Company Act 1956. Sofern der Fonds unter dieses Gesetz fällt, muss er einen Antrag auf Genehmigung als Bankholdinggesellschaft (*Bank Holding Company*) stellen. Die Federal Reserve Bank of New York muss über den vollständig eingereichten Antrag innerhalb von 30 Tagen entscheiden. Wird der Vorgang an das Board of Governors des Federal Reserve Systems verwiesen, so verlängert sich diese Frist auf bis zu 91 Tage. Der Erwerb der HRE-Aktien kann 30 Tage nach Erlaubniserteilung vollzogen werden oder unmittelbar, sofern der Fonds nicht unter das Gesetz fällt oder hiervon befreit wird. Das Board of Governors kann die Wartefrist verkürzen oder abbedingen, sollte es dies aufgrund dringender Umstände für notwendig erachten.

(c) Irland

Der Erwerb von HRE-Aktien steht unter dem Erlaubnisvorbehalt durch die Bankaufsichtsabteilung der irischen Finanzaufsichtsbehörde (Irish Financial Services Regulatory Authority) nach dem Central Bank Act, 1989, den European Communities (Licensing and Supervision of Credit Institutions) Regulations 1992 und den Licensing and Supervision Requirements and Standards for Credit Institutions. Alle drei Erlaubnisse werden innerhalb von drei Monaten nach Einreichung eines vollständigen Antrages erteilt. Es ist möglich, dass die Erlaubnis der irischen Finanzaufsichtsbehörde die Zustimmung

mung des Finanzministers erfordert, wodurch sich die Frist zur Erteilung der Erlaubnis auf sechs Monate verlängert.

(d) Sonstige Anzeige- und Genehmigungsverfahren

Über die vorgenannten Verfahren hinaus werden durch den beabsichtigten Erwerb der HRE-Aktien Anzeigeverfahren in Luxemburg und in Indien ausgelöst, sowie ein Genehmigungsverfahren in Rumänien.

12.2 Stand der Verfahren

12.2.1 Fusionskontrollrechtliche Freigabe

Der Bieter hat seinen geplanten Erwerb der HRE bei der Europäischen Kommission am 14. April 2009 angemeldet.

Die Prüfungsfrist von 25 Werktagen endet am 20. Mai 2009. Der Bieter geht davon aus, dass der Erlangung der kartellbehördlichen Genehmigung keinerlei materiellrechtliche Hindernisse entgegenstehen und entweder die kartellbehördliche Genehmigung bis zum Ende der Annahmefrist vorliegt oder jedenfalls mit dem Ende der Annahmefrist der Erwerb der Anteile vor Freigabe zulässig ist (nach Art. 7 Abs. 2 EG-Fusionskontrollverordnung) und die Stimm- und Verwaltungsrechte gegebenenfalls infolge positiver Bescheidung eines gesonderten Antrags durch die Europäische Kommission (nach Art. 7 Abs. 3 EG-Fusionskontrollverordnung) ausgeübt werden dürfen.

12.2.2 Bankaufsichtsrechtliche Anzeige- und Genehmigungsverfahren

Der Bieter hat den beabsichtigten Erwerb bedeutender Beteiligungen an der HRE Bank und der DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG der BaFin und der Deutschen Bundesbank vor Veröffentlichung dieser Angebotsunterlage bereits angezeigt und auch die übrigen erforderlichen Genehmigungs- und Anzeigeverfahren eingeleitet; er geht davon aus, dass die erforderlichen aufsichtsrechtlichen Genehmigungen bis zum Ende der Annahmefrist vorliegen werden.

12.3 Keine Bedingungen

Das Angebot und die durch Annahme des Angebots zustande kommenden Verträge sind von keinen Bedingungen abhängig. Nach Ablauf der in Ziffer 5 dargestellten Annahmefrist wird das Angebot nach Maßgabe der Bestimmungen der Ziffer 11 abgewickelt.

12.4 Gestattung der Veröffentlichung dieser Angebotsunterlage

Die BaFin hat dem Bieter am 16. April 2009 die Veröffentlichung der deutschen Fassung dieser Angebotsunterlage gestattet.

