



Relatório Anual 2007

Principais Pontos Financeiros

Principais Pontos Financeiros

		2007	2006
Desempenho Operacional de acordo com o IFRS			
Lucros antes da dedução de impostos	em milhões de €	587	571
Lucros ajustados antes da dedução de impostos ¹⁾	em milhões de €	691	571
Lucros/perdas líquidas	em milhões de €	457	542
Lucros/perdas líquidas ajustadas ²⁾	em milhões de €	504	429
Rácio principal		2007	2006
Retorno de equidade após impostos ²⁾	em %	9.4	9.9
Desempenho operacional pró-forma³⁾		2007	2006
Lucros antes da dedução de impostos	em milhões de €	862	1.058
Lucros ajustados antes da dedução de impostos ⁴⁾	em milhões de €	1.073	1.105
Valores do Balanço		31.12.2007	31.12.2006
Total de activos	em mil milhões de €	400.2	161.6
Equidade (excluindo reserva de reavaliação)	em mil milhões de €	7.9	4.9
Rácios de fundos próprios de sentido restrito de acordo com as regras BIS		31.12.2007	31.12.2006
Fundos próprios de sentido restrito ⁵⁾	em mil milhões de €	7.1	4.6
Fundos próprios ⁵⁾	em mil milhões de €	10.0	6.6
Activos de risco	em mil milhões de €	101.0	66.4
Rácio de fundos próprios de sentido restrito ⁵⁾	em %	7.0	7.0
Rácio de fundos próprios ⁵⁾	em %	9.4	9.3
Pessoal		31.12.2007	31.12.2006
Empregados		2.000	1.829
Valores de carteira		31.12.2007	31.12.2006
Volume de financiamento imobiliário estratégico	em mil milhões de €	65.6	62.2
Volume de financiamento estatal	em mil milhões de €	229.0	244.2
Volume de financiamento de infra-estruturas	em mil milhões de €	18.4	

¹⁾ Excluindo o resultado do DEPFA desde 2 de Outubro de 2007, as despesas adicionais de reestruturação para a integração no DEPFA, as despesas de refinanciamento para a aquisição do DEPFA, o efeito especial das medidas de derivados relacionadas com as obrigações convertíveis obrigatórias, o resultado da avaliação da carteira CDO que afecta os rendimentos e os lucros da venda de empréstimos imobiliários realizáveis.

²⁾ Excluindo os efeitos mencionados em ¹⁾ e os efeitos inerentes a impostos resultantes dos mesmos (calculados a uma taxa tributária de 25% para o Grupo em geral), assim como os efeitos das perdas capitalizadas transportadas, o efeito da reavaliação de acordo com o Acto de Reforma Fiscal Para Empresas e o rendimento dos créditos fiscais empresariais capitalizados.

³⁾ Assume a primeira consolidação do DEPFA a 1 de Janeiro de 2006.

⁴⁾ Excluindo o efeito especial das medidas de derivados relacionadas com as obrigações convertíveis obrigatórias, o resultado da avaliação da carteira CDO que afecta os rendimentos e os lucros de venda de empréstimos imobiliários realizáveis.

⁵⁾ Tal como aprovado pelas declarações financeiras anuais e após a distribuição de lucros.

⁶⁾ Incluindo o DEPFA

Devido ao arredondamento, os números apresentados neste documento podem não apresentar os totais exactos e as percentagens podem não reflectir exactamente os valores absolutos.

Os valores do ano anterior utilizados neste relatório foram ajustados aos segmentos de negócios de Imobiliário Comercial, Finanças do Sector Público & Infra-estruturas e Gestão de Mercados de Capitais & Activos que foram redefinidos como resultado da reorganização do Grupo.

Princípios de Negócio

Responsabilidade, integridade e profissionalismo

Os princípios de negócio do Grupo Hypo Real Estate aplicam-se a todas as unidades dentro do Grupo e constituem um factor essencial para o seu êxito no negócio. Uma estrutura transparente, objectivos de negócios comunicados de forma clara e a sua convergência criam um valor real para os accionistas. O principal objectivo do Grupo Hypo Real Estate é fornecer junto dos seus accionistas um retorno atraente perante o investimento realizado.

Comunicações O Grupo Hypo Real Estate confere grande ênfase à transparência e credibilidade. Um dos requisitos pré-essenciais para tal é uma política de comunicação aberta e clara, tanto a nível interno com respeito aos empregados, como a nível externo com respeito aos clientes, accionistas e mercados de capitais.

Sustentabilidade O Grupo Hypo Real Estate dedica-se à satisfação dos seus clientes. O Grupo presta serviços profissionais de operações financeiras de elevada qualidade e luta por expandir a sua margem competitiva através de um serviço excelente e benefícios otimizados para os clientes. As unidades do Grupo estabeleceram como objectivo a criação sustentável de valor, a longo prazo. Ambicionam ser os melhores, não os maiores.

Empregados O acesso sustentado é apenas obtido através de empregados competentes e motivados. A direcção e funcionários do Grupo Hypo Real Estate têm como base anos de experiência e profundo conhecimento sobre produtos. O Grupo abraça o princípio do desempenho, recompensando a performance acima da média. Em troca, espera receber lealdade, integridade, responsabilidade, dedicação, flexibilidade e mobilidade pessoal dos seus empregados. E ainda, trabalho de equipa e respeito pelos colegas também fazem parte da cultura empresarial. Uma baixa taxa de renovação de funcionários demonstra o ambiente de trabalho que deixa espaço para um comportamento empresarial e oferece oportunidades de carreira suficientes. O seu êxito tornou o Grupo Hypo Real Estate numa atraente entidade patronal para profissionais de topo. Visto que o Grupo opera em todo o mundo, o principal idioma utilizado é o inglês. Por conseguinte, um bom domínio da língua e a capacidade para ultrapassar barreiras linguísticas são factores essenciais. Sendo a nossa equipa de funcionários bastante internacional, o termo "multicultural" não é apenas uma frase na nossa empresa, e sim uma realidade.

Consciência de risco De forma a obter êxito a longo prazo e atingir elevados níveis de rendimento, torna-se necessária uma eficaz consciência de risco. Por essa razão, o Grupo sente-se obrigado, perante os seus clientes e mercados, a cumprir com as suas expectativas no âmbito de risco e retorno.

Padrões éticos Para um Banco é indispensável gozar de uma boa reputação. Integridade e fiabilidade são condições essenciais para a criação de confiança e obtenção da mesma. Esta realidade aplica-se a clientes, empregados e a outros interessados com os quais a empresa está relacionada. O Grupo Hypo Real Estate conta com a conformidade de elevados padrões éticos por parte dos seus funcionários.

Estrutura e Notações Operacionais

Estrutura Operacional



Notações

Notações

a partir de 20 de Março de 2008

	Moody's	S & P	Notações Fitch	DBRS
Hypo Real Estate Bank International AG				
longo prazo	A1	A	A	A (elevado)
curto prazo	P-1	A-1	F1	R-1 (médio)
perspectiva	Estável	Negativa	Positiva ¹⁾	Estável
Hypo Real Estate Bank AG				
longo prazo	A2	A	A	A (elevado)
curto prazo	P-1	A-1	F1	R-1 (médio)
perspectiva	Estável	Negativa	Positiva ¹⁾	Estável
DEPFA BANK plc				
longo prazo	Aa3	A+	AA-	--
curto prazo	P-1	A-1	F1+	R-1 (médio)
perspectiva	Estável	Negativa	Estável	Estável
DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG				
longo prazo	Aa3	A	A	--
curto prazo	P-1	A-1	F1	--
perspectiva	Estável	Negativa	Positiva ¹⁾	--

¹⁾ Notação de acordo com notação a longo prazo

Conteúdo

Principais Pontos Financeiros
Princípios de Negócio
Estrutura Operacional e Notações



Aos nossos Accionistas

- 11 Carta do Conselho de Administração
- 18 Relatório do Conselho Fiscal
- 25 Relatório de Integração
- 26 Relatório de Governação Empresarial



As Acções

- 30 As Acções da Hypo Real Estate Holding



Revisão Financeira

- 34 Negócio e Condições
- 49 Relatório de Compensação
- 55 Relatório Financeiro
- 69 Relatório sobre Transacções das Partes Relacionadas
- 70 Eventos depois de 31 de Dezembro de 2007
- 71 Relatório de Risco
- 89 Relatório de Previsões



Declarações Financeiras Consolidadas

- 98 Declaração de Rendimentos
- 99 Balanço
- 100 Declaração sobre Alterações na Equidade
- 101 Declaração sobre o Fluxo Financeiro
- 102 Notas
- 166 Declaração de Responsabilidade
- 167 Relatório de Auditoria



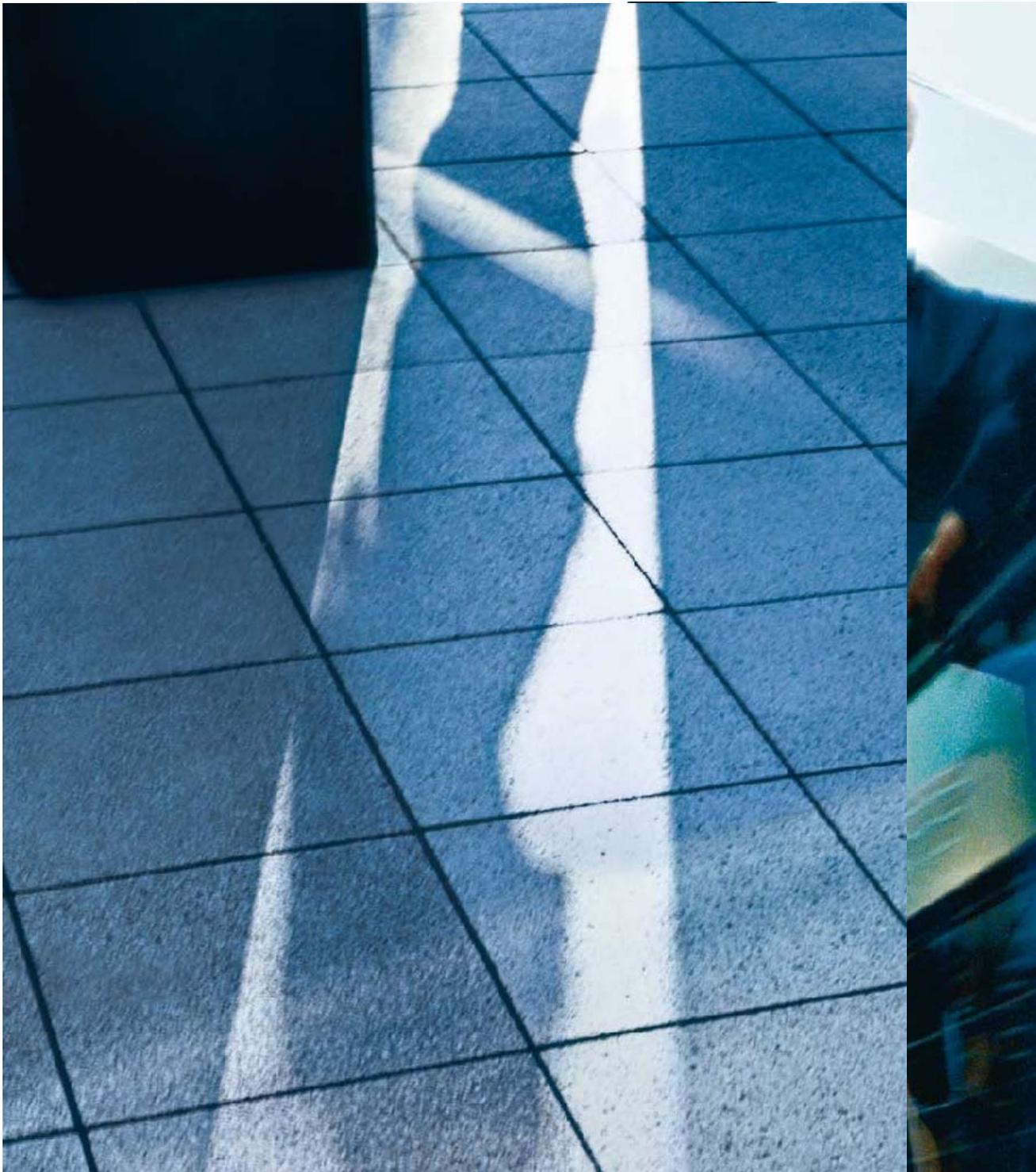
Capítulo de Serviços

- 179 Conselhos
- 174 Novos Membros do Conselho de Administração
- 176 Glossário
- 183 Calendário Financeiro
- 184 Moradas
- 185 Declarações Orientadas para o Futuro, Serviço Internet e Logótipo

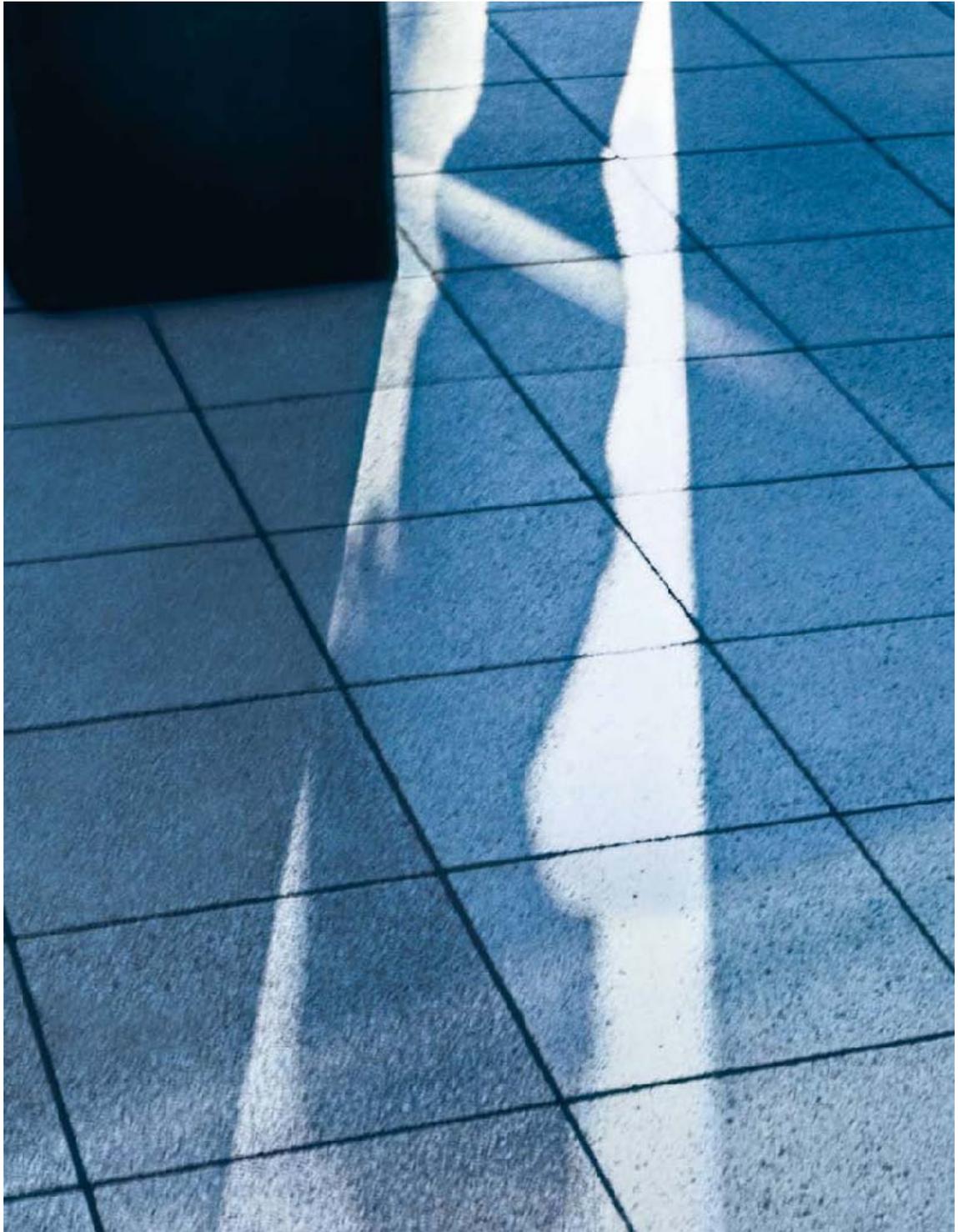


Por vezes são necessários dois.

A aquisição da DEPFA complementa a gama de produtos e serviços de forma ideal. O seu êxito baseia-se em dois pilares estáveis: financiamento de imobiliário comercial, assim como financiamento do sector público e infra-estruturas.

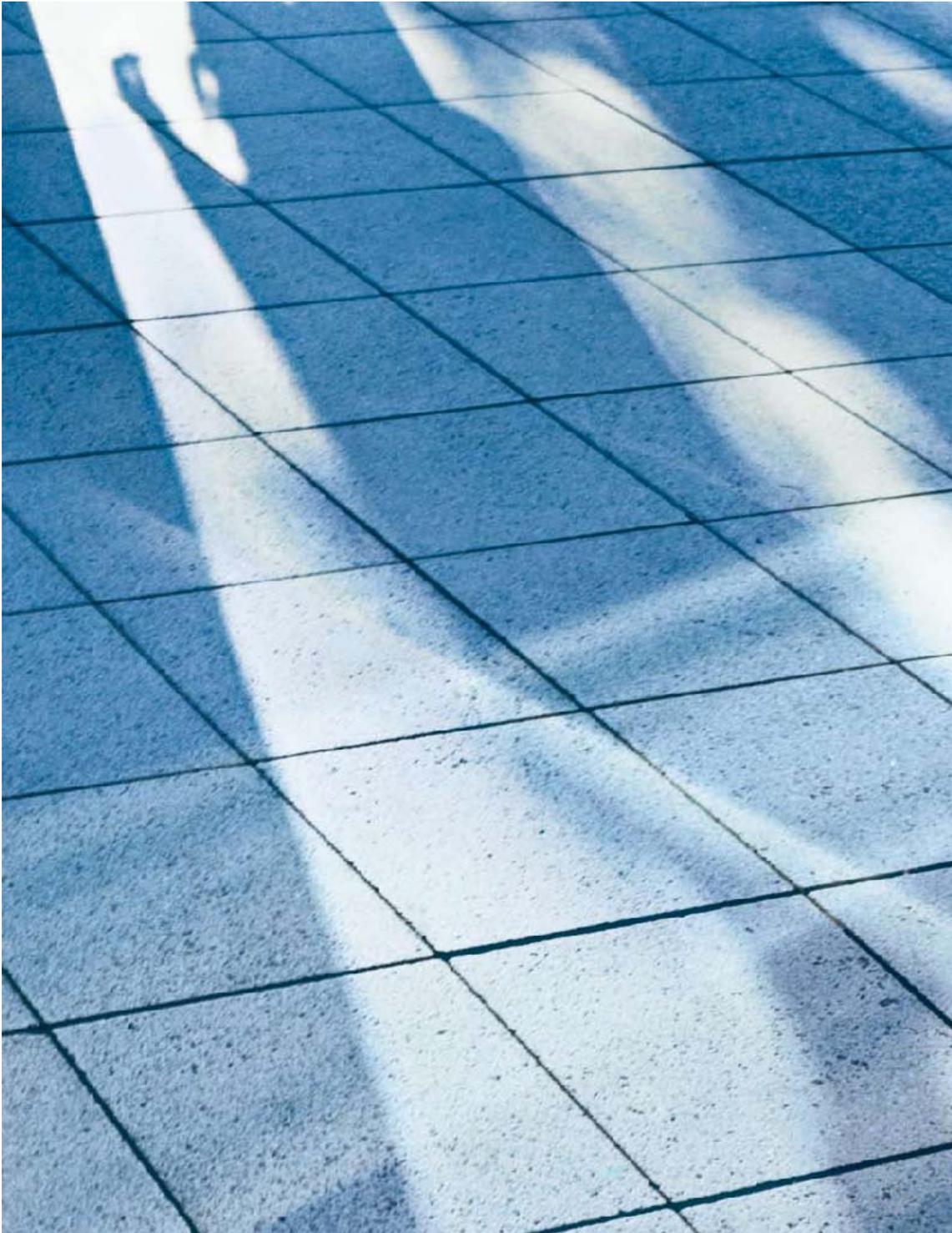


Para nos tornarmos uma grande empresa.



Não alterámos apenas a nossa dimensão.

Uma maior dimensão cria mais oportunidades.
Através da sua nova estrutura, o Grupo Hypo Real Estate está a estender-se a novos campos de mercado com forte potencial. Por exemplo, na área do financiamento de infra-estruturas.



Mudámos de perspectiva.



Existem intervenientes globais.

O Grupo Hypo Real Estate possui alvos ambiciosos e tenta alcançá-los com determinação. A sua intenção não é apenas de participar no mercado internacional, mas também fazer parte do processo de elaboração do mesmo.



E existem actos de liderança.



Pense no futuro.

Diversificação significa obter novo potencial de crescimento e atingir uma situação de risco apropriada.



Cresça de forma adequada.



10 **Aos nossos Accionistas**

da esquerda para a direita:

Thomas Glynn

Dr. Markus-Fell

Bo Heide-Ottosen

Georg Funke, Director Geral

Bettina von Oesterreich

Cyril Dunne

Frank Lamby

Dr. Robert Grassinger

Carta do Conselho de Administração

Caros accionistas,

O ano de 2007 foi o ano com maior número de eventos durante a ainda recente história da nossa empresa. Foi um ano com muitos êxitos, mas também tivemos que lutar contra desafios e encargos. Desenvolvemos o nosso modelo de negócio de forma estratégica e aumentámos a base do nosso negócio através do Financiamento Público e Financiamento de Infra-estruturas.

O novo negócio tem revelado bons resultados, alguns dos quais foram bastante bons.

O desenvolvimento do negócio operacional é satisfatório, apesar de as dificuldades atribuídas ao abrandamento dos mercados financeiros evidentes desde meados de 2007 terem tido um impacto negativo. No geral, o desenvolvimento estratégico do Grupo Hypo Real Estate deu um grande passo em frente.

O principal evento foi a aquisição do DEPFA BANK plc com sede em Dublin, anunciada a 23 de Julho de 2007. Fomos capazes de finalizar a aquisição com sucesso no início de Outubro, apenas dois meses depois do anúncio inicial. Desde então, 100% das acções do DEPFA BANK plc foram adquiridas pela Hypo Real Estate Holding AG. Previamente, os accionistas do DEPFA aprovaram o “Esquema de Acordo”, o plano de aquisição acordado com o Conselho de Administração do DEPFA.

A aquisição levou a uma expansão do nosso Grupo a uma nova dimensão: o alargado Grupo Hypo Real Estate (incluindo o DEPFA) é um dos maiores prestadores de soluções financeiras a nível internacional para Imobiliário Comercial, Financiamento do Sector Público & Infra-estruturas e Mercados de Capitais & Gestão de Activos com um balanço combinado no total de cerca de € 400 mil milhões a 31 de Dezembro de 2007.

A lógica estratégica da transacção é imperiosa. O DEPFA é um dos maiores prestadores de serviços financeiros públicos mundiais e abrange os requisitos da totalidade do sector público em termos de produtos bancários. Após a ocorrência de *spin-off* que teve lugar em 2003, o Grupo Hypo Real Estate estabeleceu-se como fornecedor rentável de financiamento imobiliário comercial de volume substancial com operações a nível mundial. Não existem sobreposições entre o negócio principal de ambos os bancos. E estamos aptos a empregar os nossos recursos no campo do financiamento de infra-estruturas que se encontra numa grande fase de expansão.

Os principais aspectos estratégicos ilustram a lógica desta transacção que, com um volume de € 5.2 mil milhões, é uma das maiores transacções no sector dos serviços financeiros europeus dos últimos anos.

- A aquisição do DEPFA permite-nos, de uma só vez, incrementar as actividades nos campos do financiamento do sector público e do financiamento das infra-estruturas que iniciámos em 2006 até atingirmos um nível internacional.
- Em termos de acesso de mercado, força de capital e gama de produtos, a nova entidade está apta a fornecer maiores e mais complexos acordos financeiros a nível mundial em comparação com o que acontecia anteriormente somente com os nossos recursos. Tal dará ao nosso Grupo oportunidades de crescimento adicionais.
- A estrutura de risco do Grupo Hypo Real Estate melhorou devido à mescla geográfica equilibrada e à excelente qualidade da carteira de financiamento do DEPFA. Além disso, visto não existe uma correlação entre os principais negócios de ambos os bancos, existe agora uma diversificação de risco “natural” dentro do Grupo, visto diferentes ciclos e parâmetros serem aplicáveis a ambos os negócios. Tal realidade beneficiar-nos-á em 2008.
- A aquisição terá um rápido impacto positivo no rendimento do Grupo. O objectivo é atingir um retorno de equidade após a tributação de impostos de 15% no ano de 2010.