13. RÜCKTRITTSRECHT

13.1 Voraussetzungen

HRE-Aktionäre, die das Angebot angenommen haben, haben die folgenden Rücktrittsrechte:

- (a) HRE-Aktionäre, die das Angebot während der Annahmefrist angenommen haben, können bis zum Ablauf der Annahmefrist jederzeit ohne Angabe von Gründen von den durch die Annahme dieses Angebots geschlossenen Verträgen zurücktreten.
- (b) Im Falle einer Änderung des Angebots gemäß § 21 Abs. 1 WpÜG können HRE-Aktionäre von den durch die Annahme des Angebots geschlossenen Verträgen bis zum Ablauf der Annahmefrist

gemäß § 21 Abs. 4 WpÜG zurücktreten, wenn und soweit sie das Angebot vor Veröffentlichung der Angebotsänderung angenommen haben.

- (c) Im Falle eines konkurrierenden Angebots gemäß § 22 Abs. 1 WpÜG können HRE-Aktionäre von den durch die Annahme des Angebots geschlossenen Verträgen bis zum Ablauf der Annahmefrist gemäß § 22 Abs. 3 WpÜG zurücktreten, wenn und soweit sie das Angebot vor Veröffentlichung der Angebotsunterlage des konkurrierenden Angebots angenommen haben.

13.2 Ausübung des Rücktrittsrechts

HRE-Aktionäre können ihr Rücktrittsrecht gemäß Ziffer 13.1 dieser Angebotsunterlage nur dadurch ausüben, dass sie vor Ablauf der Annahmefrist

- den Rücktritt für eine zu spezifizierende Anzahl von Zum Verkauf eingereichten HRE-Aktien schriftlich gegenüber ihrer Depotführenden Bank erklären, *und*
- ihre Depotführende Bank anweisen, die Rückbuchung einer Anzahl von in ihrem Depotkonto befindlichen Zum Verkauf eingereichten HRE-Aktien, die der Anzahl der Zum Verkauf eingereichten HRE-Aktien entspricht, für die der Rücktritt erklärt wurde, in die ISIN DE0008027707 bei der Clearstream Banking AG vorzunehmen.

Die Rücktrittserklärung wird nur wirksam, wenn die Zum Verkauf eingereichten HRE-Aktien, für die der Rücktritt erklärt wurde, bis spätestens 17:30 Uhr am zweiten Bankarbeitstag nach Ablauf der Annahmefrist in die ISIN DE0008027707 bei der Clearstream Banking AG umgebucht worden sind. Diese Umbuchung ist durch die Depotführende Bank nach Erhalt der Rücktrittserklärung zu veranlassen.

14. HINWEISE FÜR HRE-AKTIONÄRE, DIE DAS ANGEBOT NICHT ANNEHMEN

HRE-Aktionäre, die beabsichtigen, das Angebot nicht anzunehmen, sollten Folgendes berücksichtigen:

- (a) Der gegenwärtige Börsenkurs der HRE-Aktie reflektiert maßgeblich den Umstand, dass der Bieter der HRE bereits die in Ziffer 8.1 dargestellten Finanzhilfen gewährt hat und zudem am 9. April 2009 seine Entscheidung zur Abgabe des Angebots zu EUR 1,39 je HRE-Aktie veröffentlicht hat. Der Börsenkurs der HRE-Aktie kann sich nach Durchführung des Angebots weiterhin auf dem derzeitigen Niveau bewegen oder darüber oder darunter liegen.
- (b) Die Durchführung des Angebots wird voraussichtlich zu einer Verringerung des Streubesitzes bei HRE führen. Es ist also zu erwarten, dass das Angebot von und die Nachfrage nach HRE-Aktien nach Abschluss des Angebots geringer als heute sein werden und somit die Liquidität der HRE-Aktie sinkt. Es ist deshalb möglich, dass Kauf- und Verkaufsaufträge im Hinblick auf HRE-Aktien nicht oder nicht mehr zeitgerecht ausgeführt werden können.
- (c) Wie in Ziffer 9.6 näher beschrieben wird der Bieter nach Vollzug dieses Angebots ggf. ein Squeeze-out-Verfahren gem. § 39a WpÜG i.V.m. § 12 Abs. 3 Nr. 1 Satz 3 FMStBG durchführen (vgl. Ziffer 9.6.1) bzw. auf die Durchführung einer Kapitalerhöhung unter Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre (ggf. nach einer vereinfachten Kapitalherabsetzung gem. §§ 229 ff. AktG) und eines nachfolgenden Squeeze-out-Verfahrens gemäß §§ 327a ff. AktG i.V.m. § 12 Abs. 4 FMStBG hinwirken (vgl. Ziffer 9.6.2). Nur im Rahmen des Squeeze-out-Verfahrens gemäß §§ 327a ff. AktG i.V.m. § 12 Abs. 4 FMStBG wäre der Bieter verpflichtet, den Minderheitsaktionären jeweils auf der Grundlage einer Unternehmensbewertung der HRE ein Angebot zu unterbreiten, ihre Aktien gegen eine angemessene Barabfindung zu erwerben. Da diese Unternehmensbewertung auf die zum Zeitpunkt der Beschlussfassung der Hauptversammlung der HRE über die jeweilige Maßnahme bestehenden Verhältnisse abstellen müsste, könnte ein Abfindungsangebot wertmäßig dem Angebotspreis entsprechen, könnte aber auch höher oder niedriger ausfallen. Die Durchführung jeder dieser Maßnahmen hätte aus Sicht des Bieters außerdem zum Ziel, die Börsennotierung der HRE-Aktien zu beenden.
- (d) Falls die oben unter Ziffer 9.6.1 dargestellte Maßnahme ausscheidet und falls die oben unter Ziffer 9.6.2 dargestellten Maßnahmen nicht zum Erwerb einer Beteiligung von 100% am Grundkapital