Utilizámos a nossa força como financiador por folhas de balanço, ou seja, utilizámos a nossa capacidade de manter o risco na nossa folha de balanço para aumentar a extensão da base do nosso negócio através da aquisição do DEPFA. Os nossos clientes apreciam cada vez esta capacidade, particularmente na actual fase de mercado, na qual os mercados de aquisição de títulos foram fortemente atingidos pelo abrandamento dos mercados financeiros e nos quais os sub-mercados, como as estruturas CDO e MBS deixaram de ser funcionais. No caso de a situação dos mercados secundários voltar a ser afectada, estamos preparados para complementar os nossos acordos de financiamento através da correspondência de estratégias de compra e distribuição. Contudo, o nosso modelo de negócio é viável e atractivo, mesmo sem essa opção e também está apto a persistir nestas difíceis condições de mercado como fornecedor de empréstimos sénior refinanciados através do instrumento Pfandbrief.

O desenvolvimento negocial do nosso Grupo em 2007 reflectiu duas diferentes tendências:

Por um lado, o Grupo Hypo Real Estate apresentou uma boa, parcialmente excelente, performance nas suas três áreas principais de negócio: Imobiliário Comercial, Financiamento Público & Financiamento de Infra-estruturas e Mercados de capitais & Gestão de Activos. Em certos casos, o novo negócio foi consideravelmente superior à nossa previsão original. O volume de € 32.1 mil milhões somente em financiamento imobiliário foi 37% superior à previsão original.

Um dos mais importantes passos foi a venda de uma carteira de transacções de financiamento não estratégico com um volume de aproximadamente € 4.3 mil milhões (actualmente na fase de conclusão de contrato) ao ING-DiBa, que teve lugar no início de Agosto.

Por outro lado, não estamos aptos a fugir aos efeitos da crise *subprime* norte-americana até ao final do ano. Nem o Grupo Hypo Real Estate nem o DEPFA operam directamente no empréstimo de actividades neste segmento de mercado. Contudo, a contínua recessão dos mercados financeiros resultante da crise de mercado também teve impacto no nosso rendimento comercial líquido, tal como noutras instituições bancárias.

No entanto, a maior parte destas perdas não foram realizadas, mas comprometem as reavaliações em termos de objectivos contabilísticos, tal como requerido pelos princípios contabilísticos do IFRS. Estamos confiantes que, em inúmeros casos, será possível realizar montantes superiores àqueles actualmente reconhecidos nos livros contabilísticos.

O segundo impacto atribuível à crise *subprime* resultou de um prejuízo da carteira de Obrigações de Dívidas Colaterais norte-americanas. Os prejuízos reconhecidos no quarto trimestre atingiram os € 389 milhões. No terceiro trimestre, apenas tivemos que reconhecer um prejuízo de € 4 milhões em relação aos CDO's dos E.U.A. No quarto trimestre, tivemos para os produtos estruturados um total de despesas de € 466 milhões, dos quais € 165 milhões foram cobertos através da realização de reservas de bonificações de carteira.

O aumento de prejuízos dos CDO's norte-americanos foi necessário devido à situação do mercado para a classe de activos ter-se deteriorado a passos largos. Por conseguinte, tínhamos razão para assumir que se tratava de uma perturbação de mercado sustentável. No início de Novembro não nos apercebemos da extensão do problema.

Informámos o mercado de capitais numa fase inicial – a 15 de Janeiro de 2008 – acerca dos requisitos de prejuízos para a carteira de CDO norte-americana, os principais pontos financeiros para 2007 e ainda as perspectivas para 2008. Considerámos importante assegurar rapidamente uma transparência e clareza, particularmente numa altura em que os mercados se encontram perturbados pela especulação e desconfiança. Por conseguinte, anunciámos a extensão da nossa carteira de CDO's norte-americanos num comunicado de imprensa em Agosto de 2007.

Contudo, o anúncio do requisito de prejuízos em conjunto com o anúncio do corte de dividendos proposto, tiveram como resultado reacções fortemente negativas nos mercados e, consecutivamente, o preço das nossas acções baixou sob grande pressão, apesar de ser reconhecido que os problemas do Grupo Hypo Real Estate eram relativamente moderados em comparação com as depreciações, atingindo frequentemente valores de mil milhões, de bancos nacionais e internacionais de renome. Visto que no início de Janeiro tornou-se previsível que os prejuízos derivados dos potenciais riscos provindos dos CDO's norte-americanos significavam que o valor de € 389 milhões era necessário, deixou de existir a possibilidade de preparar o mercado para este encargo; em vez disso, a companhia informou o mercado directa e prontamente.

Apesar das dificuldades relacionadas com o mercado e aquisições, o nosso Grupo gerou um resultado volumoso consolidado em 2007, apesar de influenciado por inúmeros efeitos negativos. Com base em valores pró-forma, de acordo através dos quais o DEPFA foi reconhecido durante um período de 12 meses, o nosso Grupo apresentou um rendimento antes da tributação de impostos no valor de € 1.07 mil milhões. Este valor ficou ligeiramente abaixo (- 2.9%) do valor do ano anterior, mas não inclui a venda de carteira de empréstimos não estratégicos ao ING-DiBa e o resultado da avaliação que afectou o rendimento em relação aos CDO's. Incluindo estes efeitos únicos, o rendimento antes da tributação de impostos ascendeu a € 862 milhões.

A base para este desenvolvimento em lucros foi o forte negócio operacional nas principais unidades de negócio do banco. Excluindo o rendimento comercial líquido negativo atribuído às condições de mercado, os lucros operacionais combinados aumentaram cerca de 4,6%, atingindo os € 1.93 mil milhões. As despesas gerais administrativas combinadas aumentaram cerca de 13% atingindo os € 656 milhões; contudo, o aumento relaciona-se basicamente com os custos adicionais atribuídos à expansão de operações.

Numa base consolidada, na qual as contribuições do DEPFA são apenas reconhecidas após a data de aquisição a 2 de Outubro de 2007, o Grupo Hypo Real Estate gerou um rendimento antes da tributação de impostos de € 587 milhões. Ajustando o valor a efeitos únicos e especiais, o rendimento antes da tributação de impostos foi de € 691 milhões.

Com respeito à proposta de dividendos, o Conselho de Administração e o Conselho Fiscal do Hypo Real Estate Holding AG teve que ter ainda mais cuidado do que em anos anteriores quanto ao equilíbrio entre a titularização dos investidores e o retorno dos seus investimentos, e o fortalecimento da base de capital. No final, decidimos propor durante a reunião geral anual um pagamento de dividendos de € 0.50 para o ano de 2007, em comparação com o valor de € 1.50 no ano anterior. Com base no aumento do capital social através da aquisição do DEPFA, tal corresponde a um pagamento de € 101 milhões. Esta moderada proposta de divisão de dividendos permite-nos manter o capital que apoia o Grupo a um nível apropriado, acordado com as sociedades de notação de risco. Com vista ao aumento do nível de incerteza dos mercados, esta proposta prova ser apropriada visto que o aval de capital está a tornar-se cada vez mais importante para aliviar as dúvidas actuais.

A crise *subprime* expôs a indústria de crédito – incluindo-nos a nós – a uma considerável influência negativa; contudo, a crise de mercado também desencadeou desenvolvimentos positivos que, no final, acabaram por nos fortalecer e que, no futuro, nos darão mais-valias:

- Após o colapso do mercado *subprime*, muitos investidores redescobriram o valor do mercado imobiliário. Os mesmos irão – e isto é um efeito positivo – aumentar a sua atenção sobre a qualidade e a posição do emissor. O conhecimento imobiliário do emissor será de importância vital. Assim, a actual crise também desencadeou impulsos positivos que nos são vantajosos.
- O princípio elementar de que um preço apropriado (prémio de risco) deverá ser pago pelo risco assumido, está a tornar-se novamente cada vez mais importante. Como resultado do aumento do nível de percepção de risco, fomos capazes de atingir margens superiores para o novo negócio durante a segunda metade de 2007. De acordo com isso, o retorno sobre o financiamento imobiliário (IRR) no quarto trimestre foi superior ao nível previsto antes do desencadear da crise de mercado.
- Um dos outros aspectos é o negócio de financiamento público que fortaleceu bastante o nosso Grupo, resultado da aquisição do DEPFA, tornando-se mais atractivo visto o mercado ter redescoberto a natureza saudável deste segmento de negócio.
- Tal também se aplica ao Pfandbrief, instrumento experimentado e ensaiado, e investimento estável; precisamente antes dos seus rígidos requisitos estatutários, o Pfandbrief alemão está presentemente a ser alvo de um renascimento.

No âmbito financeiro de 2008, fomos moderadamente optimistas no início do ano. O Grupo Hypo Real Estate, que se alargou ao incluir o DEPFA, encontra-se bem equipado de forma a operar com êxito nas suas principais áreas de negócio. Estamos satisfeitos com o processo de integração do DEPFA que poderá ser completado mais rapidamente do que inicialmente planeado, o que significa que estaremos aptos a centrar toda a nossa atenção nos nossos mercados durante o próximo ano. Todos os custos necessários de integração no valor de € 127 milhões foram reconhecidos nas declarações financeiras de 2007, pelo que não foram orçamentados novos custos adicionais para 2008. Adicionalmente, podemos já reconhecer de que as poupanças em termos de custos provenientes da integração podem ser realizadas numa fase inicial, ao contrário do inicialmente planeado.

O DEPFA BANK plc irá continuar a existir através da sua conceituada marca como subsidiária da Hypo Real Estate Holding AG. É o centro de competência para o Financiamento Público e Financiamento de Infra-estruturas dentro do nosso Grupo. Por conseguinte, era mais do que lógico que o Hypo Public Finance Bank em Dublin fosse transferido para o DEPFA BANK plc. Por outro lado, as próprias actividades comerciais do banco serão virtualmente descontinuadas até ao final do primeiro trimestre de 2008, visto não fazerem parte da política de risco do novo grupo.

Contudo, deverá ser tomada uma precaução adicional no respeito à estimativa do futuro ambiente de mercado. Os mercados de financiamento internacionais ainda se encontram extremamente frágeis e, em certas áreas, ou não se encontram operacionais ou encontram-se operacionais até uma determinada extensão. Os receios de que a crise de financiamento também possa afectar outras áreas da economia aumentaram em 2008. A opinião unânime dos especialistas é que o crescimento económico nas principais economias abrandará este ano. Tal aplica-se em particular nos E.U.A., onde os medos da recessão aumentaram apreciavelmente no início de 2008. Nesta situação, é impossível realizar uma estimativa fiável quanto às condições gerais a encontrar nos mercados de capitais e financeiros num futuro próximo. Também se torna impossível excluir a possibilidade de futuras dificuldades emergentes na indústria do crédito – igualmente se aplica para o Grupo Hypo Real Estate. Presumivelmente, o negócio será afectado pelo aumento dramático dos *spreads* de crédito e refinanciamento que têm ocorrido desde Janeiro.

O Conselho de Administração espera que o negócio em vigor continue a atingir um desempenho positivo. No entanto, deverá ser dito que o nosso negócio se tornou mais difícil nos meses iniciais deste ano. Os valores entre € 1.0 a € 1.2 mil milhões para o rendimento anterior à tributação, comunicados em Janeiro, foram condicionados por eventos negativos imprevistos de importante significado que ocorreram para o Grupo, particularmente em termos do desenvolvimento dos mercados de crédito e financeiros. Com vista aos últimos desenvolvimentos do actual trimestre, é agora possível que os valores previstos para o ano financeiro de 2008 podem não vir a atingidos por completo.

Espero observar ímpeto do crescimento este ano, particularmente nos campos do financiamento público e financiamento de infra-estruturas que fortalecemos consideravelmente, como resultado da aquisição do DEPFA, e devido ao qual antecipamos uma expansão das carteiras de financiamento. Antecipamos ainda um estável desempenho de carteiro no segmento do Imobiliário Comercial.

O ano de 2008 irá, pela primeira vez, comprovar as vantagens da estrutura equilibrada do novo Grupo Hypo Real Estate no âmbito da expansão das nossas fontes de rendimento.

Mesmo que o ambiente geral do mercado não apresente grandes perspectivas de optimismo no presente, não devemos ignorar as perspectivas a médio e longo prazo para o nosso Grupo. O Grupo Hypo Real Estate tenciona acelerar o seu crescimento e aumentar o seu rendimento no decorrer dos próximos anos - enquanto, em simultâneo, melhora o seu perfil de risco. Estamos certos de que estas são boas perspectivas para os senhores, os nossos accionistas.

Melhores cumprimentos

Munique, Março de 2008

(assinatura ilegível)
Georg Funke
Presidente

18 Relatório do Conselho Fiscal



da esquerda para a direita:

Dr. Pieter Korteweg

Prof. Dr. Klaus Pohle, Vice-Presidente

Antoine Jeancourt-Galignani

Kurt F. Viermetz, Presidente

Dr. Frank Heintzeler

Thomas Quinn

Caros Accionistas,

A ainda pequena história empresarial do Grupo Hypo Real Estate nunca passou por um ano tão cheio de eventos como o do ano passado. Apesar da crise no mercado financeiro mundial e bancário que ocorreu no meio do ano - e cujos efeitos nem a nossa empresa conseguiu afastar - foi um ano com inúmeros sucessos alcançados. O Grupo Hypo Real Estate continuou a ter vários êxitos não apenas no seu negócio central, o financiamento de projectos e transacções imobiliárias de elevado volume, como também através da aquisição do DEPFA BANK plc, legalmente concluída a 2 de Outubro de 2007, também encontrou o seu parceiro complementar estrategicamente ideal. Com a expansão acompanhada das suas actividades negociais na área do financiamento do sector público e infra-estruturas, foi criado um fornecedor de soluções financeiras de elevado volume líder a nível mundial; um cujo vasto posicionamento deverá fortalecer ainda mais a independência da empresa em termos de flutuações cíclicas e de mercado. Actualmente, a expansão estratégica seguida da aquisição do DEPFA e as operações de negócio com sucesso não serão reflectidas de todo no desenvolvimento do nosso stock. O fluxo dos resultados do final do ano que a empresa necessita de divulgar devido aos desenvolvimentos do quarto trimestre de 2007, necessários devido à reavaliação dos CDO's norte-americanos em 2007, levou a um sério declínio do preço das acções. Por um lado, as nossas acções não conseguem deixar de sentir a influência do pessimismo e desconfiança dos futuros financeiros; adicionalmente, o Conselho de Administração também teve que lidar com a crítica relativa à comunicação adequada em tais mercados extraordinariamente turbulentos. Durante o processo de reavaliação dos CDO's norte-americanos, o Conselho Fiscal foi continuamente informado pelo Conselho de Administração, e sempre apoiou activamente as suas acções. Com a reavaliação e correspondentes previsões de prejuízos, o Conselho de Administração e o Conselho Fiscal têm como objectivo um "abrigo" claramente definido. Mas também deverá ser afirmado que as distorções de mercado futuras ainda mais dramáticas não podem ser levadas em conta. Contudo, a crise e os seus efeitos no Grupo Hypo Real Estate não deverão fazer com que ignoremos que o Grupo se encontra bem posicionado, têm êxito nas suas principais actividades de negócio, demonstra rendimentos básicos sólidos e promete uma atraente taxa de retorno no futuro.

No prévio ano fiscal, o Conselho Fiscal voltou a lidar intensivamente com os problemas estratégicos e operacionais correspondentes, aconselhou o Conselho de Administração e supervisionou a sua conduta de negócio. O Conselho Fiscal foi informado pelo Conselho de Administração de forma regular, apropriada e detalhada acerca dos desenvolvimentos económicos e financeiros, política de negócio e política orçamental, estratégica, de gestão de risco, estratégia de liquidez e tópicos especiais de significado particular. Fora das reuniões, o Conselho de Administração também apresentou relatórios por escrito sobre os eventos de maior relevância à luz da crise financeira. Além disso, o Presidente do Conselho de Administração e o Presidente do Conselho Fiscal mantiveram conversações acerca dos importantes desenvolvimentos e decisões necessárias. As relações profissionais entre o Conselho de Administração e o Conselho Fiscal foram sempre intensas, próximas e de confiança mútua.

Conselho Fiscal da Hypo Real Estate Holding AG

Kurt F. Viermetz, Presidente

Prof. Dr. Klaus Pohle, Vice-Presidente | Dr. Frank Heintzeler | Antoine Jeancourt-Galignani | Dr. Pieter Korteweg | Robert H. Mundheim (até 31 de Janeiro de 2007) | Thomas Quinn (a partir de 23 de Maio de 2007)

Comité de Nomeações

Kurt F. Viermetz, Presidente

Dr. Pieter Korteweg | Robert H. Mundheim (até 31 de Janeiro de 2007) | Prof. Dr. Klaus Pohle

Comité de Auditoria

Prof. Dr. Klaus Pohle, Presidente

Dr. Frank Heintzeler | Antoine Jeancourt-Galignani

Trabalho dos comités

Durante as reuniões do Conselho Fiscal eram apresentados relatórios regulares relacionados com o trabalho dos comités.

Comité de Candidaturas Em 2007, o Comité de Nomeações reuniu-se quatro vezes, a 30 de Janeiro, a 20 de Junho, a 9 de Outubro e a 12 de Dezembro. A participação nas reuniões foi a seguinte:

Reuniões do Comité de Nomeações

Nome	Participação
Kurt F. Viermetz (Presidente)	3/4
Prof. Dr. Klaus Pohle (Vice-Presidente)	4/4
Dr. Pieter Korteweg	4/4
Robert Mundheim (saiu do Conselho Fiscal a 31 de Janeiro de 2007)	1/4

- Na reunião de Janeiro, o principal assunto para discussão foi a reorientação estratégica no âmbito da Casa Financeira de Activos com a expansão de actividades financeiras nas novas classes de activos: Financiamento Público e Financiamento de Infra-estruturas. De forma a apoiar o nosso negócio em crescimento e a reorientação lançada em simultâneo, durante a recomendação do Comité de Nomeações, Bettina Von Oesterreich, Thomas Glynn e o Dr. Robert Grassinger foram nomeados pelo Conselho Fiscal como Vice-secretários do Conselho de Administração.

- A reunião em Junho teve como pontos de discussão assuntos relacionados com a sucessão da Administração e compensação, assim como com a conclusão do mandato de Stephan Bub no Conselho de Administração. Devido a visões estratégicas divergentes, o Comité de Nomeações endossou uma conclusão amigável do mandato de Stephan Bub no Conselho de Administração para 30 de Junho de 2007.

- Na sua reunião de Outubro, o Comité de Nomeações discutiu intensivamente problemas de gestão resultantes da aquisição do DEPFA. O Comité de Nomeações chegou à conclusão que uma expansão do Conselho Fiscal (nomeadamente, a partir do círculo dos anteriores conselhos do DEPFA) deveria assegurar uma representação apropriada deste nova parte do nosso Grupo. No mesmo contexto, o Comité de Nomeações endossou a nomeação dos Directores Bo Heide-Ottosen e Cyril Dunne do DEPFA como membros regulares do Conselho de Administração. O comité também tratou da nomeação de três vice-secretários do Conselho de Administração como membros e também aconselhou quanto ao prolongamento dos actuais mandatos do Presidente do Conselho de Administração e o Membro do Conselho responsável pela Procedência de Imobiliário Comercial.

- Na reunião de Dezembro, o Comité de Nomeações discutiu em detalhe a compensação do Conselho de Administração e a eficácia do trabalho dos comités e do Conselho Fiscal. O comité recomendou que o Conselho Fiscal aprovasse a declaração do Código de Gestão Empresarial e discutiu – com base na consulta de Outubro – a composição do Conselho Fiscal e dos seus comités, seguindo a Assembleia Geral Anual de Maio de 2008.

Comité de Auditoria O Comité de Auditoria reuniu-se seis vezes no ano em questão, incluindo uma vez durante uma sessão extraordinária em Julho de 2007. A participação nas reuniões foi a seguinte:

Reuniões do Comité de Auditoria

Nome	Participação
Prof. Dr. Klaus Pohle (Presidente)	6/6
Antoine Jeancourt-Galignani	6/6
Dr. Frank Heintzeler	5/4

Ao fazê-lo, o controlo dos relatórios financeiros assim como a auditoria das declarações financeiras para 2006, e as declarações interinas, incluindo os respectivos relatórios, foram a base do seu trabalho. Durante a reunião de 7 de Março de 2007, as declarações financeiras consolidadas e as declarações financeiras anuais foram, durante a preparação para a adopção

pelo Conselho Fiscal, verificadas e discutidas com o auditor KPMG e o Conselho de Administração. O auditor interno também apresentou os resultados das suas auditorias. A revisão de auditoria dos relatórios internos para os trimestres precedentes e o relatório do auditor sobre a revisão de auditoria levada a cabo nas declarações financeiras trimestrais encontravam-se na agenda das reuniões realizadas a 9 de Maio e 22 de Julho de 2007.

Durante a reunião que teve lugar a 9 de Outubro de 2007, o Comité de Auditoria tratou extensivamente com os valores pró-forma iniciais para o novo Grupo criados após a apresentação das conclusões da aquisição do DEPFA. Outros tópicos incluíram a situação fiscal do Grupo, assim como o alinhamento das operações e no segmento de IT.

O relatório interno do terceiro trimestre, assim como o relatório de risco sobre os potenciais efeitos da crise *suprime* dos E.U.A. foram os tópicos centrais das deliberações de 6 de Novembro. O Comité de Auditoria discutiu ainda os modelos de valorização e as alterações de valor de mercado, e foi extensivamente informado acerca destes tópicos pelo auditor.

Na reunião de Dezembro, foi dada maior ênfase – em conjunto com os relatórios de conformidade e auditoria interna relativos à situação da empresa durante o presente ano – ao relatório dos auditores do Grupo e do DEPFA – em termos do sistema de auditoria interna do Grupo. Após uma apresentação detalhada por ambos os auditores do Grupo (KPMG) e do DEPFA (PWC), o Comité de Auditoria discutiu intensivamente a selecção do futuro auditor e recomendou a KPMG ao Conselho Fiscal, como futuro auditor do Grupo.

Os resultados de todas as verificações de auditoria foram analisados de forma segmentar e discutidos com o Conselho de Administração. Uma das preocupações permanentes do Comité de Auditoria foi a expansão continuada e concertada da função de controlo de risco do Grupo, de forma a manter o passo com o aumento das exigências de uma operação de negócio em expansão.

Trabalho do Conselho Fiscal

Em 2007, a sessão plenária do Conselho Fiscal reuniu-se cinco vezes. Adicionalmente, foram marcadas três reuniões extraordinárias com pouco tempo de antecedência cujo tópico era a conclusão da transacção DEPFA no início de Outubro. A participação nas reuniões foi a seguinte:

Reuniões do Conselho Fiscal

Nome	Participação
Kurt F. Viermetz (Presidente)	7/8
Prof. Dr. Klaus Pohle (Vice-Presidente)	8/8
Antoine Jeancourt-Galignani	8/8
Dr. Frank Heintzeler	7/8
Dr. Pieter Korteweg	7/8
Thomas Quinn (Membro do Conselho Fiscal por decisão da Assembleia Geral Anual de 23 de Maio de 2007)	6/8
Robert Mundheim (saiu do Conselho Fiscal a 31 de Janeiro de 2007)	1/8

A 30 de Janeiro de 2007, foram discutidos os valores preliminares para o ano fiscal de 2006, o planeamento financeiro para os anos de 2007-2009, a reorientação estratégica e as novas nomeações para o Conselho de Administração. Adicionalmente, com base nos valores preliminares para 2006 discutidos nesta sessão, foi concordada a divisão de dividendos proposta no valor de € 1.50 por acção.