der HRE durch den Bieter führen oder führen können, beabsichtigt der Bieter, ein Enteignungsverfahren nach § 1 RettungsG einzuleiten (wie dargestellt unter Ziffer 9.6.3). Ein solches Enteignungsverfahren hätte zum Ziel, die Enteignung der übrigen HRE-Aktionäre gegen Zahlung einer nach § 4 RettungsG zu bestimmenden Entschädigung zu beschließen. Kraft einer nach dem RettungsG vorgenommenen Enteignung würden die von den übrigen HRE-Aktionären gehaltenen HRE-Aktien auf einen in der Verordnung bestimmten Enteignungsbegünstigten übertragen. Der Enteignungsbegünstigte einer die HRE-Aktien betreffende Enteignungsverordnung nach dem RettungsG wäre voraussichtlich gemäß § 1 Abs. 3 Nr. 1 RettungsG der Fonds. Die im Rahmen einer Enteignung nach dem RettungsG festzusetzende Entschädigung würde sich nach dem Verkehrswert der HRE-Aktien richten, der nach den in Ziffer 9.6.3 festgelegten Maßstäben festgelegt werden würde. Ggf. wäre eine Unternehmensbewertung durchzuführen (vgl. Ziffer 9.6.3). Die im Rahmen eines solchen Enteignungsverfahrens festzusetzende Entschädigung könnte wertmäßig dem Angebotspreis entsprechen, könnte aber auch höher oder niedriger ausfallen. Die Zielgesellschaft befindet sich in einer existenzbedrohenden Lage; auch derzeit wäre die Zielgesellschaft ohne die vom Fonds geleisteten Mittel und Garantien nicht überlebensfähig (vgl. Ziffer 8.1). Nach der derzeitigen Einschätzung des Bieters ist es vor diesem Hintergrund nicht unwahrscheinlich, dass ein auf Basis einer Unternehmensbewertung ermittelter Wert der in einem Enteignungsverfahren zu gewährenden Entschädigung (u.U. erheblich) hinter dem Angebotspreis zurückbleiben wird.

15. GELDLEISTUNGEN UND GELDWERTE VORTEILE FÜR MITGLIEDER DES VORSTANDS ODER DES AUFSICHTSRATS VON HRE

Weder Vorstands- noch Aufsichtsratsmitgliedern der HRE wurden im Zusammenhang mit diesem Angebot Geldleistungen oder geldwerte Vorteile gewährt oder in Aussicht gestellt.

16. BEGLEITENDE BANKEN

Die UBS Deutschland AG, Frankfurt am Main, hat den Bieter bei der Vorbereitung dieses Angebots beraten. Die UBS Limited, London, Vereinigtes Königreich, koordiniert die technische Durchführung und Abwicklung des Angebots.

17. STEUERN

Der Bieter empfiehlt den HRE-Aktionären, hinsichtlich der steuerlichen Auswirkungen einer Annahme dieses Angebots eine ihre persönlichen Verhältnisse berücksichtigende steuerliche Beratung einzuholen.