Durante a reunião de 7 de Março de 2007, o Conselho Fiscal discutiu as declarações financeiras consolidadas e as declarações financeiras anuais com o Conselho de Administração e o auditor KPMG, adoptando-as depois após a recomendação do Comité de Auditoria. O Conselho Fiscal adoptou a agenda da Assembleia Geral Anual e discutiu

intensivamente sobre o desenvolvimento de negócio do Grupo como um todo e, em particular, sobre as oportunidades e riscos dos negócios financeiros de activos. Durante a reunião de 20 de Junho de 2007, a discussão do Comité de Nomeações sobre os detalhes pessoais dos membros do conselho foi continuada com grande exactidão, e a revogação precoce e amigável do mandato de Stephan Bub foi acordada. O Conselho Fiscal também deliberou acerca do desenvolvimento do novo negócio nos sectores de Imobiliário Comercial e Financiamento de Activos & Gestão de Activos, debatendo intensivamente o factor risco e a gestão de risco do mercado, assim como a situação de fundos do Grupo. Foram apresentados relatórios detalhados sobre a venda de carteira planeada na altura e desde então concluída com o ING-DiBa, assim como o início das negociações com o DEPFA. Durante as três sessões extraordinárias seguintes, assim como na sessão ordinária de 9 de Outubro de 2007, o Conselho Fiscal foi extensivamente informado acerca das negociações, acordo e progresso da aquisição do DEPFA. Foram intensivamente abordados os assuntos de âmbito estratégico e a fiabilidade operacional, além dos riscos de execução inerentes, e foi obtida uma visão geral dos resultados das diligências preparatórias.

Em particular, durante a sessão extraordinária de 13 de Julho de 2007, o comité de gestão apresentou o estado das negociações da aquisição do DEPFA. Foram discutidos os resultados das diligências preparatórias, os efeitos potenciais sobre a notação de risco do Grupo, assim como as opções com respeito à futura estrutura de gestão num Grupo consolidado. A 23 de Julho de 2007, o Conselho de Administração informou sobre os resultados conclusivos das negociações e os termos financeiros do acordo de aquisição durante uma sessão extraordinária. As deliberações incluíram o feedback das sociedades de notação de risco, assim como a recomendação do banco de investimento em nome do Grupo Hypo Real Estate. Nesta sessão, o Conselho Fiscal aprovou a transacção. Noutra sessão extraordinária a 19 de Setembro de 2007, foi aprovado o aumento do capital social decidido pelo comité de gestão. Durante a sua reunião ordinária a 9 de Outubro de 2007 – logo após a conclusão da transacção do DEPFA -, o Conselho Fiscal examinou a configuração estratégica e pessoal futuras do novo Grupo, de forma extensiva, decidiu sobre a expansão do Conselho de Administração de forma a incluir dois novos membros do DEPFA, Bo-Heide Ottosen e Cyril Dunne, e debateu a expansão do Conselho Fiscal, assim como possíveis alterações na estrutura dos seus comités. Sujeita a deliberações ficou também a situações de lucros/risco e, em particular, a manutenção do financiamento do Grupo com vista à crise *subprime* emergente nos Estados Unidos. De acordo com todas as medidas convencionais de prognóstico e todos os padrões de contabilidade, não foram discerníveis quaisquer efeitos essenciais negativos nos lucros do Grupo, sendo que a situação de financiamento, de acordo com o Conselho Fiscal, estava sempre assegurada. O Conselho Fiscal foi informado pelo Conselho de Administração, durante a reunião de 12 de Dezembro de 2007, que não tinham sido concluídas as análises de risco e os testes de prejuízos e que, por conseguinte, nesta data não podiam ser fornecidos números resilientes acerca da qualidade das contas e informação de carteira. Como resultado, o Conselho Fiscal aconselhou o Conselho de Administração a realizar as declarações financeiras anuais o mais rapidamente possível, de forma a assegurar a transparência de todos os valores do próximo ano. Adicionalmente, o Conselho Fiscal abordou a 12 de Dezembro a declaração de conformidade para com o Código de Gestão Empresarial alemão para 2007 e debateu as previsões para o final do ano. Além disso, após discussão e recomendação do Comité de Auditoria, o Conselho Fiscal decidiu recomendar a KPMG para a Assembleia Geral Anual como sendo a auditora para o ano de 2008, seguindo o que acontecera no ano anterior.

Assembleia Geral Anual

A Assembleia Geral Anual da Hypo Real Estate Holding AG teve lugar a 23 de Maio de 2007 no Centro de Congressos Internacionais de Munique (ICM). A Assembleia Geral Anual decidiu acerca do pagamento de dividendos no valor de € 1.50 por acção, equivalente a uma quota de desembolso de aproximadamente 47%. Em retrospectiva, o Conselho Fiscal ficou satisfeito que esta taxa, em conformidade com uma política de desembolso sólida, atractiva e desejada na ordem dos 40 a 50%, fosse atingida para o ano financeiro de 2006. Tal reflecte o bom nível de rendimento do Grupo em 2006.

A participação foi de cerca de 54%, excedendo em muito o valor do ano anterior de cerca de 40%. Contudo, também em 2007 a média de participação incluindo a transmissão ao vivo e votação através da Internet conseguiu apenas obter a aprovação mínima requerida, apesar de estas tecnologias terem sido desenvolvidas de forma a beneficiar os accionistas. Neste aspecto, desejamos que mais accionistas que não possam participar pessoalmente na reunião geral, possam sim utilizar esta forma de participação.

Gestão Empresarial

Também o desenvolvimento dos princípios de Gestão Empresarial foi regularmente sujeito à atenção das assembleias. O Conselho Fiscal certificou-se de que a empresa estava a seguir as recomendações e sugestões relativamente à declaração de conformidade, de acordo com o § 161 do Aktiengesetz [Acto das Empresas Alemãs] de 13 de Dezembro de 2006 no ano a reportar. A declaração de conformidade foi renovada a 12 de Dezembro de 2007 pelo Conselho Fiscal e pelo Conselho de Administração é reflectiva na pág. 26 do Relatório de Gestão Empresarial.

O Conselho Fiscal da Hypo Real Estate Holding AG e respectivos comités levaram a cabo as respectivas verificações de eficiência em Dezembro de 2007. Abrangendo a futura expansão do Conselho Fiscal e as alterações inerentes, o Comité de Nomeações e o Comité de Auditoria em conjunto com o Conselho Fiscal abordaram os tópicos Independência/Qualificação, Informação/Reuniões, Conflitos de Interesse, Estrutura e Presidência. A qualificação técnica específica prevista pelo Código de Gestão Empresarial alemão é apropriada a todos os membros do Comité de Auditoria. Essencialmente, todos os membros ficaram satisfeitos com os métodos de trabalho do Conselho Fiscal. A estrutura com os dois comités está a funcionar bem, mas os membros vêem vantagens na densidade de controlo da futura expansão que reporta o futuro alinhamento estratégico consideravelmente aumentado apresentado pela aquisição do DEPFA. Os resultados foram discutidos pelo Conselho de Administração.

Adopção das declarações financeiras

Tal como nos anos anteriores, a Assembleia Geral Anual nomeou a 23 de Maio de 2007 como sua auditora a KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Berlim e Franquefurte/Main. O Comité de Auditoria e o Conselho Fiscal já tinham certificado a sua independência antes da respectiva nomeação. Ambas as entidades estavam convencidas do elevado nível de qualificação, abordagem e densidade de controlo da empresa auditora nos recentes anos. De forma a lidar com as tarefas alteradas desde a aquisição do DEPFA BANK, a empresa auditora KPMG fortaleceu consideravelmente a sua equipa de auditores, para que possamos esperar o mesmo elevado nível de auditoria para o balanço, sistema de controlo interno e sistema de gestão de risco em termos da maior variedade de deveres.

A empresa auditora KPMG procedeu à auditoria das declarações financeiras anuais estabelecidas pelo Conselho de Administração, assim como da revisão financeira e do relatório de risco, apresentando a sua opinião não qualificada. Isto também se aplica às declarações financeiras consolidadas e à revisão financeira do Grupo. Dentro dos seus deveres de auditora, a empresa responsável também verificou os actuais sistemas de monitorização da empresa para reconhecimento precoce de riscos. A empresa auditora confirma que os métodos definidos pela empresa para a gestão, reconhecimento e monitorização dos riscos introduzidos no Grupo são apropriados, e as revisões financeiras para a empresa e para o Grupo representam exactamente os riscos que surgem de um desenvolvimento futuro. Entre outros, o Presidente do Comité de Auditoria, Prof. Dr. Pohle, e o Presidente do Conselho Fiscal participaram na discussão final entre o Conselho de Administração e a empresa auditora.

O Comité de Auditoria, em nome do Conselho Fiscal, recebeu o relatório da empresa auditora. O Comité de Auditoria debateu as declarações financeiras anuais, a revisão financeira, as declarações financeiras consolidadas, a revisão financeira do Grupo, assim como a proposta

para a utilização da apropriação proposta de rendimentos cumulativos e, onde necessário, levou a cabo uma verificação através da inspecção dos livros contabilísticos. A reunião do comité contou com a participação dos auditores responsáveis. O Comité de Auditoria discutiu os resultados da sua própria auditoria com o Conselho Fiscal e propôs que as declarações financeiras anuais e a revisão financeira com o relatório de risco fossem aprovadas. A reunião plenária também contou com a participação do gestor de auditoria da empresa auditora, que discutiu os principais resultados da auditoria. Seguindo o resultado da auditoria realizada pelo Comité de Auditoria e também com base na nossa própria auditoria, concordámos com o resultado da mesma. O Conselho Fiscal adoptou assim as declarações financeiras anuais da Hypo Real Estate Holding AG preparadas pelo Conselho de Administração e aprovou as declarações financeiras consolidadas do Grupo Hypo Real Estate. Concordámos com a proposta do Conselho de Administração no âmbito da distribuição de lucros e pagamento de dividendos no valor de € 0.50 por acção.

Informação sobre o Pessoal

Durante o ano a reportar, ocorreram as seguintes mudanças de pessoal no Conselho de Administração. Em vigor a partir de 1 de Fevereiro de 2007, o Conselho Fiscal nomeou Bettina von Oesterreich, Thomas Glynn e o Dr. Robert Grassinger como Secretários do Conselho de Administração. Bettina Von Oesterreich é responsável pela gestão de risco ao nível do grupo, cuja função ela já ocupou no Hypo Real Estate Bank International Ag e que terá a seu cargo em termos do Grupo. Thomas Glynn assumiu a responsabilidade principal pelo sector de negócio de Mercados de Capitais & Gestão de Activos. Adicionalmente, ele continua a ser membro do Conselho de Administração do Hypo Public Finance Bank, que foi recentemente integrado no DEPFA. A área principal de responsabilidade do Dr. Robert Grassinger é o financiamento do segmento de negócio Imobiliário Comercial. Em simultâneo, o Dr. Grassinger foi nomeado porta-voz do Conselho de Administração do Hypo Real Estate Bank AG a 1 de Fevereiro de 2007. Sucedeu a Frank Lamby, por sua vez nomeado porta-voz do Conselho de Administração do Hypo Real Estate Bank International AG a 1 de Fevereiro de 2007. Frank Lamby sucedeu por sua vez ao Dr. Paul Eisele que, depois de celebrar o seu 60º aniversário, expressou a vontade de se afastar do serviço activo. Acedemos a esse desejo.

O Dr. Paul Eisele demitiu-se do seu mandato no Conselho de Administração do Hypo Real Estate Holding AG e do Hypo Real Estate Bank International AG a 31 de Maio de 2007 e a 30 de Junho de 2007, respectivamente, após aprovação do Conselho Fiscal. Stephan Bub, responsável pelo segmento de mercado de capitais, demitiu-se do seu mandato no Conselho de Administração do Hypo Real Estate Holding AG a 30 de Junho de 2007.

Com efeito a partir de 9 de Outubro de 2007, Bo Heide-Ottosen e Cyril Dunne, ambos membros do Comité Executivo do DEPFA BANK plc, foram nomeados Membros do Conselho de Administração. Dentro do Conselho de Administração da Holding, Bo Heide-Ottosen assume nomeadamente a responsabilidade pelo segmento de negócio do Financiamento do Sector Público & Infra-estruturas com as suas actividades de financiamento. Cyril Dunne é responsável pelos processos operacionais do Grupo e pela tecnologia de informação.

Bettina von Oesterreich, Dr. Robert Grassinger e Thomas Glynn foram nomeados com efeito a partir de 9 de Outubro de 2007 como Membros ordinários do Conselho de Administração. As nomeações de Georg Funke, Dr. Markus Fell e Frank Lamby foram prolongadas por mais cinco anos, com início em 29 de Setembro de 2008.

No Conselho Fiscal, Robert Mundheim, após acordo do Conselho Fiscal, demitiu-se do seu mandato com efeito a partir de 31 de Janeiro de 2007.

Por decisão da Assembleia Geral Anual de 23 de Maio de 2007, Thomas Quinn tornou-se membro do Conselho Fiscal da Hypo Real Estate Holding AG.

O Conselho Fiscal deseja agradecer ao Dr. Paul Eisele pela sua enorme dedicação durante os inúmeros anos como Porta-Voz do Conselho de Administração do Württembergische

Hypothekbank AG, Estugarda – uma instituição precursora do Hypo Real Estate Bank International Ag – e como Membro do Conselho de Administração da nossa jovem empresa. O Conselho agradece a Stephan Hub pelo seu trabalho como Membro do Conselho de Administração e deseja expressar a sua especial apreciação por Robert Mundheim que, durante muitos anos, sempre ofereceu um serviço valioso nas reuniões do Conselho Fiscal.

Adicionalmente, desejamos agradecer a todos os nossos funcionários pelo seu empenho pessoal e desempenho extraordinário, factores que permitiram com que o Conselho Fiscal voltasse novamente a concluir um ano de sucesso. Incluído nos nossos agradecimentos está, claro, o Conselho de Administração pela sua colaboração próxima, assim como pelo seu contínuo diálogo com os Membros do Conselho Fiscal. Mas também estendemos o nosso agradecimento a todos vós, os nossos accionistas, pelo apoio contínuo junto do Grupo Hypo Real Estate. Posso garantir-vos de que os nossos funcionários, o Conselho de Administração e o Conselho Fiscal farão tudo o que estiver ao seu alcance para reafirmar esta confiança que foi abalada pelo colapso dos preços das acções no início do ano.

Munique, Março de 2008

Pelo Conselho Fiscal

(assinatura ilegível)

Kurt F. Viermetz
Presidente

A 2 de Outubro de 2007, o Grupo Hypo Real Estate completou com êxito a aquisição do DEPFA BANK plc (DEPFA). A integração do DEPFA no Grupo teve início imediatamente a seguir.

Foi concebido um Programa de Integração com base em três objectivos principais:

- Criação de uma plataforma de negócio conjunto para a realização do plano de negócio, incluindo potencial sinérgico identificado.
- Garantia de ruptura mínima para o negócio durante o processo de integração com maior enfoque na gestão de risco, preenchimento dos requisitos regulamentares e retenção de importantes membros da equipa.
- Enfoque na velocidade e eficácia para ajudar a realizar os principais marcos de integração, o mais brevemente possível.

O Conselho de Administração dirige e supervisiona directamente o Programa de Integração. Um dedicado Grupo de Integração coordena o esforço geral ao apoiar a análise de interdependências, identificação de potencial sinérgico e facilitando a integração dentro e entre cada um dos negócios e funções empresariais. Devido a um início precoce e elevada intensidade, o Programa de Integração já realizou um número de marcos estratégicos. Consecutivamente, os seguintes factos já foram executados no final de 2007;

- Uma estrutura de gestão empresarial apropriada, incluindo um Conselho de Administração reconstituído para o DEPFA de forma a reflectir a nova propriedade, foi implementada imediatamente após o fecho da transacção.
- As políticas, processos e sistemas de gestão de risco de ambos os bancos foram alinhados e permitem uma análise de risco agregado e controlo por todo o novo Grupo.
- Uma nova estrutura organizacional que permitirá a execução da estratégia e a visão combinada do Grupo foi desenvolvida e implementada. Tal levou a uma poupança de custos na ordem dos 15% e a uma infra-estrutura administrativa com melhorias comensuradas na eficácia operacional do Grupo.
- A Sala de Negociação foi organizada por segmentos; "Imobiliário Comercial", "Financiamento do Sector Público & Infra-estruturas" e "Mercados de Capitais & Gestão de Activos".
- Os riscos operacionais foram mantidos ao mínimo através da transparência e colaboração de todas as funções desde o primeiro dia.
- Os livros comerciais foram progressivamente "limpos" de risco apesar das difíceis condições de mercado.
- As transacções internas do grupo previamente planeadas foram executadas de forma a facilitar a estrutura do novo Grupo.
 - O Hypo Public Finance Bank em Dublin tornou-se subsidiária do DEPFA BANK plc.
 - O DEPFA Deutsche Pfandbriefbank tornou-se subsidiária do Hypo Real Estate Holding AG.
- As carteiras do Grupo são agora geridas numa base combinada. Todos os activos do Sector Público e Infra-estruturas são geridos dentro do segmento "Financiamento do Sector Público & Infra-estruturas".
- Foi desenvolvida uma abordagem consistente aplicável a todo o Grupo de forma a originar e a executar oportunidades comerciais interligadas.

De forma a complementar o trabalho destas categorias claramente definidas, a gestão sénior também se centrou nos "factores suaves" incluindo estratégias de comunicação e RH. O Conselho de Administração liderou um intensivo trabalho de estrada em todos os locais mais importantes do Grupo de forma a comunicar a futura estratégia do novo Grupo e a fomentar a ideia de "um só grupo, uma só empresa". Este trabalho de estrada também criou um fórum, que obteve bom feedback, para o diálogo aberto e transparente entre as equipas e a direcção que no espaço de dois dias discutiram ideias, opiniões e conceitos para o novo Grupo.

No geral, a Integração do DEPFA permanece firmemente em linha e estamos confiantes que iremos atingir os benefícios estratégicos identificados durante o projecto da aquisição. No primeiro trimestre de 2008, teremos já atingido todos os importantes marcos do programa de integração e quaisquer actividades restantes serão assumidas nas funções da respectiva linha durante o ano.

Relatório de Gestão Empresarial

O Conselho de Administração e o Conselho Fiscal do Hypo Real Estate Holding estão fortemente empenhados a executar uma boa Gestão Empresarial. Tal advém não apenas dos regulamentos nacionais, tais como o Código de Gestão Empresarial alemão (“código”), mas também dos modelos e ideias sujeitos a uma discussão internacional. A conformidade com uma boa Gestão Empresarial reforça a confiança dos parceiros de negócios, funcionários, accionistas e investidores do Grupo Hypo Real Estate.

Os novos requisitos da adenda do código de Junho de 2007 já tinham sido implementados, a larga escala, no Grupo Hypo Real Estate. Entre outros, estes referem-se à notificação da convocação da Assembleia Geral através de meios electrónicos. O código recomenda ainda a garantia de aderência das políticas internas como parte dos deveres do Conselho de Administração e exige determinadas provisões para os contratos do Conselho de Administração em caso de termo prematuro. O código também sofreu outra emenda ao recomendar um Comité explícito para Nomeações e uma função de supervisão do Comité de Auditoria, também para assuntos de Conformidade. Para o nosso Grupo, a conformidade dos regulamentos e políticas internas por parte do Conselho de Administração e do Conselho Fiscal é de importância vital. Os procedimentos e deveres de informação adequados junto do Conselho de Administração e do Conselho Fiscal também são implementos pelo Comité de Nomeações. As declarações financeiras consolidadas, assim como a apresentação de relatórios financeiros semestrais e relatórios internos deverão ser preparados após pedido para tal.

A posse de acções por parte dos membros do Conselho de Administração e do Conselho Fiscal é, no total, inferior a 11% das acções emitidas pela Empresa. Uma visão geral da divulgação dos negócios realizados pelos directores, conforme a secção 15a WpHG, encontra-se presente nas notas das declarações financeiras (pág. 152).

A empresa não fornece quaisquer programas de opção de stock e sistemas semelhantes de incentivos com base em garantias. No DEPFA BANK plc, existia em 2007 um Programa de Compensação de Incentivos que será especificado nas notas da declaração de rendimentos consolidados (pág. 117).

Os membros do Conselho de Administração e do Conselho Fiscal encontram-se listados na pág. 158 e os seus mandatos encontram-se listados entre a pág. 170 e 174. Em conjunto com o Comité de Nomeações e o Comité de Auditoria, o Conselho Fiscal estabeleceu dois comités permanentes cujos membros se encontram especificados na pág. 19.

Tal no ano passado, o Conselho de Administração e o Conselho Fiscal explicaram quaisquer variações das recomendações do Código de Gestão Empresarial alemão na sua declaração de conformidade de 12 de Dezembro de 2007.

Declaração do Conselho de Administração e do Conselho Fiscal quanto à Conformidade com o Código de Gestão Empresarial alemão, de acordo com o § 161 do Acto Empresarial de Títulos Alemão

De acordo com o princípio de “cumprir ou explicar”, emitimos a seguinte Declaração de Conformidade no âmbito da secção 161 do Acto Empresarial de Stock alemão (AktG)_

Desde a última Declaração de Conformidade de 13 de Dezembro de 2006, o Hypo Real Estate Holding AG (a “Empresa”) cumpriu e continuará a cumprir com as recomendações e sugestões da “Comissão de Gestão do Código de Gestão Empresarial alemão” nas versões aplicáveis, com excepção das seguintes:

Código número 2.3.2 A Empresa não segue a recomendação de comunicar a convocatória da Assembleia Geral Anual, incluindo todos os documentos de forma electrónica. Visto que todas as nossas acções do Hypo Real Estate são títulos ao portador, julgamos que esta forma de comunicação é impraticável.

Código número 3.8 A Empresa não segue a recomendação de estabelecer um valor dedutível para uma apólice de D&O. A apólice de D&O segura em primeiro lugar a própria empresa contra perdas económicas.

Código número 4.3.2 A Empresa ainda não seguiu a sugestão de incentivos a longo prazo que contenham elementos de risco.

A Empresa não segue para todos os membros do Conselho de Administração a sugestão de que ao concluir contratos do Conselho de Administração, se tenha que ter maior cuidado de forma a assegurar que os pagamentos feitos a um membro do Conselho de Administração, aquando de termo precoce do seu contrato sem causa grave, não excedam o valor de compensação de dois anos (indenização por despedimento) e compense não mais do que o restante termo do contrato.

Código número 5.4.6 A Empresa não segue a recomendação de eleição ou reeleição de membros do Conselho Fiscal em diferentes datas e para diferentes períodos. A Empresa não reconhece grande vantagem em assumir diferentes termos de mandato.

Código número 5.4.7 A empresa não segue a recomendação de uma compensação relacionada com o desempenho para os membros do Conselho Fiscal. Tanto a independência como a neutralidade aquando do aconselhamento junto do Conselho de Administração e a orientação exclusiva da supervisão dos interesses da Empresa são melhor assegurados através de uma compensação fixa.

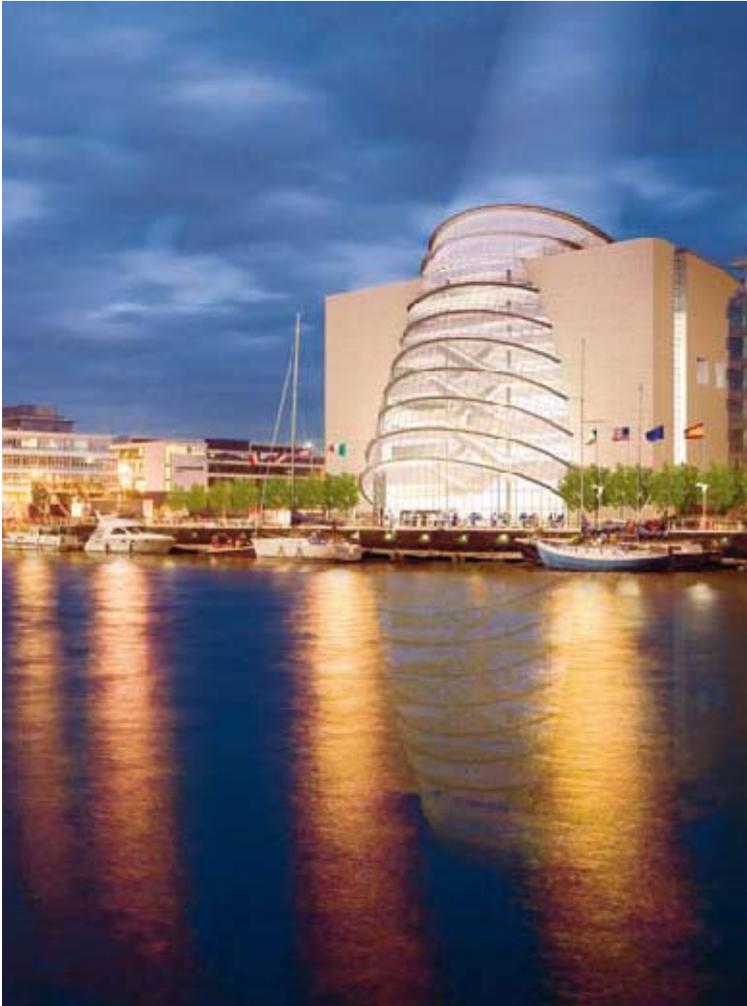
Munique, 12 de Dezembro de 2007

O Conselho de Administração

O Conselho Fiscal

Centro Nacional de Conferências, Dublin/Irlanda

O centro Nacional de Conferências em Dublin, concebido por Kevin Roche, é um centro de convenções de classe mundial situado na capital irlandesa. O DEPFA, Responsável Mandatado, forneceu um empréstimo de € 280 milhões e, por conseguinte, incorporou um marco do modelo financeiro PPP. O projecto recebeu o prémio de "Projecto do Ano PPP Global 2007" (Infrastructure Journal) e o prémio de "Negócio do Ano na Área de Lazer Global 2007" (Project Finance Magazine).



Solihull Schools
BSF

£ 72 milhões

Responsável Mandatado

Inglaterra

East Dunbarton-shire Schools
PPP

£ 162 milhões

Responsável Mandatado

Escócia

Moorfield Group

£ 250 milhões

Responsável & Agente
Mandatado: Aquisição de
financiamento para centros
comerciais em Cardiff, Wakefield
e Darlington, RU

As Acções

As Acções do Hypo Real Estate Holding

O Ano de 2007: Um ano conturbado na bolsa de valores

Após vários anos de sucesso dos mercados de equidade, o ano de 2007 foi caracterizado por fortes movimentos. Na primeira metade do ano, os mercados de equidade estabeleceram repetidamente novos recordes como resultado do crescimento económico global positivo, lucros de empresas fortes assim como um forte negócio de fusões e aquisições. Os stocks imobiliários, contudo, tinham estado sob pressão desde a Primavera como resultado de receios emergentes relacionados com as taxas de juro e a queda dos preços de imóveis nos E.U.A. e Grã-Bretanha. A crise alargada na confiança do sector financeiro levou a um processo de consolidação dos mercados de equidade durante o Verão. A consolidação deveu-se à crise *subprime* norte-americana atribuída à insolvência dos devedores que assumiram empréstimos para financiar as pequenas residências de família nos E.U.A. e que resultou na insolvência de alguns bancos e à falência de alguns fundos de cobertura, alguns dos quais propriedade de instituições bancárias. Outros problemas surgiram através do aumento constante dos preços do petróleo e matérias-primas, o que constituiu num aumento da pressão de custos para a maioria das empresas. Os principais bancos centrais intervieram com elevadas injeções de liquidez como resposta à tensão no mercado interbancários, resultante da cada vez maior incerteza de avaliações. O FED iniciou uma fase de cortes de taxas em Setembro como resultado dos receios relacionados com a recessão e outros bancos centrais acabaram por seguir esta tendência. No final do ano, o Banco Federal de Reservas baixara a sua taxa de referência em 100 pontos base para 4.25%. No entanto, os preços das acções dos bancos americanos viram-se alvo de uma elevada pressão. O Banco Central Europeu aumentou a sua taxa de referência em 0.25% em duas ocasiões no início do ano, mas deixou-a inalterada em 4.0% na segunda metade.

Seguindo um desempenho muito positivo na primeira metade do ano, os principais índices de equidade caíram na segunda metade como resultado do aumento do nível de incerteza. De acordo com isso mesmo, o índice de referência Dow Jones em 2007 reportou um lucro de doze meses de 6.4%, enquanto o STOXX 50 europeu produziu um ligeiro desempenho negativo durante um período de doze meses (- 0.4%). O DAX alemão avançou em 21.9% até um valor de 8,067 pontos e, no final do ano, voltou ao nível de 8,000 pontos que tinha sido ultrapassado no meio do ano. Os índices de segunda linha alemães, como o MDAX e o SDAX, também avançaram (+ 4.1% e + 6.8%, respectivamente). O sub-índice dos bancos de primeira ordem, importante para as acções do Hypo Real Estate Holding AG, acabou no final por revelar o turbulento ano vigente nos mercados; este índice reportou uma descida de 8.9% para o ano, como resultado da crise de confiança que afecta o sector bancário. O índice caiu cerca de 18.3% na segunda metade do ano.

Factos importantes acerca das Acções do Hypo Real Estate Holding em 2007

Acções ordinárias WKN		802 770
Acções ordinárias ISIN		DE 000 802 770 7
Código SE		HRX
Média do número de acções listadas em 2007	unidades	150,417,961
Número de acções listadas a 31.12.2007	unidades	201,108,262 ¹⁾
Número de acções ordinárias a 31.12.2007	unidades	201,108,262
Capitalização de mercado a 31.12.2007	em € mil milhões	7.26
Ponto alto do ano ²⁾	em €	52.80
Ponto baixo do ano ³⁾	em €	33.10
Fecho no final do ano ²⁾	em €	36.10
Lucros básicos por acção ³⁾	em €	3.32
Lucros diluídos por acção ³⁾	em €	3.32

Accionistas conhecidos com uma parte superior a 5%

Capital Research and Management
Marshall Wace
Perry Partners

As Acções 31 As Acções do Hypo Real Estate Holding

¹⁾ Até 4 de Outubro de 2007, o número de acções ordinárias atingiu as 134,072,175 unidades.

²⁾ Preços de fecho do XETRA da bolsa de valores de Frankfurt.

³⁾ Excluindo (inclusive o efeito de tributação resultante do mesmo, calculado com a taxa de imposto geral do Grupo de 25%) o resultado do DEPFA desde 2 de Outubro de 2007, despesas de reestruturação adicionais para a integração do DEPFA, despesas de refinanciamento para a aquisição do DEPFA, efeito especial da medição de derivativos relacionados com obrigações convertíveis obrigatórias, o resultado de avaliação da carteira CDO que afecta o rendimento e lucros das vendas de empréstimos imobiliários, assim como os efeitos das perdas capitalizadas transportadas para o ano seguinte, o efeito da reavaliação de acordo com o Acto de Reforma Fiscal Para Empresas e o rendimento dos créditos fiscais capitalizados empresariais.

Forte consolidação como resultado da crise imobiliária e bancária

Como entidade bancária alemã de activos com enfoque sobre o financiamento imobiliário, as acções do Hypo Real Estate Holding AG, depois de comercializadas a preços superiores a € 50 na primeira metade do ano, não conseguimos escapar aos efeitos do sentimento de mercado negativo durante o decorrer do ano. O primeiro problema foi a percepção cada vez mais negativa dos investidores nos mercados imobiliários, resultando em quebras acentuadas dos preços das acções nas bolsas, apesar de as acções do Hypo Real Estate terem sofrido apenas como resultado do componente "real estate" (imobiliário) presente no seu nome.

O desempenho do preço de acções do Hypo Real Estate Holding AG também foi afectado pela aquisição do DEPFA, assim como pelas obrigações convertíveis obrigatórias relacionadas e um baixo volume de vendas. O mercado é relativamente cauteloso no que diz respeito a aquisições, nomeadamente durante tempos de maior volatilidade. O cepticismo inicial relacionado com a aquisição acabou por dissipar-se um pouco devido à completação rápida e suave da transacção. Como resultado dos problemas de um banco médio britânico, que teve que ser suportado pelo Banco de Inglaterra, o refinanciamento das instituições bancárias passou a ser alvo de uma avaliação crítica. As preocupações eram reveladas através de uma comunicação intensiva entre os investidores. O Grupo Hypo Real Estate mostrou que a Pfandbrief alemã, obrigações públicas de elevada qualidade e refinanciamento maduro constituem factores importantes fortes da estratégia de liquidez deliberadamente cautelosa. No final do ano, as acções foram expostas a um sentimento de deterioração cada vez maior no mercado do sector bancário. Em particular, os bancos britânicos, suíços e americanos viram os seus preços por acção serem alvo de elevadas perdas. O índice bancário norte-americano S&P caiu 32.5% durante o ano. As acções estavam a ser comercializadas a € 36.10 no final do ano, correspondendo a uma descida de 23.9% em comparação com o ano anterior. Relacionado com a publicação dos valores preliminares e contra a continuação de um ambiente de mercado nervoso, especialmente nas bolsas financeiras, as acções tornaram-se alvo de uma forte pressão a 15 de Janeiro. As razões baseavam-se nos resultados preliminares do final do ano para 2007 - em particular, influenciados por prejuízos da carteira de CDO's norte-americanos - terem permanecido sem grandes expectativas, as perspectivas para 2008 eram pouco animadoras e a redução dos dividendos para € 0.50 acabou por ser anunciada.

Desenvolvimento do preço de acções em 2007



Como resultado da aquisição do DEPPA, o número de acções ordinárias aumentou de 134,072,175 no ano anterior para o actual número de 201,108,262. O peso das acções no DAX aumentou em Dezembro de 0.62% para 0.95%. A capitalização de mercado do Hypo Real Estate Holding AG foi de € 7.3 mil milhões no final de 2007 (31.12.2006: € 6.4 mil milhões). De acordo com a Deutsche Börse, as acções foram então referenciadas a 23 (no ano anterior: 27) em termos de capitalização de mercado, e 24 em termos de vendas (no ano anterior: 27).

Cobertura de analista

De acordo com a data do balanço, 32 analistas forneceram cobertura pelas acções do Hypo Real Estate; de acordo com um analista, este número foi inferior ao do ano anterior. A análise independente menos as partes externas fornece aos investidores um suporte à sua decisão de investimento. Existiam as seguintes recomendações à data da folha de balanço: 23 compras/supra desempenho (31.12.2006: 23), 7 neutros/desempenho de mercado (31.12.2006:9) e 2 vendas/sub-desempenho (31.12.2006:1).

Lucros por acção e dividendos

Os lucros por acções para o ano passado ascenderam a € 3.32. O Conselho de Administração e o Conselho Fiscal irão propor à Assembleia Geral Anual a realizar a 27 de Maio de 2008 que o valor de dividendo por acção a pagar aos accionistas seja de € 0.50.

Escritórios Classe A, Londres/Grã-Bretanha

Um novo desenvolvimento de escritórios Classe A em 125 Old Broad Street, com base no edifício da antiga Bolsa de Valores de Londres, oferecendo 31,344 m² de novos escritórios Classe A e acomodação para retalho num edifício tipo torre. O Hypo Real Estate Bank International fornece assim o Financiamento em conjunto com o HSH Nordbank. O cliente é um Grupo Imobiliário recentemente criado em Jersey que agrupa a Hammerson Plc e dois outros investidores com posse do capital de equidade.

Multi Corporation B.V. €900 milhões

Grupo Mandatado e Subscritor Conjunto com o NIBC Bank NV: Empresa de Financiamento de Dívidas Pan-europeu

MLP Multinational Logistic Partnership \$ 150 milhões

Agente & Mandatário: Construção e Investimento, Terminal de Leningradsky, Moscovo (instalações de logística), Rússia

Terrace Hill plc, Galliot Investments £ 37.5 milhões

Agente & Mandatário: Desenvolvimento para a Davis House, Londres, Reino Unido



Revisão Financeira

34 Negócio e Condições

- 34 Condições macroeconómicas
- 35 Condições específicas ao sector
- 40 Condições específicas à empresa
- 49 Relatório de Compensação

55 Relatório Financeiro

- 55 Desenvolvimento dos proveitos
- 62 Desenvolvimento dos activos
- 65 Desenvolvimento da posição financeira
- 68 Resumo

69 Relatório sobre Transacções de Parte Relacionada

70 Eventos após 31 de Dezembro de 2007

71 Relatório de Risco

- 71 Organização e regulamentação da gestão de risco
- 75 Risco de crédito
- 82 Risco de mercado
- 84 Risco de liquidez
- 85 Risco operacional
- 86 Adequação de capital
- 88 Resumo e perspectiva

89 Relatório de Previsões

- 89 Condições macroeconómicas
- 90 Condições específicas do sector
- 93 Condições específicas da empresa

34 Negócio e Condições

Condições macroeconómicas

O crescimento mundial em 2007 foi robusto e o valor real de 5.2% foi ligeiramente equivalente ao valor correspondente do ano anterior. As surpresas em 2007 ocorreram na distribuição regional do crescimento. Enquanto a Alemanha produziu um desempenho (2.7%) consideravelmente superior às previsões originais para 2007, a economia norte-americana aumentou a uma taxa de apenas 2.1%, muito abaixo das previsões. As economias asiáticas tiveram uma média de crescimento de 5.5%, com a China a liderar novamente atingindo um crescimento médio de 11.4%. O facto de o crescimento na Alemanha ser superior comparado com o de outros países industrializados atribui-se também a um bom clima económico com efeitos estimulantes das reformas do mercado de trabalho.

Os sentimentos divergentes também se reflectem através de uma imagem heterogénea dos mercados de equidade de todo o mundo. A nível mundial, os preços de equidade (em USD) aumentaram apenas moderadamente em 2007, comparados com o ano de 2006 (7.1%). Dependendo do índice particular utilizado, o valor das acções chinesas quase duplicou, enquanto as acções japonesas caíram cerca de 11%.

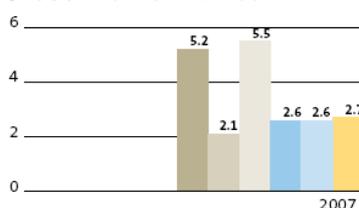
Ocorreram dois importantes desenvolvimentos no nível macroeconómico em 2007: o elevado aumento do preço do petróleo e a crise *subprime* nos E.U.A. causada pela queda de preços no mercado imobiliário e políticas de empréstimo agressivas, resultando numa crise financeira global. Os preços do petróleo aumentaram em 2007 cerca de 58%, de quase USD 60 para quase USD 94. Para a zona Euro, este aumento foi algo aliviado pelo facto de o Euro ter subido em quase 11% em relação ao Dólar norte-americano. Este desenvolvimento surgiu como uma surpresa para todos os especialistas na matéria. Não apenas devido ao resultado dos aumentos do preço do petróleo que já tinham ocorrido em 2006, as previsões para os preços do crude preparados no final de 2006 para 2007 indicavam uma margem entre os USD 60 e os USD 65. Neste contexto, os desenvolvimentos económicos na Europa provaram ser bastante robustos.

O final do *boom* no mercado imobiliário residencial norte-americano começou a dar sinais no início de 2007 e daí para a frente. Os observadores tinham há já algum tempo assumido que alguns sub-mercados estavam a "aquecer". Contudo, o enorme impacto dos mercados financeiros internacionais constituiu um novo elemento em termos de qualidade. Na análise final, tal atribui-se a dois aspectos chave: por um lado, o facto de as taxas de juro nos E.U.A. terem permanecido constantemente baixas durante um longo período de tempo aumentou a vontade de endividamento, resultando num enorme crescimento do crédito. Por outro lado, os financiadores conseguiram transferir os seus empréstimos para os mercados financeiros internacionais sob a forma de produtos financeiros estruturados de mercado (títulos com activos subjacentes e obrigações de dívidas colaterais, CDO's). Em particular, com a ajuda dos CDO's, podiam ser acumuladas dívidas sob formas variadas o que levou a uma notação de risco do bloco de acções superior relativamente ao valor do total de activos individuais, ou seja, dos empréstimos em separado.

Dados económicos de 2007

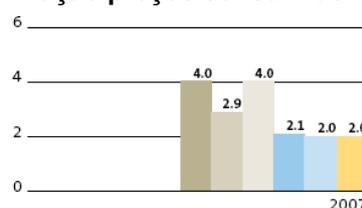
em % ■ Mundo ■ EUA ■ Ásia ■ OECD ■ UE ■ Zona Euro ■ Alemanha

Crescimento PIB real



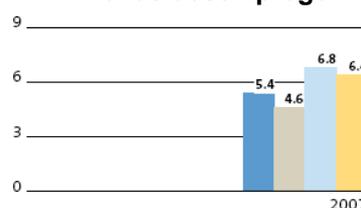
Fonte: EIU e IMF World Economic Outlook, Outubro 2007 (Mundo)

Inflação preços consumidor



Fonte: EIU

Taxas desemprego



Fonte: OECD Economic Outlook

Condições específicas ao sector

Principais mercados imobiliários

Alemanha Mercado de escritórios Em comparação com o ano anterior, as vendas de escritórios aumentaram cerca de 14% nas nove principais localizações de escritórios em Berlim, Dusseldorf, Essen, Frankfurt, Hamburgo, Colónia, Leipzig, Munique e Estugarda em 2007. O crescimento das vendas de áreas foi conduzido por uma forte procura em todos os segmentos de mercado. A taxa de desocupação diminuiu aproximadamente 3.5% em 2007. O volume geral de instalações a serem construídas aumentou em cerca de 38% em 2007, com elevados níveis de pré-leasing. Com excepção para Leipzig e Dresden, os alugueres prime aumentaram em todos os locais em 2007, com Berlim a liderar o caminho. A média de alugueres também aumentou em muitas zonas de mercado de escritórios, particularmente no caso de instalações modernas em boas localizações. Os alugueres de instalações já existentes desactualizadas continuam sob pressão e é muito difícil alugar tais locais. Durante todo o ano de 2007, as vendas de investimento de propriedades comerciais registadas no país ascenderam a aproximadamente € 60 mil milhões, ou seja, 20% superior ao ano anterior que já tinha tido bons resultados.

Mercado retalhista Os alugueres retalhistas em locais *prime* citadinos aumentaram de forma parcial no decorrer de 2007. Os alugueres *prime* em 21 cidades alemãs são superiores a € 100/m². A média do aumento a nível nacional foi de 2.5%. O líder entre as cidades de retalho na Alemanha continua a ser Munique, onde os alugueres *prime* ascendem a € 260/m². Munique é seguida por Frankfurt (€ 225/m²), Estugarda (€ 210/m²) e Colónia (€ 205/m²). Berlim deu um passo em frente e encontra-se agora na mesma posição de Dusseldorf a € 200/m².

Mercado logístico Houve uma recuperação considerável na procura de instalações para armazenamento e logística no terceiro trimestre de 2007. No geral, o segundo melhor resultado em termos de vendas nos últimos cinco anos foi atingido nas regiões de Berlim, Dusseldorf, Hamburgo, Frankfurt/Main, Munique e Wiesbaden/Mainz nos primeiros três trimestres de 2007. Com cerca de 900,000 m², o resultado é 10% superior à média correspondente dos últimos cinco anos.

Europa Espaço para Escritórios no RU A procura de espaço para escritórios continuou robusta durante 2007 apesar da queda dos valores de capital na segunda metade do ano. A média do crescimento de alugueres foi de 11% para o ano em questão em termos de todos os espaços para escritórios. Contudo, no Centro de Londres, a falta de espaço conduziu a aumentos dos preços, sendo que os alugueres *prime* em Mayfair (West End) atingiram £ 1,500/m² - um aumento de cerca de 50%. As taxas nominais aumentaram para todos os escritórios num valor mínimo de 100 bps, sendo os activos secundários os mais afectados. As taxas nominais *Prime* do West End situam-se à volta dos 5% e as taxas nominais *Prime* da City rondam os 5.5%.

Espaço Retalhista As condições comerciais gerais para retalhistas são difíceis, mas os retalhistas de alimentos, grupos de lojas (John Lewis, House of Fraser) e os especialistas de mercado têm estado a comercializar bem. A procura de ocupantes encontra-se em baixo, visto que os inquilinos desejam receber grandes incentivos. Em simultâneo, 14 novos centros/extensões estão a ser projectados para entrega em 2008, aumentando a oferta. O crescimento médio de retalho foi cerca de 3%, mas este valor não revela algumas variações de grande dimensão com alguns centros chave a serem alvo de um forte crescimento. As taxas nominais *prime* de retalho são actualmente cerca de 5% e as taxas nominais *prime* dos centros comerciais encontram-se a 5.25%. Os activos secundários viram as suas taxas nominais aumentar em mais de 150 bps.

Espaços Industriais Tem havido uma procura de ocupação razoável para os edifícios de logística moderna com bons meios de comunicação. A taxa nominal média é de 100 bps sendo os activos secundários os mais afectados. As taxas nominais *prime* são agora cerca de 5.75 – 6%. A média de crescimento dos alugueres tem sido de 4%.

Espaço para Escritórios em França Os espaços para escritórios em França mantiveram um desempenho regular através de 2007. As perspectivas para 2008 permanecem fortes nos mercados seleccionados onde a procura continuou a aumentar, mesmo sob as recentes condições de deterioração do mercado económico global. A discrepância entre os mercados de sucesso e os outros aumentou ainda mais e uma baixa oferta de espaços *prime* durante todo o ano e uma procura de investimento continuou a sustentar a pressão ascendente dos níveis de aluguer. Com um baixo nível de desocupação em muitos mercados, os níveis de aluguer continuaram a aumentar na maioria das grandes cidades, mais notavelmente no CBD de Paris onde os alugueres *prime* atingiram cerca de € 800/m². Contudo, as taxas nominais abaixo dos 4% atingidas a meio do ano parecem ser insustentáveis, especialmente no âmbito de activos superiores agora sujeitos a custos de financiamento também superiores.

Espaço Retalhista Uma forte procura de marcas internacionais, nomeadamente da indústria da moda, manteve o sector retalhista em alta durante a maior parte do ano. Os locais de retalho *prime* em Paris e noutras grandes cidades têm tido uma procura constante; e com novas ofertas limitadas, as taxas nominais permaneceram fortes à volta dos 4% para as melhores propriedades, 4.5% em centros comerciais e 5% em parques de retalho. Contudo, durante o escalar da crise do crédito, desenvolveu-se um ambiente mais cauteloso durante o quarto trimestre o que poderá reverter a taxa nominal e as expectativas de crescimento para o investimento de activos.

Espaço Industrial Prevaleceu um mercado estável através de 2007 com taxas nominais de logística para as propriedades de Classe A a manterem-se nos 6% e as taxas nominais para as fábricas nos 7% no distrito da Grande Paris. A procura de investimento permaneceu forte e os rendimentos de aluguer estáveis na maioria dos mercados industriais. Espera-se que as actuais condições financeiras possam deteriorar-se a estes níveis.

Outros importantes mercados europeus – Escandinávia Uma economia escandinava em ascensão durante 2007 permitiu que os preços das propriedades evitassem o aumento da crise de crédito noutras regiões da Europa. Este vibrante cenário económico conduziu a uma maior procura de propriedades, não apenas para fins de ocupação mas também como investimento, sendo que as mais importantes cidades escandinavas viram as taxas de desocupação e as taxas nominais permanecer baixas, mesmo face aos factores negativos da crise de crédito.

Espanha O forte crescimento espanhol dos últimos anos está agora a diminuir. O sector da construção de propriedades que foi alvo de um crescimento sem precedentes, diminuiu em 2007 depois de ser atingido por um abrandamento do sentimento dos consumidores e um excesso de oferta dentro do sector residencial. A área a sul estagnou em termos de procura como de preços. A ocupação dos espaços para escritórios sofreu uma moderação e as actuais condições globais conduziram a um ajuste ascendente das taxas nominais em comparação com 2006.

Rússia Mesmo com a perspectiva de prejuízos inevitáveis após o abrandamento do final do ano, a procura de alugueres permaneceu forte devido ao investimento contínuo por parte do consumidor e das empresas nos mercados retalhistas e de escritórios à volta de Moscovo e outras importantes cidades. As rendas atingiram valores de USD 1,300/m² e a procura de investimento por investidores nacionais e estrangeiros continuou a pressionar as taxas nominais que caiu até cerca de 8%.

CEE A Europa de Leste continuou a demonstrar ser uma região extremamente forte para novos investimentos durante 2007. O crescimento de aluguer de escritórios foi excepcional; a Turquia aumentou a nível nacional atingindo um recorde de 80%, enquanto as cidades de Varsóvia e Gdansk na Polónia testemunharam um crescimento de 36% e 33%,

respectivamente. Uma procura de investimento excepcional e uma baixa oferta de retalho *prime* e espaço para escritórios manteve as taxas nominais em queda atingindo níveis baixo recordistas durante todo o ano nesta região. Ao passo que outros países seguem a legislação da UE e registam a sua adesão à União Europeia, uma nova onda de interesse em investir assolou a região, mantendo a procura das propriedades existentes e o novo desenvolvimento em níveis elevados.