18. VERÖFFENTLICHUNGEN UND MITTEILUNGEN

Gemäß § 14 Abs. 3 WpÜG wird diese Angebotsunterlage am 17. April 2009 veröffentlicht durch (i) Bekanntgabe im Internet unter <http://www.soffin.de> und (ii) Bereithaltung von Exemplaren dieser Angebotsunterlage zur kostenlosen Ausgabe bei der UBS Deutschland AG, Stephanstraße 14–16, 60313 Frankfurt am Main (Bestellung per Telefax an +49-(0)69-7222 83) sowie Bekanntgabe im elektronischen Bundesanzeiger, bei welcher Stelle die Angebotsunterlage bereitgehalten wird und unter welcher Adresse die Veröffentlichung der Angebotsunterlage im Internet erfolgt.

Darüber hinaus wird der Bieter (i) eine unverbindliche englische Übersetzung der Angebotsunterlage, die von der BaFin nicht geprüft wurde, unter der vorgenannten Internetadresse einstellen sowie (ii) im *The Wall Street Journal* (U.S.-Ausgabe) bekannt geben, bei welcher Stelle die Angebotsunterlage bereitgehalten wird und unter welcher Adresse die Veröffentlichung der Angebotsunterlage im Internet erfolgt.

Alle nach dem WpÜG oder den anwendbaren kapitalmarktrechtlichen Bestimmungen der Vereinigten Staaten erforderlichen Veröffentlichungen und Bekanntmachungen im Zusammenhang mit diesem Angebot werden im Internet unter <http://www.soffin.de> (auf Deutsch und in unverbindlicher eng-

lischer Übersetzung) und, soweit gemäß WpÜG erforderlich, im elektronischen Bundesanzeiger sowie (durch Verbreitung einer englischsprachigen Pressemitteilung über ein elektronisch betriebenes Informationsverbreitungssystem) in den Vereinigten Staaten veröffentlicht.

19. ANWENDBARES RECHT UND GERICHTSSTAND

Dieses Angebot und die Verträge, die infolge der Annahme dieses Angebots zustande kommen, unterliegen deutschem Recht. Ausschließlicher Gerichtsstand für alle aus oder im Zusammenhang mit diesem Angebot (sowie jedem Vertrag, der infolge der Annahme dieses Angebots zustande kommt) entstehenden Rechtsstreitigkeiten ist, soweit gesetzlich zulässig, Frankfurt am Main, Deutschland.

20. ZUSÄTZLICHE INFORMATIONEN FÜR U.S.-AKTIONÄRE

Dieses dem deutschen Recht unterliegende Angebot erfolgt an die U.S.-Aktionäre in Übereinstimmung mit den anwendbaren U.S.-amerikanischen Wertpapiergesetzen, einschließlich der aufgrund des *Exchange Act* erlassenen *Regulation 14E*. Dieses Angebot unterliegt nicht den Anforderungen der *Regulation 14D* des *Exchange Act* und dementsprechend wurde diese Angebotsunterlage weder bei der SEC eingereicht noch von dieser geprüft. U.S.-Aktionäre werden darauf hingewiesen, dass dieses Angebot im Hinblick auf die Wertpapiere einer deutschen Gesellschaft erfolgt und damit den Offenlegungsvorschriften der Bundesrepublik Deutschland unterliegt, die sich von denen der Vereinigten Staaten unterscheiden.

Der Bieter kann während der Laufzeit dieses Angebots HRE-Aktien in anderer Weise als im Rahmen dieses Angebots über die Börse oder außerbörslich außerhalb der Vereinigten Staaten erwerben oder entsprechende Erwerbsvereinbarungen schließen, sofern dies im Einklang mit Rule 14e-5 des *Exchange Act* sowie den anwendbaren deutschen Rechtsvorschriften, insbesondere dem WpÜG, erfolgt. Soweit nach deutschem Recht erforderlich, werden Informationen über entsprechende Erwerbe oder Erwerbsvereinbarungen in Deutschland veröffentlicht werden. Entsprechende Informationen werden auch in Form einer unverbindlichen englischen Übersetzung auf der Website des Bieters unter <http://www.soffin.de> veröffentlicht.