E.U.A. Desde há muitos anos que o mercado imobiliário comercial dos E.U.A. tem sido alvo de uma onda ascendente de preços elevados e grande liquidez, nomeadamente devido à disponibilidade de endividamento barato. Quando as taxas de juro começaram a descer, os preços aumentaram e nalguns mercados as rendas sofreram níveis recorde.

Um aumento gradual das taxas de juro nos últimos anos trouxe fim a um período de elevada disponibilidade de dívidas hipotecárias comerciais baratas. Os empréstimos necessitaram de ser prolongados a taxas mais elevadas e os níveis de rácio de endividamento tiveram que ser introduzidos. As propriedades comerciais não ficaram imunes à agitação dos mercados de capitais. Aparentemente, os valores caíram entre 10% e 15%, nomeadamente desde o final do 3º Trimestre de 2007, mas a escassez de vendas tornou difícil a determinação de preços. Alguns dos mais importantes proprietários estão a ter dificuldades para refinarçar os seus edifícios e acabam por ter que considerar a sua venda.

Ásia Médio-Oriente As economias do Médio-Oriente continuam a beneficiar dos excedentes de contas recordistas actuais conduzidos pela força contínua das matérias-primas durante o ano. O aumento de proeminência dos Fundos de Riqueza Soberana e a sua disponibilidade de capital continuam a atrair uma forte expansão nesta região.

Índia Em Novembro de 2007, Mumbai foi classificada como a segunda cidade do mundo com custo de ocupação mais caro a um preço de aproximadamente USD 1,900/m², um acréscimo de 55% de ano para ano, o terceiro maior nível de crescimento mundial e 5% mais caro do que a City em Londres, de acordo com o relatório apresentado pela CBRE. A procura de espaços para escritórios continuou a ser conduzida por empresas multinacionais, alvo de transferência de actividade, de forma a captar a enorme expansão económica.

China A China continuou a usufruir de um crescimento de PIB com dois dígitos durante 2007 com a "Economic Intelligence Unit" (EIU) estimada num crescimento total anual de 11.5%. Com a continuação de uma forte economia, o Governo Central tentou implementar restrições ao sector do investimento em imobiliário um esforço para diminuir a especulação e evitar situações mais acesas nos principais mercados, tais como o mercado residencial de Xangai e de Shenzhen. Os sectores de escritórios e de retalho em Pequim continuaram estáveis durante 2007, enquanto uma forte oferta continua a ser absorvida pelo mercado dos Jogos Olímpicos de Pequim a realizar em Agosto de 2008. O mercado de aluguer de escritórios em Xangai continuou a ser alvo de expansão com uma nova oferta a ser rapidamente absorvida, tanto na área de Puxi como de Pudong.

Singapura Em 207, o mercado imobiliário de Singapura continuou a desenvolver-se com base no forte crescimento sentido durante 2006, em particular nos sectores de escritórios e residenciais. Elevados níveis de concorrência entre os investidores originou um aumento das taxas transaccionadas por m², e taxas nominais comprimidas. Como uma oferta limitada projectada durante os próximos 24 meses, os inquilinos de escritórios (em particular, grandes instituições financeiras) estão a comprometer-se com novos desenvolvimentos entre 3 e 4 anos antes.

Japão O Japão permaneceu o mercado líder para os investidores internacionais durante 2007. Com taxas de juro de 0.5%, os imóveis japoneses tornaram-se atractivos tanto para os interessados nacionais como internacionais, resultando em elevados níveis de concorrência para activos e compressão das taxas tecto. A recuperação económica moderada reflectiu-se no

mercado imobiliário, em particular nas grandes cidades como Tóquio, onde as taxas de desocupação são de apenas 1%, levando os proprietários de escritórios *prime* a desejar aumentos das rendas de dois dígitos.

Financiamento do Imobiliário Comercial

No início de 2007, o mercado imobiliário permaneceu otimista com condições económicas positivas permitindo uma expansão sem precedentes em 2006, que parecia querer continuar. A elevada liquidez, crédito fácil, preços fortes e custos baixos de financiamento continuaram a atrair elevados níveis de novo capital de equidade nos mercados imobiliários por todo o mundo. As expectativas dos executivos imobiliários eram confirmadas pelo "All Property Index" que apresentava lucros favoráveis para o ano com o maior crescimento nos mercados asiáticos e europeus emergentes. Contudo, alguns profissionais começaram a avisar que as taxas de juro seriam aumentadas. Com o aumento dos preços das matérias-primas, os Bancos Centrais aumentariam as taxas de juro de forma a combater as pressões inflacionárias, nomeadamente nos mercados desenvolvidos.

Com os Bancos Centrais a aumentar as taxas de juro durante o meio do ano, os custos de financiamento também aumentaram fazendo com que as taxas tecto acabassem por recuar. O mercado *subprime* norte-americano não aguentou e, apesar de se tratar de apenas uma pequena proporção do mercado hipotecário geral (menos de 15% do total de USD 10 trilhões), teve consequências significativas em termos de mercado de empréstimos. Adicionalmente, o mercado dos títulos para hipotecas comerciais, ou CMBS, nos E.U.A. – grande fonte de capital – sofreu uma queda aguda depois de apresentar um valor superior a USD 230 mil milhões. Os *spreads* das obrigações aumentaram bastante, nomeadamente no mercado CMBS, causando uma forte queda de liquidez. Tornou-se evidente de que os níveis de topo de rendimento das propriedades tinham atingido o seu máximo e os preços nos mercados desenvolvidos até chegaram a cair. Com os bancos a demonstrar uma maior relutância em emprestar dinheiro, muitas das instituições financeiras encontraram-se em situações de crise de liquidez. Os consumidores altamente endividados demonstraram sinais de pânico. No Reino Unido, tal provocou a primeira "corrida aos bancos" no espaço de um século. Contudo, a posição dos financiadores sobre balanços foi fortalecida visto que a qualidade de subscrição aumentou, assim como as margens.

Financiamento do Sector Público e Infra-estruturas

O Mercado das Dívidas do Sector Público O Sector Público continuou a demonstrar um aumento de procura dos serviços bancários durante 2007, com uma Dívida Estatal total superior a USD 30 trilhões. Aproximadamente 75% desta dívida do sector público encontra-se a um nível soberano, com o restante valor a nível local ou regional. A América do Norte continua a liderar nos mercados de dívidas mundialmente com mais de 25% da emissão líquida total global. Enquanto os mercados municipais de "isenção de impostos" representam actualmente apenas 10% encontra-se numa situação de rápido crescimento. Os Mercados Emergentes como a Europa de Leste e a América Latina estão cada vez mais aptos a ser introduzidos aos investidores regulares, e até mesmo os Mercados Fronteiriços como a África já começaram a mostrar interesse em soluções financeiras internacionais. Os défices orçamentais em expansão e factores demográficos envelhecidos conduziram a um aumento de emissão em 2007, mas as perturbações do mercado agitaram a confiança dos investidores na segunda metade do ano. Enquanto os *spreads* de crédito foram alargados a todos, com excepção das partes de qualidade elevada, foi necessária capacidade e persistência para alocar activos junto de investidores de longo prazo.

Financiamento de Infra-estruturas A procura dos produtos bancários por parte dos patrocinadores de financiamento de infra-estruturas permaneceu forte durante 2007, reflectindo por um lado a forte e crescente necessidade para obter soluções quanto ao financiamento de infra-estruturas essenciais que não tenham impacto nos valores das dívidas nacionais e, por outro lado, a procura de investidores na área dos activos relacionados com infra-estruturas.

Apesar da crise de crédito ter reduzido o seu fluxo na segunda metade do ano ter sido superior à primeira metade. O Reino Unido continua a ser o mercado líder do mundo desenvolvido para este negócio com um volume superior a € 15 mil milhões em 2007, um aumento de cerca de 45% em comparação com o ano anterior. Na Europa, a Grécia, Itália, Espanha, Irlanda e França comprovaram a evidência da adopção de estruturas tipo PPP, enquanto na Austrália a sua utilização foi extremamente forte. Os E.U.A. não cresceram tanto quanto o esperado, apesar de ter existido imensa actividade nos negócios de financiamento de infra-estruturas que não fazem parte de uma definição exacta de PPP. Quanto aos sectores, e excluindo o sector energético (com excepção das energias renováveis, um mercado que o Grupo Hypo Real Estate não cobriu até à presente data), os transportes, saúde e educação são líderes. Quanto ao financiamento de activos, apesar de os mercados financeiros se encontrarem extremamente turbulento na segunda metade de 2007, o sector permaneceu relativamente calmo e estável, particularmente no que diz respeito aos empréstimos junto de sectores de serviços essenciais. Enquanto os títulos e outros instrumentos que requerem um tratamento "mark-to-market" terem sido arrasados por preços desequilibrados, incertos e inconsistentes, os valores colaterais de activos fortes permaneceram fortes nos grandes mercados. Tal tornou-se evidente devido à capacidade de cumprir com os objectivos P&L financeiros, mantendo uma liquidez previsível e gerindo uma carteira sem falhas. Os mercados de capitais de aeronaves comerciais, transportes gerais e produção energética permaneceram estáveis, com alguns subsectores a sofrerem aumentos contínuos das avaliações dos seus activos. Os sub-mercados que se baseiam na habitação, tal como equipamento de construção, ou fabrico e transporte de produtos relacionados com a habitação, começaram a ver os seus valores de activos diminuir. Os grandes financiamentos dos mercados de capitais em relação a importantes activos diminuíram dramaticamente no 4º Trimestre, mas esta capacidade de financiamento foi geralmente substituída por financiamento bancários disponível e especializado - fornecendo liquidez adequada para os utilizadores/proprietários de activos a uma escala global. Em geral, a crise de crédito do 4º Trimestre permitiu que o mercado bancário assumisse termos e práticas de empréstimo mais prudentes,

Mercados de capitais e Gestão de Activos

Mercados de capitais No início de 2007, os primeiros sinais de mudança dos mercados de crédito tornaram-se aparentes através do rápido aumento da taxa por defeito sentida pelos financiadores no sector *subprime* dos E.U.A. Durante o decorrer do ano, assumiu-se que os efeitos se limitariam apenas ao sector *subprime*. As razões da calma generalizada eram várias, incluindo a percepção de que os financiadores *subprime* eram apenas uma pequena parte do total das vendas a retalho dos E.U.A. e de que os balanços das empresas estavam de boa saúde.

No decorrer da segunda metade do ano, a crise espalhou-se levando à escassez de capital a curto-prazo. Desde Janeiro deste ano que foram reconhecidas indicações sérias de maior deterioração do mercado e agora pode-se prever que a economia está a lidar com uma séria crise financeira.

Outros mercados também sofreram bastante, por exemplo o mercado dos títulos Euro-CMBS onde os *spreads* AAA aumentaram rapidamente de 17 bps para 70 bps, e o novo mercado de emissões parou por completo. Muitos SIVs foram forçados à liquidação, tornando a espiral descendente ainda pior. Como acção contrária, alguns SIVs com patrocínios bancários foram introduzidos nos balanços das instituições de crédito o que, pelo menos, forneceu algum grau de acalmia a este sector.

Gestão de Activos A turbulência do mercado financeiro desenvolvida na 2ª metade de 2007, inicialmente devido a problemas de crédito no sector hipotecário *subprime* dos E.U.A., teve um impacto significativo nos preços de activos em geral. A combinação da falta de liquidez e o aumento dos *spreads* de activos conduziu o novo problema ABS a uma imobilização. Apenas alguns emissores e certas classes de activos da área financeira estruturada foram capazes de trazer negócios primários para o mercado.

Principais factores legais

Um pequeno, mas significativo número de inovações legais tiveram efeito no negócio do Grupo Hypo Real Estate no ano de 2007. Estas foram as alterações atribuídas ao Basel II (ver também informação detalhada relativamente a este assunto na pág. 66), assim como a tradução da Directiva EU “Mercados na Directiva de Instrumentos Financeiros” (MiFID) para a lei nacional. A MiFID tem como objectivo atingir uma concorrência melhorada e maior transparência dos mercados de fusão europeus para os serviços de títulos. Em conjunto com uma variedade e utilização de serviços de títulos, os regulamentos da protecção de informação e clientes são definidos em relação à classificação correspondente do parceiro de negócio. Adicionalmente, o "Acto de Títulos Cobertos por Activos de 2001" da Irlanda foi alargado pela "Lei (Emenda) dos Títulos Cobertos por Activos de “2007” (Acto ACS). O Acto ACS aplica os requisitos da Directiva de Requisitos de Capitais (CRD) ao mercado irlandês de obrigações cobertas, e modifica uma variedade de regulamentos relativos à flexibilidade e concorrência dos bancos irlandeses.

Condições específicas à empresa

Estratégia

Estrutura Organizacional e Legal do Grupo Durante o ano em revisão, a estrutura do Grupo Hypo Real Estate consistiu no controlo do Hypo Real Estate Holding AG e bancos operacionais. A aquisição do DEPFA BANK plc alterou a estrutura de tal forma que o Hypo Public Finance Bank foi transferido para o DEPFA BANK plc e o DEPFA BANK plc é agora uma subsidiária totalmente pertencente à Holding. O DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG, antiga subsidiária do DEPFA BANK plc, foi directamente colocado abaixo da Holding. Esta é responsável pelo Centro Empresarial de toda a gestão estratégica do Grupo. A Holding continua a ser responsável pelas tarefas do grupo e, como resultado dos processos centralizados e harmonizados, as sinergias de custos são atingidas ao fortalecer a capacidade de venda das subsidiárias operacionais. Na nova estrutura, as áreas de responsabilidade são claramente divididas entre três novos segmentos de negócio, de certa forma independentes da distinção legal das subsidiárias.

Imobiliário Comercial Este segmento consiste de dois bancos subsidiários – o Hypo Real Estate Bank International AG e o Hypo Real Estate Bank AG, ambos com sede em Munique. Um grande volume de financiamento imobiliário comercial do mercado alemão está a ser tratado pelo Hypo Real Estate Bank AG. O mesmo negócio para os mercados internacionais está a ser tratado pelo Hypo Real Estate Bank International AG.

Financiamento do Sector Público & Infra-estruturas Após a integração do Hypo Public Finance Bank no DEPFA BANK plc, o financiamento do sector público e infra-estruturas é tratado pelo DEPFA BANK plc. Também se encontra a operar neste segmento o DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG, Eschborn, uma subsidiária directa da Holding.

Mercados de Capitais & Gestão de Activos Todas as actividades do Grupo relacionadas com o mercado de capitais, assim como a gestão de activos para os produtos imobiliários secundários estão igualmente a ser tratados pelo DEPFA BANK plc ou suas subsidiárias.

Divulgações em conformidade com a secção 315 (4)

Handelsgesetzbuch com comentários do Conselho de Administração, de acordo com a secção 120 (3), parágrafo 2, Aktiengesetz

O capital subscrito do Hypo Real Estate Holding AG no valor de € 603,324,786 consiste exclusivamente de 201,108,262 acções ao portador sem valor nominal. As acções ordinárias são acções ao portador e representam um valor nominal de € 3.00. As acções conferem direitos iguais. As acções da empresa podem ser comercializadas sob a forma de Certificados Representativos de Acções Americanas (ADRs) nos E.U.A. Os ADRs são certificados representativos relacionados com as acções do Hypo Real Estate Holding emitidas por um banco norte-americano e são mantidos num fundo da conta de depósito de títulos do banco alemão. Os ADRs estão isentos da necessidade de serem registados junto da Comissão Americana de Títulos e Valores (SEC) e não se encontram listados na Bolsa de Valores. Um ADR corresponde a uma acção da empresa. Os detentores dos ADRs têm o direito a voto de acordo com as acções representadas pelos ADRs.

Não existem direitos especiais; em particular, não existem direitos especiais que conferem poderes de controlo. As restrições relacionadas com os direitos de voto ou a transferência de acções não existem ou, no âmbito de resultarem de acordos entre os accionistas, são desconhecidas junto do Conselho de Administração.

O Conselho de Administração encontra-se presentemente informado da participação de capital em excesso de 10% dos direitos de voto. Todas as notificações de participação em conformidade com os regulamentos estatutários são divulgadas na página principal da empresa (<http://www.hyporealestate.com/795.html>).

A participação de capital do Hypo Real Estate Holding AG propriedade dos funcionários do Hypo Real Estate Holding AG e das empresas do Grupo é tal que os direitos de controlo não são geralmente exercidos directamente pelos funcionários. O fundo irlandês responsável pelo tratamento do programa de acções do DEPFA BANK plc ainda possui 211,528 acções do Hypo Real Estate Holding AG. As acções consistem predominantemente de acções emitidas, mas ainda não adquiridas. No que diz respeito às acções detidas pelo fundo, não estão a ser exercidos quaisquer direitos de voto. Além disso, a empresa não possui qualquer informação fiável relacionada com os accionistas ou quaisquer propriedades privadas de funcionários, visto que as acções do Hypo Real Estate Holding são acções ao portador.

Os membros do Conselho de Administração da empresa são nomeados e demitidos pelo Conselho Fiscal de acordo com as estipulações da secção 84 do *Aktiengesetz*. Os Artigos de Incorporação do Hypo Real Estate Holding AG não contêm quaisquer estipulações que difiram daqueles estabelecidos pela lei.

Contrariamente aos regulamentos fundamentais legais da secção 179 (1) da *Aktiengesetz*, a secção 17 (1) dos Artigos de Incorporação especifica que são dados poderes à Assembleia Geral Anual para adoptar resoluções relativas às alterações dos Artigos de Incorporação com uma maioria simples de votos (a menos que uma maioria superior seja especificada por lei). Nesses casos em que a lei prescreve adicionalmente uma maioria de capital, uma maioria simples do capital social representado na altura em que a resolução é adoptada será suficiente (se tal for legalmente permitido). A secção 8 (4) dos Artigos de Incorporação também confere poderes ao Conselho Fiscal para adoptar resoluções relacionadas com alterações dos Artigos de Incorporação em termos de versão. A provisão dos Artigos de Incorporação relativamente a uma maioria de capital inferior para alterações dos Artigos de Incorporação confere à empresa e à Assembleia Geral Anual um maior grau de flexibilidade, e é consistente com a prática comum de acordo com a lei empresarial bolsista.

Presentemente, não existe qualquer capital não autorizado. Com a aprovação do Conselho Fiscal, o Conselho de Administração aumentou o capital da empresa em € 201,108,261 com base no capital autorizado da Assembleia Geral Anual de 4 de Junho de 2004. O aumento de capital tornou-se efectivo com a entrada no registo comercial a 2 de Outubro de 2007. O Conselho de Administração e o Conselho Fiscal irão submeter a proposta para novo capital autorizado junto da Assembleia Geral Anual de 27 de Maio de 2008.

O capital da empresa inclui um aumento do capital contingente de € 40,221,651, de acordo com a secção 3 (3) dos Artigos de Incorporação. Com base nesta autorização, em conformidade com os Artigos de Incorporação, a Hypo Real Estate Finance B.V., Amesterdão, propriedade maioritária da empresa, emitiu a 23 de Julho de 2007 uma obrigação conversível obrigatória subordinada para € 450 milhões devida a 20 de Agosto de 2008. O capital contingente será esgotado com a conversão obrigatória da obrigação em acções da empresa, a ser realizada até 20 de Agosto de 2008.

A Assembleia Geral Anual de 23 de Maio de 2007 conferiu poderes à empresa para voltar a adquirir até 10% de títulos de Tesouro e a excluir os direitos de subscrição dos accionistas no âmbito de alguns objectivos de aplicação. A autorização aumenta o campo de acção da empresa e completa as opções de financiamento da empresa. É consistente com a prática comum.

Não existem grandes acordos da empresa sujeitos à condição de mudança de controlo como resultado de uma proposta de aquisição.

Tais acordos ou acordos que envolvam a compensação no caso de proposta de aquisição com os Membros do Conselho de Administração ou com funcionários existem apenas entre a empresa e o Presidente do Conselho de Administração. A cláusula de alteração de controlo no caso de maioria do capital social adquirido por um novo accionista confere ao Presidente do Conselho de Administração do Hypo Real Estate Holding um direito especial de terminar o seu contrato laboral. De acordo com isso, o mesmo é autorizado a deixar o seu escritório no espaço de seis meses depois de a aquisição estar completada, sujeito a um período de seis meses de aviso prévio. Neste caso, o direito a indemnização por despedimento será de 50% das remunerações fixas passíveis de pagamento entre o termo prematuro do acordo laboral e o 60º aniversário do funcionário, Após o 60º aniversário, passa a existir uma condição de pensão de reforma equivalente a 70% das remunerações contratuais.

A cláusula de alteração de controlo foi acordada com o Presidente do Conselho de Administração no decorrer da derivação do Hypo- und Vereinsbank. Uma cláusula deste tipo for agora estabelecida no mercado e, por essa razão, retida na extensão contratual.

Estratégia da empresa O Grupo Hypo Real Estate encontra-se posicionado como financiador líder para acordos de financiamento de valor elevado. É caracterizado por uma política conservadora de risco reflectida em activos de elevada qualidade, requisitos de baixa comissão e excelentes custos de refinanciamento para o financiamento sénior. O custo de capital e rendimento desejado são factores derivados. Esta estratégia de sucesso no passado será continuada numa base de negócio mais alargada no futuro.

Com o “Financiamento Imobiliário Comercial”, “Financiamento do Sector Público & Infra-estruturas” e “Mercados de Capitais & Gestão de Activos”, o novo Grupo possui segmentos de mercado que garantem um elevado grau de diversificação como resultado de diferentes classes de activos que exibem um comportamento anti-cíclico em certos casos, mas que, por outro lado, se aproveitam das principais competências do Grupo, como a forte relação com os seus clientes, estruturas de custos altamente eficientes e, devido ao tamanho relativamente pequeno da empresa, tempos bastante rápidos quanto à tomada de decisões e acordos. A exposição de limite alargado expandida como resultado da aquisição do DEPFA, também abre portas à possibilidade de subscrição de transacções maiores e, por conseguinte, ao aumento do rendimento de transacções individuais assumindo a função de um financiador líder com margens melhoradas e futuro potencial de vendas. Ao mesmo tempo, o Grupo continua a centrar a sua atenção no negócio de financiamento por balanço.

A abordagem estratégica quanto aos segmentos individuais é detalhada de seguida:

Financiamento de Imobiliário Comercial O Grupo Hypo Real Estate ainda se está a posicionar com um dos líderes mundiais de soluções de financiamento estruturadas para projectos imobiliários de grande volume. O ajuste de mercado provocado pela crise do mercado financeiro confere maiores oportunidades de crescimento do Grupo, além de margens melhoradas; estas oportunidades permitirão que o Grupo que, como financiador tradicional, apresenta acordos de financiamento a longo prazo no seu balanço, deixe de ser tão dependente dos mercados de títulos. Espera-se que a fusão com o DEPFA forneça uma quantidade significativa de sinergia, como resultado da possibilidade de oferecer soluções de financiamento imobiliário aos clientes do sector público.

Financiamento do Sector Público & Infra-estruturas As relações com clientes de excelente reputação, estabelecidas nos recentes anos, permitem que o Grupo, como um dos mais fortes financiadores internacionais do sector público, beneficie das tendências dos mercados mundiais no sector público. Estas tendências incluem o aumento de restrições orçamentais, maior exigência da população na infra-estrutura do seu país e uma maior procura de investimentos em infra-estruturas. A rede de vendas mundial e a resultante proximidade com os clientes caracteriza-se por uma experiência de produto e permite que uma variedade de produtos seja permanentemente adaptada para ir ao encontro das suas necessidades, geralmente diferentes de país para país. Espera-se que o crescimento mais forte do futuro esteja no campo do financiamento de infra-estruturas. Após ambas as empresas terem já descoberto este negócio por si só, o Grupo pode agora atingir a massa crítica através de empresas comuns com carácter de cooperação.

Mercados de Capitais & Gestão de Activos Após a aquisição do DEPFA, o risco deste segmento recentemente estabelecido foi consideravelmente reduzido e o segmento centrou-se nos produtos suplementares para o negócio do cliente dos segmentos acima mencionados. As actividades comerciais próprias continuarão a ser descartadas no futuro, enquanto os produtos como os derivados do cliente, titularizações e soluções de gestão de activos seleccionadas oferecerão potencial de crescimento.

Além dos segmentos individuais, o Financiamento assume um papel importante. Particularmente no campo do financiamento público e ainda com outros produtos, os baixos custos de refinanciamento são essenciais se a empresa desejar ser capaz de operar de forma

competitiva. Por conseguinte, o Grupo enfatiza fortemente as excelentes notações actuais e a manutenção destas notações continuará a usufruir de uma elevada prioridade no futuro. Também se consideram importantes os custos operacionais, onde se planeia uma nova redução considerável no rácio custos/rendimentos para 2010.

Conceito condutor Como empresa mãe, o conceito da Hypo Real Estate Holding AG em conduzir o Grupo tem como objectivo melhorar o valor do Grupo Hypo Real Estate. Este valor é melhorado se o retorno da equidade de uma entidade conduzida exceder sustentadamente os seus custos de equidade.

As entidades condutoras são os segmentos de negócio "Imobiliário Comercial", "Financiamento do Sector Público & Infra-estruturas" e "Mercados de Capitais & Gestão de Activos".

De forma a calcular o retorno sobre a equidade, o rendimento líquido de acordo com o IFRS encontra-se relacionado com a equidade média (excluindo a reserva AfS e a reserva de margem de fluxo de caixa). Os custos de capital constituem os custos de cálculo para a equidade e definem a taxa de custo marginal para os riscos existentes e futuros. Ao comparar o retorno da equidade com os custos da mesma, o rendimento de um novo negócio e a carteira existente são considerados do ponto de vista de risco económico.

Como condição adicional, no que diz respeito à condução da equidade, também é necessário ter em linha de conta que os requisitos regulamentares e os requisitos das agências de notações quanto à capitalização mínima devem ser satisfeitos. A produtividade é medida em termos de rácio custos-rendimentos. O rácio custos-rendimentos é o rácio das despesas administrativas gerais e lucros operacionais, consistindo do rendimento líquido de juros e rendimento semelhante, rendimento líquido de comercialização, rendimento líquido de investimentos, o resultado de relações de coberturas e o balanço de outros rendimentos/despesas operacionais. A condução do grupo é assim gerida para uma rentabilidade dos segmentos de negócio em separado, cujo sucesso é medido através de todas as formas legais. A alocação de equidade – e abrangência de crescimento – pode, desta forma, ser conduzida proactivamente nos sectores de negócio que demonstram um rácio superior de risco-lucros.

Estrutura legal do Grupo Hypo Real Estate

desde 31.12.2007

Hypo Real Estate Holding AG

Munique

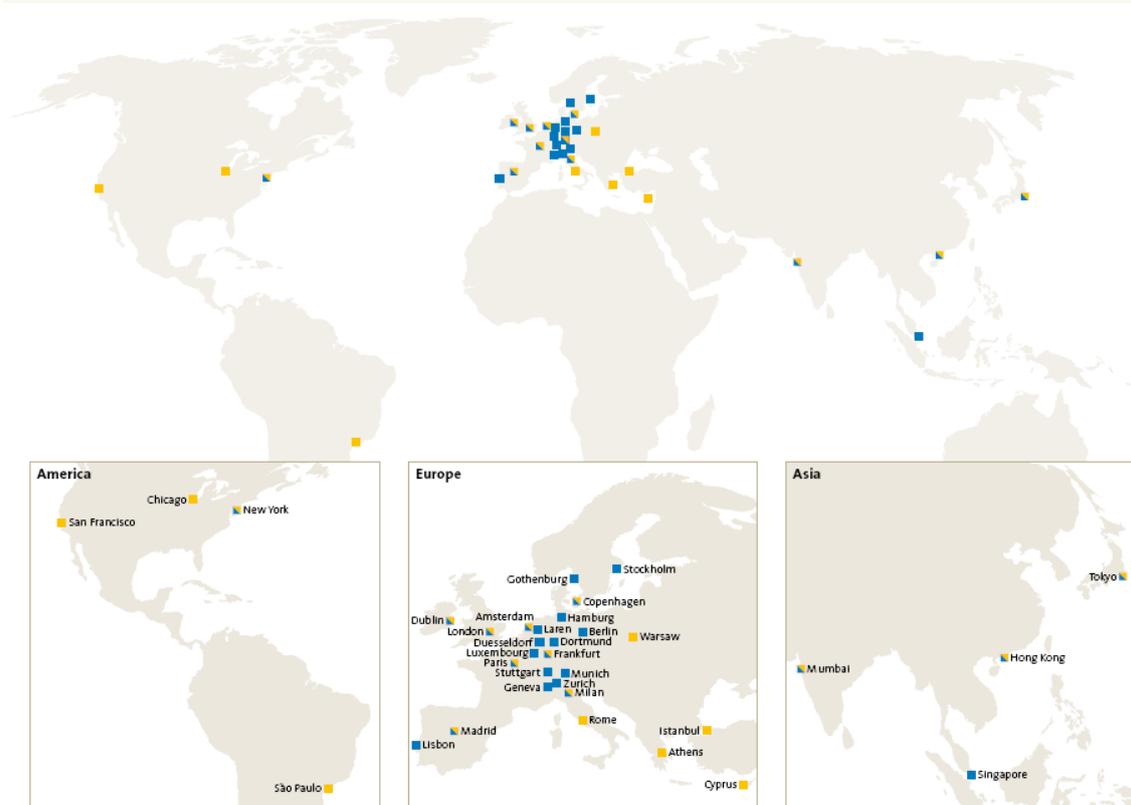
Georg Funke (Presidente)

Dr. Markus Fell | Cyril Dunne | Thomas Glynn | Dr. Robert Grassinger | Bo Heide-Ottosen | Frank Lamby | Bettina Von Oesterreich



Segmentos e principais localizações do Grupo Hypo Real Estate

■ Hypo Real Estate Group ■ DEPFA



Produtos e processos de negócio O segmento de “Imobiliário Comercial” apresenta produtos de financiamento à medida, de qualidade avançada e inovadores, e derivados para investidores, grupos imobiliários e promotores com operações internacionais. A gama de produtos do Grupo Hypo Real Estate inclui produtos de financiamento como financiamento sénior, financiamento *mezzanine* e financiamento de carteira, assim como agrupamentos. Estes serviços são oferecidos pelo Hypo Real Estate Bank AG para o mercado alemão, sendo o Hypo Real Estate Bank International AG responsável pelo mercado internacional. O segmento de “Financiamento do Sector Público & Infra-estruturas” compreende nomeadamente actividades de negócio do DEPFA, fornecido a nível mundial, tal como soluções de financiamento e estruturação para o sector público, incluindo financiamento directo “orçamental” através de empréstimos e obrigações, assim como a provisão de derivados relacionados (*swaps* de taxas de juro). O segmento é ainda responsável pelo refinanciamento destes activos de elevada qualidade do sector público, através da emissão de obrigações cobertas da Pfandbrief com notação AAA. O segmento oferece ainda soluções financeiras para projectos de infra-estruturas (escolas, hospitais, fornecimento de água e energia, transportes, etc.). As actividades anteriores do Hypo Public Finance Bank nesta área foram integradas no DEPFA BANK plc.

O segmento de “Capitais de Mercado & Gestão de Activos” foi estabelecido para abranger ambos os sectores. Este segmento opera em inúmeras actividades do mercado de capitais, taxas de juros, divisas, riscos de crédito e políticas, cobrindo assim uma variedade de requisitos individuais dos clientes institucionais. Como princípio, o Grupo interessa-se pelos produtos que expandem o negócio central de ambos os sectores de negócio. Por exemplo, os clientes do financiamento de imobiliário comercial salvaguardam-se contra as taxas de juros e riscos de divisas através da utilização de derivados, propostos pelo segmento de negócio dos Mercados de Capitais. As actividades do DEPFA First Albany, uma corretora pertencente ao

DEPFA desde Setembro de 2007 e localizada nos E.U.A., também pertence a este sector. O DEPFA First Albany oferece às instituições públicas como municípios, por exemplo, produtos do mercado de capitais aptos para as suas necessidades.

O Grupo Hypo Real Estate conduz os seus negócios basicamente de uma forma dirigida para as transacções. Para todos os tipos de activos, é geralmente um facto de que, em primeira instância, o rendimento de cada propriedade a ser financiada é avaliado - ex. no âmbito de actuais contratos de aluguer e a solvabilidade dos inquilinos ou ainda do rendimento esperado e a solvabilidade dos operadores. São aplicadas inúmeras ferramentas de gestão de riscos adicionais até uma transacção ser completada. No entanto, manter e expandir as longas e excelentes relações com os seus clientes é muito importante e indicativo para o Grupo Hypo Real Estate como financiador a longo prazo.

Principais eventos

Grupo Hypo Real Estate Aquisição do DEPFA BANK plc A 23 de Julho de 2007, o DEPFA BANK plc, Dublin, e o Hypo Real Estate Holding AG em Munique anunciaram a aquisição do DEPFA BANK plc pelo Hypo Real Estate Holding AG acordada por ambos os organismos de gestão. O Grupo Hypo Real Estate tornou-se, desta forma, um fornecedor líder mundial de soluções financeiras para o sector imobiliário comercial, para o sector público e projectos de infra-estruturas. O plano de aquisição estabelecido, denominado "esquema de acordo" atraiu uma vasta maioria de accionistas (98,19% e 93,82%, respectivamente) nas duas Assembleias Gerais Anuais (uma delas convocada pelo Tribunal Superior da Irlanda e a segunda após a Assembleia Geral Anual como assembleia geral extraordinária) do DEPFA BANK plc em Dublin a 24 de Setembro de 2007.

O "esquema do acordo" foi aprovado pelo Tribunal Superior da Irlanda a 2 de Outubro de 2007. O DEPFA BANK plc com sede em Dublin é presentemente uma subsidiária de propriedade total do Hypo Real Estate Holding AG.

A aquisição foi financiada por um conjunto de novas acções e capital do Hypo Real Estate. No total, cerca de 67 milhões de acções do Hypo Real Estate Holding AG foram emitidas aos accionistas do DEPFA dentro de uma estrutura de aumento de capital de retorno para uma contribuição tipo não-capital. Para tal, o capital social da empresa foi aumentado de € 402 milhões (compreendendo 134.1 milhões de acções sem valor nominal) para cerca de € 201 milhões ou aproximadamente 67 milhões de acções para aproximadamente € 603 milhões através da utilização do capital autorizado existente. O aumento de capital foi introduzido no Registo Comercial de Munique a 2 de Outubro de 2007.

Foi possível negociar as acções a partir de 5 de Outubro de 2007. Os accionistas do DEPFA receberam € 2.4 mil milhões em dinheiro. Para tal, o Hypo Real Estate Holding AG emitiu uma obrigação convertível em acções com um volume de € 450 milhões através de uma subsidiária de financiamento, com um período de conversão de doze meses. € 1.95 mil milhões foram pagos a partir da liquidez existente do Grupo Hypo Real Estate.

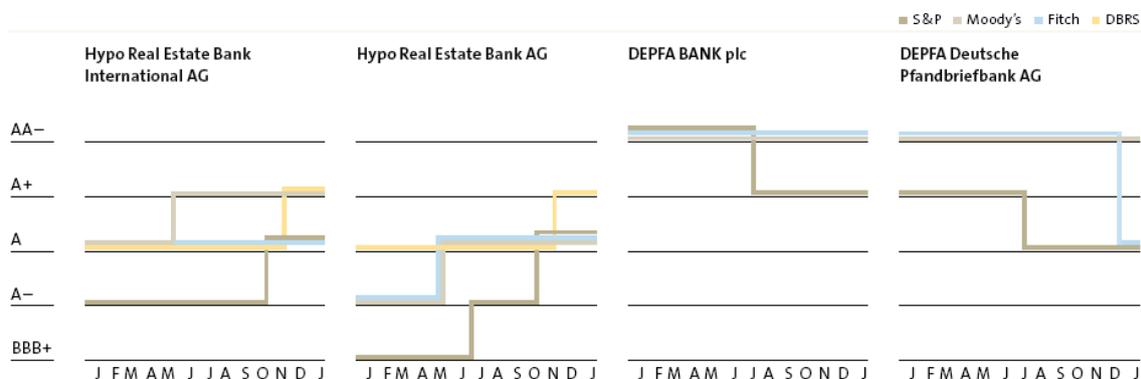
Notações Em 2007, as sociedades de notação de risco reconheceram o desenvolvimento contínuo do modelo de negócio do Grupo Hypo Real Estate e a expansão para os segmentos do financiamento público e financiamento de infra-estruturas alinhada com a estratégia geral, e que resultou da aquisição do DEPFA.

As Notações Fitch do ano passado concederam pela primeira vez notação ao Hypo Real Estate Holding AG e ao Hypo Real Estate Bank International AG. Os membros do Grupo Hypo Real Estate são agora notados por quatro sociedades de notação de risco reconhecidas a nível internacional, conferindo aos seus investidores ainda maior transparência.

O desenvolvimento das notações a longo prazo para os membros do Grupo Hypo Real Estate no decorrer do ano financeiro é apresentado nos seguintes diagramas.

Não ocorreram alterações às notações mencionadas até à finalização deste documento.

Notações a longo prazo entre Janeiro de 2007 a Janeiro de 2008^{1) 2)}



1) Ao utilizar o exemplo da escala de notações S&P; as notações de outras sociedades correspondentes à escala são listadas nas tabelas abaixo.

2) As sociedades de notação de risco podem alterar as suas notações a qualquer altura se considerarem que tal é justificado. A notação de solvabilidade a longo prazo não deve ser entendida como uma recomendação para comprar, manter ou vender os nossos títulos.

Equivalentes de notações

S&P/Fitch Ratings	AAA	AA +	AA	AA-	A +	A	A-	BBB+	BBB
Moody's	Aaa	Aa1	Aa2	Aa3	A1	A2	A3	Baa1	Baa2
DBRS	AAA	AA (high)	AA	AA (low)	A (high)	A	A (low)	BBB(high)	BBB

Outras medidas de capital De forma a assegurar o êxito do negócio a longo prazo através de um bom apoio de capital, o Grupo Hypo Real Estate resolveu pela primeira vez com sucesso um problema de capital central híbrido de € 350 milhões. O Grupo emitiu títulos híbridos Tier-1 com um volume total de € 350 milhões através do Hypo Real Estate Bank International AG. Os documentos não amortizáveis possuem um cupão de 5.864% p.a. (taxa fixa) durante os primeiros dez anos, seguido de uma taxa de juro flutuante.

Vários Foi consideravelmente importante a venda de uma carteira de acordos de financiamento não estratégico com um volume de aproximadamente € 4.3 mil milhões ao ING-DiBa Servisse GmbH, uma subsidiária do ING-DiBa AG que teve lugar em Agosto. A transacção foi completada a 30 de Novembro de 2007.

Pessoal Com efectivação a partir de 1 de Fevereiro de 2007, Thomas Glynn, Dr. Robert Grassinger e Bettina von Oesterreich foram nomeados Secretários Gerais do Conselho de Administração do Hypo Real Estate Holding AG, com efeito a partir de 1 de Fevereiro de 2007. Todos os três foram nomeados membros ordinários do Conselho de Administração a 9 de Outubro de 2007. Thomas Glynn era previamente responsável pela Gestão de Activos do Grupo Hypo Real Estate. A seguir à aquisição do DEPFA, passou a ser responsável pelos Mercados de Capitais & Gestão de Activos. O Dr. Robert Grassinger é responsável pelo financiamento e tesouraria do segmento de Imobiliário Comercial. Bettina von Oesterreich assumiu a responsabilidade de Chefe de Risco do Grupo (CRO) e é responsável por toda a Gestão de Carteira do Grupo. Após a aquisição do DEPFA, o Conselho de Administração do Hypo Real Estate Holding AG foi alargado para incluir dois membros extra. Com efeito a partir de 9 de Outubro de 2007, o Conselho Fiscal do Hypo Real Estate Holding AG nomeou Cyril Dunne e Bo Heide-Ottosen para o Conselho de Administração. Cyril Dunne assumiu a função de Chefe Operacional (COO) do Grupo Hypo Real Estate. Bo Heide-Ottosen é responsável pelo negócio de Financiamento do Sector Público e Infra-estruturas com as correspondentes actividades de financiamento.

O Dr. Paul Eisele abandonou o seu mandato no Conselho de Administração do Hypo Real Estate Holding AG a partir de 31 de Maio de 2007 por razões de idade. Stephan Bub saiu do

Grupo após um acordo amigável e mútuo, abandonando o seu mandato como membro do Conselho de Administração do Hypo Real Estate Holding AG.

Robert Mundheim abandonou o seu mandato após acordo mútuo com o Conselho Fiscal, com efeito a partir de 31 de Janeiro de 2007. Como seu sucessor para o Conselho Fiscal, a Assembleia Geral Anual elegeu Thomas Quinn a 23 de Maio de 2007.

O Grupo como Entidade Laboral

A clara gestão divisional do Grupo, as medidas em termos de pessoal relacionadas com a transferência da sede do Hypo Real Estate Bank International de Estugarda para Munique e a integração após a fusão com o DEPFA foram os principais assuntos discutidos pela força laboral em 2007. Com o seu envolvimento significativo na implementação destas tarefas extensivas, os Recursos Humanos foram capazes de contribuir activamente como parceiro de negócio para o foco estratégico da empresa e, assim, para o êxito de todo o Grupo.

O início do ano foi caracterizado por uma implementação contínua da estrutura organizacional divisional e a introdução dos princípios de gestão correspondentes dentro do Grupo. Como parte deste processo de reorientação, foi possível criar estruturas empresariais eficientes e viáveis para o futuro. Adicionalmente à clara estipulação dos princípios de gestão divisional, o processo global de mudança foi sistematicamente suportado e o processo de mudança cultural foi conduzido por um contínuo desenvolvimento da gestão internacional. Desta forma, a competência de gestão foi melhorada e uma maior identificação com o Grupo em geral e um pensamento mais forte quanto aos interesses do Grupo foram promovidas de forma sistemática. As medidas individuais promoveram a continuação de um encorajamento sistemático para funcionários talentosos e identificação de potencial. O jovem talento é fomentado através do desenvolvimento de aprendizes, assim como estagiários de escolas de reputação internacional. Recebem formação especial durante programas feitos à medida. A empresa recrutou dez aprendizes e estagiários em 2007.

O processo de preparação e efectivação das medidas de pessoal relacionadas com a transferência da sede do Hypo Real Estate Bank International de Estugarda para Munique constitui uma outra área de importância para o trabalho do pessoal em 2007. Após a conclusão do acordo de interesses e os necessários contratos de trabalho (plano social), os acordos de transferência para Munique foram implementados para 36 funcionários e foram ainda acordados rescisões de contratos com 72 funcionários. As novas vagas a serem preenchidas como resultado da transferência, foram feitas particularmente no âmbito de uma filosofia de oferta de um bom desenvolvimento de oportunidades a candidatos internos. As soluções internas usufruíram de uma clara prioridade sobre o recrutamento externo no que diz respeito ao preenchimento das vagas em Munique. O recrutamento externo necessário assegurou a promoção de uma cultura contínua de renovação e inovação.

Dentro do quadro de fusão com o DEPFA, o pessoal do Grupo Hypo Real Estate apoiou e caracterizou a forma da estrutura organizacional do novo Grupo, assim como a integração de ambas as entidades a um vasto nível. A nova estrutura organizacional do grupo deriva da estratégia de negócio e dos processos essenciais. Ao mesmo tempo, foi assumido o empenho em manter o controlo divisional das entidades legais. Este princípio foi já estabelecido em ambas as instituições precursoras.

Foram realizadas sinergias na estrutura da organização e níveis de funcionários como resultado da fusão do Grupo Hypo Real Estate com o DEPFA. Uma rápida definição da comunicação de pacotes e programas de saída em locais como Dublin, Nova Iorque, Londres, Nicósia e Frankfurt, afectados pelas reduções de funcionários, assim como a rápida implementação do processo de reestruturação mundial em poucas semanas ajudou a conferir maior transparência e clareza aos necessários cortes.

Após a integração dos dois Grupos, o processo de bónus para 2007 foi implementado num processo harmonizado. Em ambos os Grupos, a compensação geral dos funcionários consiste num salário fixo e num componente de bónus variável que, em certos casos, é traduzido sob a forma de bónus diferido. O bónus é determinado com base no grau de sucesso em atingir alvos individuais, considerando sempre o êxito do Grupo em geral e a unidade subsidiária ou negócio correspondente. A compensação geral - salário fixo e bónus variável - é feita de acordo com os salários do mercado. O Grupo Hypo Real Estate exige um empenho e desempenho acima da média dos seus empregados. De acordo com isso, os componentes

variáveis podem ser medidos acima da média. A percentagem da compensação variável difere dependendo da região em particular e grau de responsabilidade, e pode variar entre 10% do salário fixo e um múltiplo do mesmo (particularmente na Grã-Bretanha e E.U.A., e particularmente no caso de funções de vendas seleccionadas); por conseguinte, a compensação variável confere incentivos importantes, assim como um apoio sistemático e sustentável para com a cultura de desempenho da empresa. No geral, as remunerações e salários do ano financeiro de 2007 atingiu os € 323 milhões, incluindo € 157 milhões (48%) de componentes variáveis relacionados com os lucros. Como resultado do difícil clima de mercado, a extensão da compensação por desempenho, dentro do Grupo Hypo Real Estate (relativo ao número divergente de empregados e a estrutura da equipa regional alterada) é consideravelmente inferior ao valor correspondente do ano anterior.

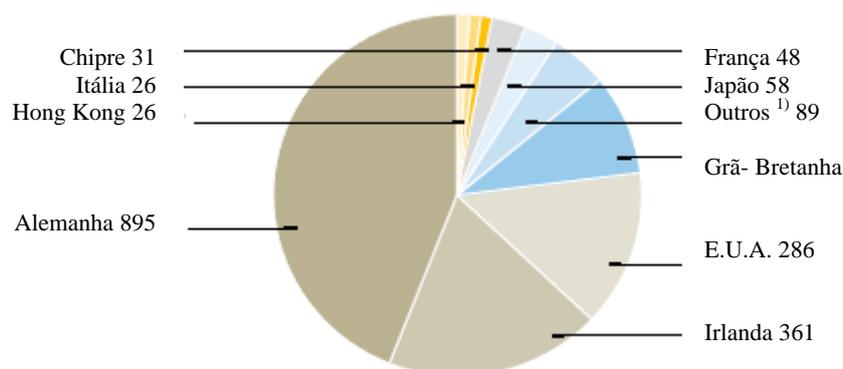
Estrutura laboral				
a partir de 31.12		2007	masculino/feminino	Locais por países
Hypo Real Estate Holding		101	57% / 43%	Alemanha (100%)
Hypo Real Estate Bank AG		467		Alemanha (100%)
Hypo Real Estate Bank International AG		466		Alemanha (35%) E.U.A. (22%) Grã-Bretanha (19%) França (7%) Japão (5%) Hong Kong (3%) Outros (9%)
Hypo Public Finance Bank		193		Irlanda (42%) E.U.A. (25%) Alemanha (13,5%) Grã-Bretanha (9%) Luxemburgo (9%) Outros (1,5%)
DEPFA		773	59% / 41%	Irlanda (38%) E.U.A. (17%) Alemanha (15%) Grã-Bretanha (10%) Japão (4,4%) Chipre (4%) Outros (11,6%)
Total		2,000	58% / 42%	Nacional (56%) Internacional (44%)

Após a completação rápida do processo de reduções de pessoal, o processo de integração está a ser sistematicamente apoiado no ano de 2008, acima de tudo, através da fusão das culturas empresariais e de uma boa comunicação. Neste aspecto, foram realizados "Workshops de Integração Académica de Liderança" nos quais os gestores de ambos os grupos, em conjunto com os Membros do Conselho de Administração, trocaram informação, definiram as funções e deveres no processo de integração e promoveram a integração cultural no futuro.

Em particular neste ano de inúmeros eventos, gostaríamos de agradecer a todos os nossos funcionários pela sua elevada vontade em aceitar as mudanças e pela sua motivação. Numa cultura empresarial bastante aberta pronta a mudar, os Membros do Conselho de Administração, os executivos sénior e os empregados demonstraram um elevado grau de flexibilidade e lealdade durante a fase de mudanças de deveres e responsabilidades de cada um. Também gostaríamos de agradecer aos representantes dos funcionários, o concelho laboral central e os concelhos laborais dos bancos que - numa base diária - defendem todos os funcionários dentro do Grupo, de forma a entenderem os seus objectivos no local de trabalho e na nossa empresa. Em último lugar, cada indivíduo ajudou, através da sua contribuição, o novo Grupo Hypo a atingir outro ano com imenso êxito.