21. INHABER VON HRE-AMERICAN DEPOSITARY RECEIPTS

Das Angebot richtet sich nicht an Inhaber von HRE-ADRs. Gleichwohl können Inhaber von HRE-ADRs an dem Angebot teilnehmen, wenn sie ihre HRE-ADRs in HRE-Aktien umwandeln. Diese Inhaber von HRE-ADRs sollten die Depotvereinbarung und das Formular für *American Depositary Receipts* des HRE-ADR-Programms heranziehen, um sich darüber zu informieren, wie ihre HRE-ADRs bei der für das ADR-Programm zuständigen Depotbank JPMorgan Chase Bank (**U.S. Verwahrer**) in HRE-Aktien umgetauscht werden können. Für die im Zuge des Umtausches erhaltenen HRE-Aktien kann das Angebot gemäß dieser Angebotsunterlage angenommen werden.

Gemäß dem Depotvertrag und dem Formular für *American Depositary Receipts*, die bei der SEC angemeldet sind, ist der U.S. Verwahrer berechtigt, neben den anfallenden Auslagen, Übertragungsgebühren, Steuern und staatlichen Abgaben Gebühren in Höhe von USD 5,00 für je 100 HRE-ADRs (oder entsprechend anteilig), die aus dem HRE-ADR Programm aufgelöst wurden, zu berechnen. Jede zugrunde liegende HRE-Aktie, die der Inhaber nach Auflösung der HRE-ADRs erhält, kann anschließend im Rahmen des Angebots in Übereinstimmung mit dieser Angebotsunterlage zum Verkauf eingereicht werden. Die Einhaltung der in der Depotvereinbarung geregelten Abläufe geht allein zu Lasten und auf Kosten des Inhabers der HRE-ADRs. Inhaber von HRE-ADRs sollten beachten, dass die Umwandlung der HRE-ADRs in HRE-Aktien einige Tage dauern kann und dass die Annahmefrist für Inhaber von HRE-ADRs nicht verlängert wird. Der Bieter übernimmt keinerlei Verantwortung, Verpflichtungen oder Aufgaben in Bezug auf die Umwandlung von HRE-ADRs oder die Einhaltung der Zeitvorgaben.

22. ERKLÄRUNG ÜBER DIE ÜBERNAHME DER VERANTWORTUNG

Die Bundesrepublik Deutschland, handelnd durch den Finanzmarktstabilisierungsfonds, dieser vertreten durch die Finanzmarktstabilisierungsanstalt, übernimmt die Verantwortung für den Inhalt dieser Angebotsunterlage und erklärt, dass ihres Wissens die in dieser Angebotsunterlage enthaltenen Angaben richtig sind und keine wesentlichen Umstände ausgelassen sind.

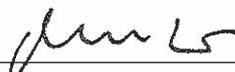
Frankfurt am Main, den 16. April 2009

Bundesrepublik Deutschland, handelnd durch den Finanzmarktstabilisierungsfonds, dieser vertreten durch die Finanzmarktstabilisierungsanstalt