Funcionários do Grupo Hypo Real Estate por país

a partir de 31.12.2007



Total 2,000

¹⁾ entre outros, Espanha 19, Luxemburgo 18, Dinamarca 15, Índia 11

Relatório de Compensação

O relatório de compensação segue as recomendações do Relatório de Governança Empresarial Alemão e inclui a divulgação em conformidade com a lei comercial Alemã e com as Normas Internacionais de Informação Financeira (IFRS), para além da Lei Relativa à Divulgação da Compensação do Conselho de Administração (Gesetz über die Offenlegung der Vorstandsvergütungen – VorstOG). A seguir, é fornecida uma visão detalhada dos componentes individuais das compensações do Conselho de Administração e do Conselho Fiscal. Além disso, é fornecida a informação individual em relação à compensação de cada um dos Membros do Conselho de Administração e do Conselho Fiscal durante o ano financeiro de 2007. Alguns dos membros do Conselho de Administração possuem contratos de serviços com várias empresas do Grupo. Os números divulgados reflectem as retribuições do Conselho de Administração durante o ano financeiro de 2007. Não é paga qualquer compensação independente para mandatos no Conselho Fiscal ou do Conselho de Administrativo cujos membros individuais do Conselho de Administração mantêm no Grupo. O relatório de compensação inclui informação que é parte das anotações às declarações financeiras e do relatório de gestão e é parte integrante das certificadas declarações financeiras consolidadas. Por esse motivo, não é fornecida qualquer apresentação adicional da informação explicativa seguinte nas anotações às declarações financeiras ou ao relatório de gestão.

Conselho de Administração Princípio A determinação da compensação dos Membros do Conselho de Administração tem por objectivo assegurar uma remuneração dependente do desempenho e é relativa às actividades internacionais e à dimensão da empresa. Simultaneamente, a posição económica e financeira do Grupo é tomada em consideração, como comparação à compensação paga aos membros dos Conselhos de Administração de empresas equivalentes. A Comissão de Nomeação do Conselho Fiscal toma em consideração este critério quando deliberar sobre a estrutura e dimensão da compensação do Conselho de Administração. A compensação actual está estabelecida na reunião plenária do Conselho Fiscal.

Componentes da compensação Os contratos de serviço estabelecidos com os membros do Conselho de Administração dão origem aos seguintes elementos de compensação:

- Compensação fixa, incluindo benefícios em dinheiro;
- Bónus variáveis;
- Plano de Pensão.

Compensação fixa A compensação fixa é revista em intervalos regulares, com base na comparação com o mercado externo e é corrigida, se necessário. Não se procede a

ajustamento automático. Complementarmente, a empresa garante benefícios adicionais aos Membros do Conselho de Administração, dentro dos limites comuns. Estes benefícios incluem automóvel da empresa e todos os respectivos custos. Dado que alguns Membros do Conselho de Administração actuam numa base transfronteiriça, a empresa também assume os custos das respectivas declarações fiscais. Estes benefícios adicionais são garantidos incluindo os impostos aplicáveis aos correspondentes benefícios não monetários. A Empresa também paga os normais subsídios para os seguros de saúde e assistência médica. Adicionalmente, a Empresa também paga os custos de um exame médico de diagnóstico a cada dois anos.

Bónus variável A compensação variável do Conselho de Administração é definida pelo Conselho Fiscal, com base no seu critério, tendo em consideração vários factores. Antes do início de um ano financeiro, o Conselho Fiscal define objectivos globais para o Conselho de Administração, bem como os objectivos individuais para cada membro do Conselho de Administração, dentro do contexto da estratégia global. Após o final do ano financeiro, o Conselho Fiscal toma uma decisão relativamente à amplitude do bónus, tendo por base uma alargada discussão. É avaliado o sucesso da Empresa, bem como o desempenho individual do membro do Conselho de Administração. O critério individual na avaliação pessoal é o seguinte: Sucesso da estratégia e quantitativo no cumprimento dos objectivos, contribuição e compromisso, bem como o exercício da responsabilidade empreendedora e o comportamento em equipa no Conselho de Administração.

Remuneração consolidada paga aos membros do Conselho de Administração da Hypo Real Estate Holding AG em milhares €	2007					2006
	Salário base	Despesas gerais (1)	Compensação diferida	Compensação dos lucros	Total	Total
Georg Funke, Presidente	800	83	-	1.000	1.883	3.082
Stephan Bub (2) (até 30.6.2007)	450	76	2.830	894	4.250	1.427
Cyrrill Dunne (3) (a partir de 9.10.2007)	120	32	229	900	1.281	-
Dr. Paul Eiselle (4) (até 31.5.2007)	214	33	339	181	767	1.410
Dr. Markus Fell	450	55	-	450	955	1.520
Thomas Glynn (5) (a partir de 1.2.2007)	341	156	48	750	1.296	-
Dr. Robert Grassinger (a partir de 1.2.2007)	346	33	-	500	878	-
Bo-Heide-Ottosen (6) (a partir de 9.10.2007)	113	3	584	1.500	2.200	-
Frank Lamby	450	59	-	850	1.359	1.494
Bettina von Oesterreich (7) (a partir de 1.2.2007)	346	207	-	450	1.003	-
Total (8)	3.630	737	4.030	7.475	15.872	8.933

(1) Incluem-se: benefícios em dinheiro para o desempenho de serviços adicionais na estrutura usual sujeita a impostos e - no estrangeiro - também a pagamentos de seguro social

(2) Resignação à Presidência em 30 Junho 2007, conclusão do contrato de serviço em 31 Dezembro 2007, pagamento de rescisão no total de 2.83 milhões de €, em compensação por reclamação do contrato

(3) Compensação que foi paga pelo DEPFA BANK plc até à fusão; adicionalmente, Cyril Dunne recebeu por compensação das acções existentes no DEPFA, em conformidade com os termos acordados de 190.894 acções, bem como um montante em numerário de 1.290.080 €

(4) Em conformidade com o contrato, compensação de transição durante os seis primeiros meses antes de transitar para a reforma.

(5) Os benefícios em dinheiro incluem, adicionalmente, as despesas relacionadas com as deslocações dos EUA para a Alemanha; incluído sob outras compensações, as propinas escolares estão registadas contabilisticamente

(6) Compensação que foi paga pelo DEPFA BANK plc até à fusão; adicionalmente, Bo Heide-Ottosen recebeu por compensação das acções existentes no DEPFA, em conformidade com os termos acordados de 293.894 acções, bem como um montante em numerário de 1.998.480 €

(7) Os benefícios em dinheiro incluem os custos com deslocações e o pagamento de impostos sobre os proveitos monetários

(8) Adicionalmente, existem compromissos contratuais individuais para proporcionar benefícios de reforma no montante de uma percentagem da compensação anual fixada.

Planos de pensão dos membros para os membros do Conselho de Administração da Hypo Real Estate Holding AG em milhares €	2007				2006
	Valor actual transferido do pedido de pensão	Juros pagos	Relevantes custos de serviço anteriores	DBO em 31.12	DBO em 31.12
Georg Funke, Presidente	-	415	-	8.379	9.770
Stephan Bub (até 30.6.2007)	79	170	941	2.752	1.561
Cyrrill Dunne (a partir de 9.10.2007)	-	-	-	-	-
Dr. Paul Eiselle (até 31.5.2007)	125	157	-	3.985	3.703
Dr. Markus Fell	72	155	-	2.887	3.641
Thomas Glynn (a partir de 1.2.2007)	-	-	757	1.514	-
Dr. Robert Grassinger (a partir de 1.2.2007)	-	-	-	-	-
Bo-Heide-Ottosen (a partir de 9.10.2007)	158	-	-	158	-
Frank Lamby	78	169	-	3.384	3.987
Bettina von Oesterreich (a partir de 1.2.2007)	-	-	550	1.282	-
Total	512	1.066	2.248	24.341	22.662

Como parte da revisão global, o Conselho Fiscal presta especial atenção à correlação entre o sucesso da Empresa e a realização dos objectivos pessoais e, por consequência, à adequação do bónus variável. Ao decidir o montante dos bónus para o ano fiscal de 2007, o Conselho Fiscal tem em consideração o facto de muitos dos objectivos estabelecidos em 2007 terem sido atingidos e que desafios consideráveis foram superados. Por outro lado, o Conselho Fiscal também considera a queda nas acções da Hypo Real Estate Holding em Janeiro de 2008.

Planos de Pensão Com a excepção de Cyrill Dunne, os membros do Conselho de Administração possuem planos relativos a pensões, nomeadamente após o membro do Conselho de Administração atingir o 60º aniversário, na eventualidade de incapacidade ocupacional.

O Presidente do Conselho de Administração recebe adicionalmente uma pensão de reforma se a Empresa não prolongar o contrato após o termo do período durante o qual o Presidente foi nomeado, ainda que tenha declarado a sua vontade para continuar o relacionamento de serviço nas condições existentes ou se a Empresa terminar prematuramente o contrato, não devido a incumprimento do Presidente do Conselho de Administração ou após o seu 60º aniversário, se o Presidente do Conselho de Administração tiver exercido o seu direito excepcional de rescisão após uma alteração do controlo.

Se o Presidente do Conselho de Administração pretender uma pensão de reforma prematura, os itens dos proveitos que recebeu como resultado do exercício de outras actividades profissionais, serão retidos face à pensão de reforma até que o membro do Conselho de Administração celebre o seu 60º aniversário, se o referido proveito tiver outra origem, incluindo a pensão de reforma, exceder a compensação fixa especificada no contrato de serviço. Se o Presidente do Conselho de Administração, após o termo do contrato de serviço e antes do Presidente do Conselho de Administração celebrar o seu 60º aniversário, se tornar activo, directa ou indirectamente, de uma empresa directa ou indirectamente concorrente da Empresa, o seu direito ao pagamento da pensão de reforma será suspenso durante esse período.

É aplicado o seguinte conjunto de regras em relação à totalidade dos benefícios de reforma dos membros do Conselho de Administração: É aplicável uma percentagem fixa de 70 por cento da compensação fixa para o presidente do Conselho de Administração. Para os membros do Conselho de Administração que foram pela primeira vez nomeados para o Conselho de Administração antes de 1 de Janeiro de 2004, os benefícios de reforma são fixados em 50% da compensação fixa e são aumentados em 1% por cada ano completo de serviço como membro do Conselho de Administração, limitado, no entanto, a 60%. Para os membros do Conselho de Administração que foram pela primeira vez nomeados para o Conselho de Administração da Hypo Real Estate Holding AG após 1 de Janeiro de 2004, o montante base é de 30% da compensação fixa. Por cada ano de serviço como membro do Conselho de Administração, os benefícios de reforma são aumentados em 1%, limitado, no entanto, a 50%. Foi acordado um período de espera para os novos membros do Conselho de

Administração que foram nomeados em 2007. Esta situação não é aplicável para o plano de pensão do Dr. Grassinger, dado que já adquiriu os direitos de não prescrição da pensão reforma na Hypo Real Estate Bank International AG.

Os direitos de benefícios por outras actividades são totalmente desconsiderados face aos benefícios de reforma. Não existe qualquer regulamentação explícita relativamente ao ajuste dos benefícios de pensão após a reforma. Em conformidade, a secção 16 da Acta sobre Pensões da Empresa (Betriebsrentengesetz) é aplicável; isto significa que se procede a um ajuste a cada três anos, com base no índice de preços no consumidor a cada três anos.

No caso de morte de um Membro do Conselho de administração, o seu cônjuge viúvo recebe 60% do direito ao benefício de reforma do cônjuge falecido. Também existem benefícios de metade do valor para órfãos, como abono da família, para filhos dos Membros do Conselho de Administração falecidos, até ao seu 21º aniversário. Se um filho ainda estiver a receber a sua formação vocacional após a celebração do seu 21º aniversário, o abono de família será pago até a formação vocacional estar concluída. Contudo, este abono terminará quando o filho celebrar o seu 25º aniversário. Enquanto o cônjuge sobrevivente receber os benefícios acordados, os benefícios totais dos órfãos que perderem um dos pais não deverão exceder 30% dos benefícios de reforma do pai falecido. Os órfãos que perderem ambos os pais recebem em conjunto até 60% do benefício de reforma do pai falecido.

Se o Membro do Conselho de Administração casar após a reforma, o cônjuge sobrevivente e os filhos que resultarem do referido casamento não terão qualquer direito sobre os benefícios de sobrevivência e de abono de família.

Adicionalmente, os chamados acordos de compensação deferidos mantêm-se com dois membros do Conselho de Administração do período anterior à derivação da Bayerische Hypo- und Vereinsbank AG. Estes contratos incluem a conversão de valores parciais da compensação em planos de pensão.

Depois de celebrar o seu 60º aniversário, o Dr. Paul Eisele solicitou ao Conselho Fiscal um acordo para a rescisão antecipada dos seus contratos como Membro do Conselho de Administração com a Hypo Real Estate Holding AG e com o Hypo Real Estate Bank International AG, o que deve ser executado até 20 de Setembro de 2008, para que possa reformar-se. Não foi paga qualquer compensação para o prazo remanescente. Em conformidade com o seu contrato de serviço com o Hypo Real Estate Bank International AG, o Dr. Paul Eisele recebeu benefícios de transição equivalentes à sua compensação fixa, bem como ao proporcional bónus variável de 181.250.00 € para os primeiros seis meses após a sua reforma da empresa. Com início em 1 de Janeiro de 2008, o Dr. Paul Eisele tem recebido um plano de pensão anual no valor de 228.000.00 €.

Outras regulamentações Se o contrato de serviço for rescindido prematuramente pela empresa sem uma razão consistente, os contratos de serviço dos membros do Conselho de Administração incluem uma cláusula, de acordo com a qual, receberão o pagamento de uma indemnização equivalente a um ano de salário em complemento do pagamento total do valor contratual para o prazo remanescente. Esta regulamentação não é aplicável para o Presidente do Conselho de Administração, o qual, na eventualidade do contrato de serviço ser prematuramente rescindido pela empresa, recebe os benefícios de reforma antecipados. Os novos contratos do Conselho de Administração assinados em 2007, especificam um pagamento de compensação limitada, no máximo, ao valor de dois pagamentos da compensação anual (capital do pagamento da indemnização).

Apenas o contrato do presidente do Conselho de Administração inclui uma cláusula de alteração de controlo.

Na eventualidade de a maioria do capital social ser adquirido por um novo accionista, esta cláusula de alteração de controlo proporciona-lhe o direito excepcional de rescindir o contrato de serviço. De acordo com esta cláusula, fica autorizado a abandonar o seu gabinete no prazo de seis meses após a transferência estar consumada, sujeito à condição de um aviso prévio de seis meses. Neste caso, o valor da indemnização de rescisão de 50% dos rendimentos fixos que se tenham tornado como devidos para pagamento entre o momento da rescisão prematura do contrato de serviço e o 60º aniversário do presidente do Conselho de Administração. Após a

celebração do seu 60º aniversário, o presidente do Conselho de Administração tem direito a uma pensão de reforma equivalente a 70% dos rendimentos contratuais fixados.

O contrato de serviço de Stephan Bub terminou em 31 de Dezembro de 2007. Foi acordado o pagamento de uma indemnização no valor de 2.850.000.00 € com Stephan Bub, como compensação pelo prazo remanescente e também em cumprimento da indemnização no montante da compensação total anual, como acima descrito e também como regularização de todos os outros créditos.

Em ligação com a aquisição do DEPFA, Cyril Dunne e Bo Heide-Ottosen entraram para o Conselho de Administração da Hypo Real Estate Holding AG, com efeitos a partir de 9 de Outubro de 2007. Quando entrou para o DEPFA BANK plc em Fevereiro de 2007, como parte do programa de participação do DEPFA BANK plc, Cyril Dunne recebeu um compromisso, para cobrir a eventualidade de uma alteração de controlo, envolvendo 20.000 acções do DEPFA BANK plc, bem como um compromisso adicional para um bónus no valor de 35.000 acções do DEPFA BANK plc para o sucesso da conclusão da transacção da empresa. Quando negociou as acções, para o total das 55.000 acções, recebeu um montante em dinheiro de 374.000 €, bem como 10.395 acções da Hypo Real Estate Holding AG. Adicionalmente, foi celebrado um acordo com Cyril Dunne onde não lhe é permitido vender pelo menos 50% das acções durante o mínimo de um ano, ou seja, antes de Outubro de 2008. Globalmente, Cyril Dunne possuía 36.079 acções da Hypo Real Estate Holding AG em 4 de Outubro de 2007 (valor em 4 de Outubro de 2007: 1.558.973 €; valor em 31 de Dezembro de 2007: 1.203.452 €). Como parte do programa de participação do DEPFA BANK plc, Bo Heide-Ottosen recebeu 55.546 acções da Hypo Real Estate Holding AG em 4 de Outubro de 2007, como parte do processo da conversão de acções para acções da Hypo Real Estate Holding AG (valor em 4 de Outubro de 2007: 2.400.143 €; valor em 31 de Dezembro de 2007: 2.005.211 €). Também foi acordado com Cyril Dunne e Bo Heide-Ottosen que não lhes será permitido vender pelo menos 50% das acções durante o mínimo de um ano, ou seja, antes de 1 de Outubro de 2008. Com as excepções acima, actualmente não são componentes de compensação com incentivos a longo prazo para os membros do Conselho de Administração.

Conselho Fiscal O Conselho Fiscal recebe a compensação como definido na secção 11 dos Artigos da Associação. Em conformidade, os membros do Conselho Fiscal receberam a compensação base anual de 70.000.00 no ano financeiro de 2007; o presidente do Conselho Fiscal recebeu um valor equivalente a duas vezes e meia a compensação base e o seu vice-presidente recebe um valor equivalente a uma vez e meia a compensação base. É pago o valor de 10.000.00 € para serviço na Comissão do Conselho Executivo e é paga uma compensação de 20.000.00 € para o serviço na Comissão de Auditoria. O presidente de uma comissão recebe um valor equivalente a duas vezes a compensação. A empresa reembolsa as despesas com as viagens, mas não são pagos honorários para participação em reuniões. A empresa disponibiliza um escritório e o apoio de uma secretária à disposição do presidente do Conselho Fiscal. Adicionalmente, utiliza automóvel da empresa com motorista. Além da compensação acima detalhada e definida nos Artigos da Associação, a empresa não garantiu qualquer outra compensação ou benefícios para os serviços pessoalmente prestados aos membros do Conselho Fiscal. A compensação dos membros do Conselho Fiscal resultante dos Artigos da Associação é individualmente indicada a seguir.

Remuneração consolidada paga aos membros do Conselho Fiscal da Hypo Real Estate Holding AG em milhares €	2007					2006
	Compensação base	Compensação pela função na Comissão de Nomeação	Compensação pela função na Comissão de Auditoria	Imposto sobre o Valor Acrescentado	Total	Total (1)
Kurt F. Viermetz, Presidente	175	20	-	37	232	232
Dr. Frank Heintzeler	70	-	20	17	107	18
Antoine Jeancourt-Galignani	70	-	20	17	107	107
Dr. Pieter Korteweg	70	10	-	15	95	95
Robert H. Mundheim (até 31.1.2007)	6	1	-	1	8	95
Prof. Dr. Klaus Pohle	105	10	40	29	184	185
Thomas Quinn (a partir de 31.5.2007)	47	-	-	9	56	-
Total (8)	543	41	80	125	789	836

(1) O montante total inclui a compensação para o Dr. Ferdinand Graf von Ballestrem.

Sustentabilidade

Sustentabilidade O Grupo Hypo Real Estate tem por objectivos o sucesso, crescimento e a inovação nos negócios. Contudo, a acção empreendedora também envolve assumir responsabilidades para valorizar e preservar um ambiente sustentável no qual a vida é verdadeiramente vivida.

Cultura corporativa Um dos maiores componentes neste aspecto é a valorização de uma cultura corporativa aberta que esteja disponível para aceitar alterações e na qual, em complemento aos seus objectivos económicos, também se considerem os factores não financeiros. A política de crédito geral do Grupo Hypo Real Estate, por exemplo, também inclui princípios éticos para o alargamento de empréstimos, também consistente com o Código de Conduta aplicável a todos os empregados. Outra parte desta cultura corporativa é a consideração da valorização e preservação de um ambiente no qual a vida é verdadeiramente vivida. Em conformidade, os fabricantes e fornecedores devem cumprir os requisitos de protecção ambiental definidos e devem ser adequadamente certificados. Internamente, este requisito é considerado, por exemplo, através de procedimentos que reduzem o consumo de papel ou a busca de modernos equipamentos com sistemas de poupança de energia. O Grupo Hypo Real Estate também participou no anúncio, em 2007, do projecto “Revelação do Carbono” e, por conseguinte, apoia o compromisso da indústria de investimentos Alemã para a protecção ambiental.

Compromisso social O Grupo Hypo Real Estate exerce a sua responsabilidade social na forma de patrocínio, donativos e através de fundações. As actividades principais incluem o envolvimento do DEPFA na organização não-governamental “Concern”. Esta organização foi inicialmente fundada em 1968 como uma organização de ajuda à crise no Biafra e estabeleceu a si própria o objectivo de, além da melhoria das condições de vida, permitir à população dos países mais pobres do mundo a sobrevivência sem assistência externa, numa base sustentada. O compromisso da DEPFA para com a Concern inclui ajuda financeira, bem como uma interacção directa. Juntamente com os projectos Concern, foram identificados as particularmente adequadas para este tipo de cooperação. Isso inclui, por exemplo, a prestação de ajuda à instituição de micro-finança do Camboja AMK (Angkor Mikroheranhvatho Kampuchea), cuja principal tarefa é proporcionar à população rural o acesso a micro-empréstimos de modo a partir a actividade económica e, por consequência, a independência. Outro exemplo é a ajuda proporcionada a um projecto educativo da Concern em Moçambique. A ajuda financeira do banco permite a construção de escolas em áreas remotas do país, enquanto que o sector público, por sua vez, assume o compromisso de manter e reparar as novas escolas. Pretende-se proporcionar uma contribuição para o desenvolvimento sustentável de Moçambique e proporcionar aos jovens do terceiro mundo perspectivas para a sua vida futura, através das oportunidades educativas. O compromisso do DEPFA será sustentado pelo novo Grupo.

O Grupo Hypo Real Estate também apoia directamente o hospício de crianças de St. Nikolaus, em Bad Groenenbach, na região de Allgäu.

O Grupo também mantém duas fundações. A Fundação Hypo Real Estate apoia conceitos, exposições e competições. Em particular, com o seu largamente reconhecido prémio de arquitectura aos exemplares edifícios comerciais, a fundação criou reputação por toda a Alemanha. A Fundação para Artes e Ciência do Hypo Real Estate Bank International (anteriormente: Fundação de Württembergische Hypothekenbank), com incidência em Baden Wuerttemberg, promove trabalhos intelectuais e artísticos, particularmente nos campos da literatura, pintura, escultura, música, teatro, arquitectura/design, para exibição local e nacional. A fundação também proporciona prémios e bolsas de estudo.

Índices de Sustentabilidade Os esforços do Grupo Hypo Real Estate em relação à gestão sustentada também foram reconhecidos, através da repetida confirmação do ingresso como membro nos índices de sustentabilidade FTSE 4 Good e o índice ético Euro.

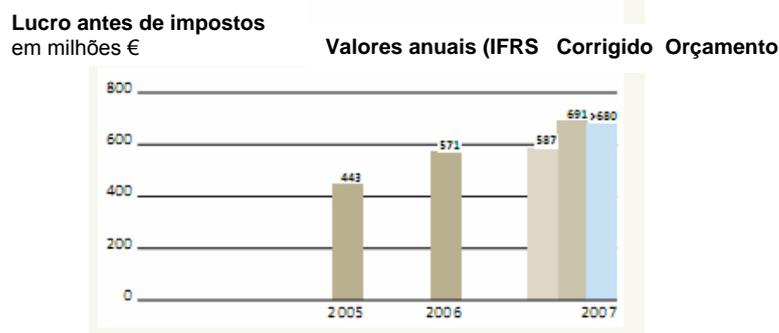
Relatório Financeiro

Desenvolvimento de proveitos

Grupo Hypo Real Estate

O Grupo Hypo Real Estate estabeleceu para si próprio objectivos ambiciosos para o ano de 2007. No início de 2007, foi definido para o Grupo um objectivo mínimo de lucro, antes de impostos, de 680 milhões €; este valor corresponde a um crescimento de 20%, ou mais, comparado com o ano anterior. O rendimento de capital após impostos (excluindo os efeitos das perdas capitalizadas transportadas) estava previsto situar-se entre 11.0% e 12.0% e previu-se um aumento das receitas operacionais para mais de 1.2 biliões €. A previsão das despesas administrativas gerais era de um valor entre 360 e 370 milhões €, o que era ligeiramente superior ao valor correspondente do ano anterior. O volume de novos negócios, o que inclui o negócio de financiamento imobiliário, bem como a infra-estrutura e gestão de activos financeiros, tinha uma previsão de aumento para mais de 250 biliões €.