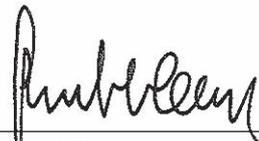
Dr. Hannes Rehm

Sprecher des Leitungsausschusses



Dr. Christopher Pleister

Mitglied des Leitungsausschusses



Gerhard Stratthaus

Mitglied des Leitungsausschusses

ANLAGE 1 – TOCHTERUNTERNEHMEN DER HRE

Nr.	Name	Sitz	Land
1.	DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG	Eschborn	Deutschland
2.	Hypo Real Estate Bank, AG	München	Deutschland
3.	DEPFA Bank, plc.	Dublin	Irland
4.	DEPFA ACS Bank, plc.	Dublin	Irland
5.	DePfa-Bank Europe plc	Dublin	Irland
6.	Hypo Pfandbrief Bank International S.A.	Luxemburg	Luxemburg
7.	Hypo Public Finance Bank plc	Dublin	Irland
8.	Hypo Public Finance USA Inc.	New York	USA
9.	Hypo Real Estate Capital Hong Kong Corporation Ltd.	Hong Kong	China
10.	Hypo Real Estate Capital India Corporation Private Ltd.	Mumbai	Indien
11.	Hypo Real Estate Capital Singapore Corporation Private Ltd.	Singapur	Singapur
12.	DEPFA Asset Management Romania S.A.	Bukarest	Rumänien
13.	DEPFA Bank Representacoes Ltda.	Sao Paulo	Brasilien
14.	DEPFA Finance N.V.	Amsterdam	Niederlande
15.	DEPFA Funding II LP	London	England
16.	DEPFA Funding III LP	London	England
17.	DEPFA Funding IV LP	London	England
18.	DEPFA Hold Six	Dublin	Irland
19.	DEPFA Holdings B.V.	Amsterdam	Niederlande
20.	DEPFA Investment Bank Ltd. (in Liquidation)	Nikosia	Zypern
21.	DEPFA Ireland Holding Ltd	Dublin	Irland
22.	Flint Nominees Ltd.	London	England
23.	Hypo Property Investment (1992) Ltd.	London	England
24.	Hypo Property Investment Ltd.	London	England
25.	Hypo Property Participation Ltd.	London	England
26.	Hypo Property Services Ltd.	London	England
27.	Hypo Real Estate Capital Corp.	New York	USA
28.	Hypo Real Estate Capital Japan Corp.	Tokio	Japan
29.	Hypo Real Estate Finance B.V.	Amsterdam	Niederlande
30.	Hypo Real Estate International LLC I	Wilmington	USA
31.	Hypo Real Estate International Trust I	Wilmington	USA
32.	Hypo Real Estate Investment Banking Ltd.	London	England
33.	Hypo Real Estate Systems GmbH	Stuttgart	Deutschland
34.	Hypo Real Transactions S.A. S.	Paris	Frankreich
35.	IMMO Immobilien Management GmbH & Co. KG	München	Deutschland
36.	Liffey Belmont I, LLC (with a subtitle Manor Row)	Wilmington/Delaware	USA
37.	Liffey Belmont II, LLC (with a subtitle Belmont)	Wilmington/Delaware	USA

<u>Nr.</u>	<u>Name</u>	<u>Sitz</u>	<u>Land</u>
38.	Liffey Belmont III, LLC (with a subtitle CharlesTowne)	Wilmington/Delaware	USA
39.	Liffey NSYC, LLC	Wilmington/Delaware	USA
40.	Quadra Realty Trust Inc.	New York	USA
41.	Ragnarök Vermögensverwaltung AG & Co. KG	München	Deutschland
42.	The Greater Manchester Property Enterprise Fund Ltd.	London	England
43.	The India Debt Opportunities Fund Ltd.	Ebene	Mauritius
44.	WH-Erste Grundstücks GmbH & Co. KG	Schönefeld	Deutschland
45.	WH-Zweite Grundstücks GmbH & Co. KG	Schönefeld	Deutschland
46.	Zamara Investments Ltd.	Gibraltar	UK
47.	DEPFA BANK plc Deferred Stock Trust	Dublin	Irland
48.	DUKE 2002 Limited	St. Helier	Jersey
49.	Delta Spark Ltd.	Dublin	Irland
50.	E. L. A. N. Limited	St. Helier	Jersey
51.	Estate Germany 2007-1 Limited	Dublin	Irland
52.	GECO 2002 Limited	Dublin	Irland
53.	House of Europe Funding I Ltd.	Grand Cayman	Cayman Islands/UK
54.	House of Europe II Funding plc	Dublin	Irland
55.	House of Europe III Funding plc	Dublin	Irland
56.	Kiel I Ltd.	St. Helier	Jersey
57.	Kiel II Ltd.	St. Helier	Jersey
58.	Kiel III Ltd.	St. Helier	Jersey
59.	Kiel IV Ltd.	St. Helier	Jersey
60.	Kiel V Ltd.	St. Helier	Jersey
61.	Kiel VI Ltd.	St. Helier	Jersey
62.	Kiel VII Ltd.	St. Helier	Jersey
63.	Kiel VIII Ltd.	St. Helier	Jersey
64.	Kiel IX Ltd.	St. Helier	Jersey
65.	Octagon Ltd.	Grand Cayman	Cayman Islands/UK
66.	Pallas Capital Corp.	Wilmington	USA
67.	San Sabia Capital Corporation	Wilmington	USA
68.	Sirrah Funding I Ltd.	Dublin	Irland
69.	Sirrah Funding II Ltd.	Dublin	Irland
70.	Sirrah Funding III Ltd.	Dublin	Irland
71.	Third Essential Public Infrastructure Capital GmbH	Frankfurt	Deutschland
72.	Xenon Structured Funding Ltd.	Dublin	Irland