Em 2007, o Grupo Hypo Real Estate gerou lucros antes de impostos, em conformidade com IFRS, no valor de 587 milhões €. As receitas operacionais de 906 milhões € foram contrapostas pelas despesas administrativas gerais de 435 milhões € e uma reversão de 61 milhões € de provisões para perdas em empréstimos e adiantamentos. Os rendimentos líquidos, em conformidade com IFRS, foram no montante de 457 milhões €. No entanto, estes valores apenas podem ser comparados numa base muito limitada com as previsões publicadas no início de 2007. O lucro antes de impostos foi influenciado por vários factores excepcionais. Adicionalmente, o DEPFA foi integrado com os seus itens de custos e proveitos após o momento em que a empresa foi adquirida, em 2 de Outubro de 2007. A consolidação inicial originou receitas operacionais superiores, mas também envolveu despesas administrativas gerais consideravelmente superiores.



Excluindo o lucro antes de impostos de 59 milhões € para o DEPFA, que foi incluído após 2 de Outubro de 2007, os custos adicionais de reestruturação de 24 milhões € para a integração do DEPFA, os custos de refinanciamento de 24 milhões € para a aquisição do DEPFA, o efeito especial de 96 milhões € da medida da derivativa incorporada no título convertível obrigatório que foi emitido, o resultado da avaliação de 301 milhões € das Obrigações de Débito Colaterais (Collateral Debt Obligations – CDOs) que foram reconhecidas na declaração de rendimentos (rendimento líquido de negociação de 198 milhões € e rendimento líquido de investimentos financeiros de 268 milhões € reduzidos pela reversão

Lucro corrigido, antes de impostos (em milhões €)	2007
Lucro antes de impostos, em conformidade com IFRS	587
- Resultado do DEPFA desde 2 de Outubro de 2007	-59
+ Despesas adicionais de reestruturação para a integração do DEPFA	24
+ Despesas de refinanciamento para a aquisição do DEPFA	24
- Efeito especial da medida da derivativa incorporada no título convertível obrigatório	-96
+ Resultado da avaliação da carteira de CDO que afecta o rendimento	301
- Lucro da venda da execução de empréstimos imobiliários	-90
= Lucro corrigido, antes de impostos	691

de 165 milhões € de provisões para perdas em empréstimos e adiantamentos) e o efeito positivo de 90 milhões € atribuíveis à venda de uma carteira não estratégica de execução de empréstimos imobiliários para ING-DiBa, o lucro antes de impostos do Grupo Hypo Real Estate atingiu o montante de 691 milhões € no ano financeiro de 2007. Este resultado comparável é, portanto, superior ao objectivo mínimo de 680 milhões €, divulgado no início de 2007. O resultado ilustra o bom desempenho operacional nas unidades de negócio nucleares.

Dado que o resultado do DEPFA desde 2 de Outubro de 2007, as despesas de reestruturação adicionais para a integração do DEPFA, as despesas de refinanciamento para a aquisição do DEPFA, o efeito especial da medida da derivativa incorporada no título convertível obrigatório, o resultado da avaliação da carteira de CDO que afectou o rendimento e o lucro da venda da execução de empréstimos imobiliários são efeitos excepcionais, o Grupo Hypo Real Estate não considera os montantes para o cálculo do rendimento de capital e divulga adicionalmente os proveitos corrigidos por acção.

Foram considerados impostos no valor de 157 milhões € (calculados sobre todo o Grupo, a uma taxa de imposto de 25%) relativamente ao lucro corrigido, antes de impostos, de 691 milhões €. Adicionalmente, corrigido pelo rendimento de imposto diferido de 55 milhões €, atribuível a perdas capitalizadas transportadas e a despesa de 25 milhões € atribuível à reavaliação devida para cumprimento da Lei de Reforma Fiscal da Empresa, rendimento líquido corrigido para o montante de 504 milhões €, o que é equivalente a um rendimento de capital corrigido, após impostos, de 9,4%. Excluindo estes efeitos, o rendimento líquido ascendeu a 457 milhões € (2006: 542 milhões €); este valor é totalmente atribuível aos accionistas, porque não existem quotas minoritárias.

A análise de comparação com o ano anterior também é afectada devido aos efeitos excepcionais e à integração do rendimento e despesas do DEPFA na declaração de rendimento consolidado após 2 de Outubro de 2007. Existiram aumentos significativos no rendimento e nas despesas. De modo a alcançar uma comparação que seja significativa em termos económicos, a informação relativa ao desenvolvimento dos proveitos do Grupo Hypo Real Estate e os segmentos, foram, por isso, baseados na declaração de rendimentos pró-forma. A informação financeira pró-forma foi preparada com base nos princípios do Institut der Wirtschaftsprüfer, relativamente à preparação das divulgações pró-forma (IDW RH HFA 1.004 "Preparação de informação financeira pró-forma"). A declaração, o reconhecimento e a avaliação da informação financeira pró-forma são consistentes com os princípios IFRS. Os princípios da declaração, do reconhecimento e da avaliação que foram utilizados como os descritos nas auditadas e publicadas declarações financeiras consolidadas da Hypo Real Estate Holding AG para o período que terminou em 31 de Dezembro de 2007. Os valores pró-forma não consideraram qualquer sinergia ou poupança de custos associada à transacção. Em conformidade com os princípios IDW relacionados com a informação financeira pró-forma,

Pontos chave Financeiros (pró-forma)		2007	2006
Desempenho operacional			
Receitas operacionais		1.463	1.844
Rendimento líquido de impostos e rendimentos similares	em milhões €	1.471	1.212
Rendimento líquido de comissões	em milhões €	234	178
Rendimento líquido de negociação	em milhões €	-274	191
Rendimento líquido de investimentos financeiros	em milhões €	6	265
Rendimento líquido de relacionamentos de cobertura	em milhões €	11	3
Balanço de outros rendimentos/despesas operacionais	em milhões €	15	-5
Provisões para perdas em empréstimos e adiantamentos	em milhões €	-61	159
Despesas administrativas gerais	em milhões €	656	580
Balanço de outros rendimentos/despesas	em milhões €	-6	-47
Lucro antes de impostos	em milhões €	862	1.058
Rácio custo-rendimento (baseado nas receitas operacionais)	em %	44,8	31,5

foi assumido que a aquisição teve lugar a 1 de Janeiro de 2006, com o propósito de preparação das declarações de rendimentos pró-forma. A informação financeira pró-forma é baseada no método de aquisição em conformidade com IFRS 3 (União Comerciais). Em conformidade, a informação disponível no momento de preparação foi utilizada como base para repartição dos custos calculados da compra, provisionalmente, sobre os activos adquiridos e as responsabilidades transferidas. A distribuição é baseada nos valores de mercado dos activos e responsabilidades adquiridos a 2 de Outubro de 2007, o que foi determinado provisionalmente por gestão.

Receitas operacionais As receitas operacionais desceram de 1.844 milhões € para 1.463 milhões € em relação ao correspondente período do ano anterior. Excluindo os efeitos de 466 milhões € reconhecidos na declaração de rendimentos em relação às CDO, as receitas operacionais aumentaram, no entanto, 4,6% para 1.929 milhões €. O desenvolvimento positivo do rendimento líquido de impostos e rendimentos similares e no rendimento líquido de comissões mais do que compensaram o decréscimo do rendimento líquido de negociação.

O item “rendimento líquido de impostos e rendimentos similares” aumentou de 1.212 milhões €, no ano anterior, para 1.471 milhões € no ano financeiro de 2007. O aumento considerável é devido ao fortalecimento de novos negócios, particularmente no campo do financiamento do imobiliário comercial e no financiamento infraestrutural. Este item também inclui um lucro de 90 milhões €, atribuível à venda de uma carteira não estratégica de execução de empréstimos imobiliários a ING-DiBa. Os efeitos positivos mais do que compensaram os encargos atribuíveis aos juros do posicionamento no DEPFA. O Grupo Hypo Real Estate decidiu limitar o risco de perdas na eventualidade de futura movimentação desfavorável do mercado, através da cobertura de posições abertas. Adicionalmente, o item “rendimento líquido de impostos e rendimentos similares” inclui lucros atribuíveis às vendas de empréstimos garantidos por obrigações e outros cobráveis, compensação por penalizações de pré-pagamento, bem como de lucros atribuíveis aos rendimentos e à reacquirição de obrigações financeiras. Enquanto que estes lucros líquidos no DEPFA são superiores ao que eram no ano anterior, são inferiores ao valor correspondente do ano anterior nas outras empresas do Grupo Hypo Real Estate.

O fortalecimento de novos negócios, especialmente no campo do financiamento imobiliário comercial e no financiamento infraestrutural e os empréstimos alargados este ano, também tiveram um impacto positivo no rendimento de comissões, o qual aumentou de 56 milhões € para 234 milhões € (2006: 178 milhões €). Adicionalmente, também se verificou um aumento no rendimento de derivados de clientes, um produto de venda abrangente com negócio de empréstimos e gestão de activos. O rendimento de comissões gerado pelo negócio de reserva de liquidez do DEPFA nos EUA manteve-se, de uma maneira geral, inalterado em comparação com o ano anterior.

A agitação que tem vindo a afectar os mercados financeiros desde meados de 2007, teve um impacto negativo significativo no rendimento líquido de negociação. As alterações negativas do spread resultaram em reduções nos registos medidos de negociação que tiveram que ser reconhecidos na declaração de rendimentos. Uma alteração na avaliação negativa de 198 milhões € foi atribuível a CDOs sintéticas. As CDOs sintéticas incluem derivativas incorporadas que devem ser separadas, em conformidade com IAS 39 e cujas alterações no valor devem ser reconhecidas na declaração de rendimentos. Globalmente, o rendimento líquido de negociação desceu para -274 milhões €, de 191 milhões € no ano anterior.

O rendimento líquido dos investimentos financeiros, cujo montante atingiu os 6 milhões € (2006: 265 milhões €), também foi afectado pela agitação nos mercados financeiros. Este item inclui reduções de 268 milhões €, incluindo um tipo de reserva no montante de 90 milhões €, em relação às CDOs em dinheiro. A fragilidade contínua dos mercados financeiros internacionais no seguimento da crise de subvalorização nos EUA, determinou que se tornasse necessária uma reavaliação das Obrigações de Débito Colaterais (CDOs) dos EUA e de outros produtos estruturados. A dispersão de lucros atribuíveis a títulos teve um impacto positivo no rendimento líquido dos investimentos financeiros. Também foi reconhecida uma sobrevalorização em relação a propriedades.

O rendimento líquido das relações de cobertura incluem ineficiências de cobertura na amplitude de 80% a 125%, o que é permitido em conformidade com IAS 39, bem como os resultados da avaliação de activos, designados a um justo valor, através de lucro e perda e das derivativas correspondentes. Globalmente, o rendimento líquido das relações de cobertura atingiu o valor de 11 milhões €, comparado com os 3 milhões € no ano anterior.

Os outros rendimentos/despesas operacionais atingiram um montante de 15 milhões €, comparado com os -5 milhões do ano anterior. A melhoria é essencialmente devida aos rendimentos de aluguer superiores e à dispersão de lucros dos instrumentos não-financeiros. Os outros rendimentos operacionais também incluem a reversão de uma provisão para juros sobre impostos, devido a uma verificação fiscal virtualmente concluída, no terceiro trimestre de 2007, no DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG (no montante de 18 milhões €).

Provisões para perdas em empréstimos e adiantamentos Um total de 61 milhões € foram revertidos das provisões por perdas em empréstimos e adiantamentos. No ano anterior, foi atribuído o valor de 159 milhões € a este item. Globalmente, a reversão das provisões para perdas em empréstimos e adiantamentos reflecte o desenvolvimento positivo na qualidade da carteira. Além disso, foi libertada uma reserva para as franquias da carteira. Dado ter sido o caso do ano anterior, não foi necessário criar no DEPFA quaisquer provisões para perdas em empréstimos e adiantamentos.

Despesas administrativas gerais Comparadas com o ano anterior, as despesas administrativas gerais aumentaram 76 milhões €, para 656 milhões € (2006: 580 milhões €). O aumento é atribuível à expansão de pessoal no DEPFA, nos anos mais recentes até à aquisição e à consolidação inicial do DEPFA First Albany Securities LLC. Por outro lado, as despesas administrativas gerais nas outras empresas aumentaram apenas de forma ligeira. A rigorosa política de custos e a acumulação de bónus corrigidos compensaram, quase totalmente, para um aumento planeado atribuível para uma maior expansão no financiamento imobiliário comercial e a expansão de outras fontes de rendimento, como a titularização de débitos, gestão de activos ou financiamento baseado nos activos ou infra-estrutural. Globalmente, o rácio custo-rendimento deteriorou-se para 44,8%, comparado com 31,5% no ano anterior, porque o aumento proporcionado nas despesas administrativas gerais foi superior ao aumento correspondente nas receitas operacionais. Todavia, o rácio custo-rendimento ainda é muito baixo e salienta a alta produtividade do Grupo. O número de empregados no último ano aumentou, como resultado da expansão no DEPFA e da consolidação inicial do DEPFA First Albany Securities LLC. Em 31 de Dezembro de 2007, o novo Grupo Hypo Real Estate empregava 2.000 pessoas, comparado com 1.829 no final de 2006.

Balanço de outros rendimentos/despesas No último ano, o balanço de outros rendimentos/despesas atingiu o montante de -6 milhões €, devido a outras despesas sobre impostos. No último ano, o balanço de outros rendimentos/despesas incluiu os efeitos do título convertível obrigatório, emitido para financiamento da aquisição do DEPFA. O título convertível obrigatório contém um componente múltiplo incorporado derivado, com base nas acções da Hypo Real Estate Holding AG; em conformidade com IAS 39, deve ser separado do contrato inicial e deve ser medido separadamente, ao justo valor. A alteração do justo valor deve ser reconhecida na declaração de rendimentos. Para efeitos da preparação das declarações de rendimentos pró-forma, foi assumido que o título convertível obrigatório foi emitido na data assumida de aquisição do DEPFA, nomeadamente, o dia 1 de Janeiro de 2006. A medida da derivativa em 31 de Dezembro de 2006 resultou numa despesa antes do imposto diferido de -47 milhões €, o que não é economicamente sustentável.

Lucro antes de impostos No último ano, o Grupo Hypo Real Estate gerou, antes dos efeitos excepcionais, um lucro antes de impostos pró-forma de 1.073 milhões € e, apesar do rendimento líquido de negociação negativo, foi apenas ligeiramente inferior ao correspondente valor pró-forma do ano anterior (2006: 1.105 milhões €). O valor para o ano 2007 não inclui os lucros de 90 milhões € atribuíveis à venda da carteira não estratégica e o resultado da avaliação que afecta o rendimento de 301 milhões € relativamente às CDOs (rendimento líquido de negociação de 198 milhões € e rendimento líquido de investimentos financeiros de 268 milhões €, reduzidos pela reversão de 165 milhões € de provisões para perdas em empréstimos e adiantamentos), enquanto o valor do ano anterior foi corrigido pela despesa de 47 milhões € atribuíveis à derivativa incorporada no título convertível obrigatório. Incluindo efeitos excepcionais, o lucro antes de impostos combinado do Grupo atingiu o montante de 862 milhões €, comparado com o valor de 1.058 milhões € no ano anterior.

O facto de o Euro se ter reforçado face a outras divisas apenas teve um impacto menor no rendimento líquido, porque as posições das divisas são geralmente cobertas numa fase inicial. Contudo, o desenvolvimento nas taxas de câmbio teve impacto nos itens individuais na declaração de rendimentos. Este teve um impacto negativo nas receitas operacionais e um impacto positivo nas despesas administrativas gerais.

Segmento de Negócio do Imobiliário Comercial

Pontos chave Financeiros (pró-forma)		2007	2006
Desempenho operacional			
Receitas operacionais	em milhões €	963	973
Rendimento líquido de impostos e rendimentos similares	em milhões €	760	737
Rendimento líquido de comissões	em milhões €	152	128
Rendimento líquido de negociação	em milhões €	2	3
Rendimento líquido de investimentos financeiros	em milhões €	36	106
Rendimento líquido de relacionamentos de cobertura	em milhões €	6	-
Balanço de outros rendimentos/despesas operacionais	em milhões €	7	-1
Provisões para perdas em empréstimos e adiantamentos	em milhões €	66	113
Despesas administrativas gerais	em milhões €	180	179
Balanço de outros rendimentos/despesas	em milhões €	-	-
Lucro antes de impostos	em milhões €	717	681
Rácio custo-rendimento (baseado nas receitas operacionais)	em %	18,7	18,4

O segmento Imobiliário Comercial inclui essencialmente os planos estratégicos do financiamento imobiliário comercial do Hypo Real Estate Bank AG e do Hypo Real Estate Bank International AG. Em conformidade, o novo segmento inclui principalmente as actividades domésticas e internacionais no campo do financiamento imobiliário comercial. O segmento demonstra a viabilidade significativa nesta importante e nuclear área do Grupo Hypo Real Estate. Comparado com o ano anterior, o lucro pró-forma antes de impostos de 717 milhões € foi inferior ao valor correspondente do ano anterior (681 milhões €).

As receitas operacionais atingiram o montante de 963 milhões € e foram, assim, ligeiramente inferiores ao valor correspondente do ano anterior (973 milhões €). O desenvolvimento positivo no rendimento líquido de impostos e rendimentos similares, bem como o rendimento líquido de comissões, compensaram principalmente o rendimento líquido inferior dos investimentos financeiros. Em conformidade, o rendimento líquido de impostos e rendimentos similares atingiram o valor de 737 milhões €, comparado com os 737 milhões € no ano anterior. Este item inclui um rendimento menor das penalizações de pré-pagamento e de vendas cobráveis do que no ano anterior. Os aumentos da carteira de financiamento imobiliário estratégico e dos proveitos de novos negócios, que foram evidentes a partir do meio do ano, tiveram um impacto positivo. O rendimento líquido de comissões aumentou em 24 milhões €, para 152 milhões €, como resultado do maior volume dos novos negócios e do rendimento de derivados de clientes (2006: 128 milhões €). O rendimento líquido de negociação de 2 milhões € inclui o resultado da avaliação dos derivados autónomos no registo bancário que deve ser apresentado na declaração de rendimentos, para além da realização dos instrumentos financeiros (2006: 3 milhões €). Como resultado de lucros muito menores gerados pela dispersão de títulos de crédito, o rendimento líquido dos investimentos financeiros decresceu para 36 milhões € (2006: 106 milhões €). Devido às alterações no valor dos instrumentos de cobertura e subjacentes não se equilibrarem na totalidade, foi reconhecido o rendimento líquido das relações de cobertura no valor de 6 milhões (2006: 0 milhões €).

Os suplementos às provisões para perdas em empréstimos e adiantamentos atingiram o valor de 66 milhões € e foram, assim, 47 milhões € inferiores ao valor correspondente do ano

anterior (113 milhões €), principalmente como resultado do desenvolvimento positivo na qualidade da carteira de financiamento imobiliário.

Apesar dos aumentos de salários, os quais foram alinhados com o sector, as despesas administrativas gerais atingiram 180 milhões €, quase exactamente o mesmo valor registado no ano anterior (2006: 179 milhões €). Este desenvolvimento é o resultado da rigorosa política de custos. Dado que as receitas operacionais e as despesas administrativas gerais foram muito semelhantes às correspondentes do ano anterior, quase não se registou alteração no rácio custo-rendimento (18,7% em 2007, comparado com 18,4% em 2006).

Segmento de Negócio do Financiamento do Sector Público & Financiamento de Infra-estruturas

Pontos chave Financeiros (pró-forma)		2007	2006
Desempenho operacional			
Receitas operacionais	em milhões €	834	656
Rendimento líquido de impostos e rendimentos similares	em milhões €	579	438
Rendimento líquido de comissões	em milhões €	43	32
Rendimento líquido de negociação	em milhões €	-18	10
Rendimento líquido de investimentos financeiros	em milhões €	205	185
Rendimento líquido de relacionamentos de cobertura	em milhões €	29	-5
Balanço de outros rendimentos/despesas operacionais	em milhões €	-4	-4
Provisões para perdas em empréstimos e adiantamentos	em milhões €	-	3
Despesas administrativas gerais	em milhões €	152	113
Balanço de outros rendimentos/despesas	em milhões €	-	-
Lucro antes de impostos	em milhões €	682	540
Rácio custo-rendimento (baseado nas receitas operacionais)	em %	18,2	17,2

O segmento do Financiamento do Sector Público & Financiamento de Infra-estruturas inclui principalmente o negócio do sector público do DEPFA bem como o negócio de financiamento de infra-estruturas do DEPFA e do Hypo Public Finance Bank.

O novo segmento que foi criado após a aquisição do DEPFA alcançou um desempenho muito positivo, e por isso realça a estratégia de diversificação bem-sucedida do Grupo Hypo Real Estate. Comparado com o ano anterior, o lucro antes de impostos aumentou 142 milhões €, para 682 milhões €.

As receitas operacionais de 834 milhões € excederam consideravelmente os números do ano anterior (656 milhões €) e tal é reflectido no desenvolvimento positivo de quase todos os tipos principais de rendimentos. O rendimento líquido de juros e rendimentos similares aumentaram 141 milhões €, para 579 milhões €. Este item beneficiou de um aumento do volume de negócios de financiamento de infra-estruturas de margem elevada. Esta situação mais do que compensa o declínio no Financiamento do Sector Público. Os lucros com a venda de cobráveis tiveram também um impacto positivo. Os novos negócios resultaram num aumento do rendimento líquido de comissões, no valor total de 43 milhões € (2006: 32 milhões). O rendimento líquido de negociação resultante das actividades de tesouraria e um total de -18 milhões € foram afectados pela agitação dos mercados (2006: 10 milhões €). Os níveis elevados de vendas de acções no DEPFA fizeram com que o rendimento líquido dos investimentos financeiros aumentasse 20 milhões €, para 205 milhões €. A agitação dos mercados financeiros resultou numa corrida aos investimentos de alta qualidade e em particular às obrigações do tesouro, bem avaliadas. Isto proporcionou ao DEPFA uma oportunidade para a venda de alguns activos que tinham aumentado de valor. O rendimento

líquido das relações de cobertura atingiu o montante de 29 milhões €, comparado com os -5 milhões do ano anterior.

O aumento das provisões para perdas em empréstimos e adiantamentos no segmento do Sector Público e Infra-estrutura Financeira não foi necessário (2006: prejuízos relativos à carteira no valor de 3 milhões €). As despesas administrativas gerais aumentaram 39 milhões €, para 152 milhões. Este aumento reflecte os normais aumentos salariais e, em particular, a maior expansão da carteira de financiamento de infra-estruturas. Devido ao aumento proporcional das despesas administrativas gerais ter sido superior ao aumento correspondente das receitas operacionais, o rácio custo-rendimento diminuiu ligeiramente para 18,2 %, comparado com 17,2 % do ano anterior. Apesar disso, o rácio relativamente baixo demonstra a elevada viabilidade económica do segmento.

Segmento de Negócio dos Mercados de Capitais & Gestão de Activos

Pontos chave Financeiros (pró-forma)		2007	2006
Desempenho operacional			
Receitas operacionais	em milhões €	19	195
Rendimento líquido de impostos e rendimentos similares	em milhões €	85	9
Rendimento líquido de comissões	em milhões €	44	19
Rendimento líquido de negociação	em milhões €	-63	164
Rendimento líquido de investimentos financeiros	em milhões €	-23	-5
Rendimento líquido de relacionamentos de cobertura	em milhões €	-24	8
Balanço de outros rendimentos/despesas operacionais	em milhões €	-	-
Provisões para perdas em empréstimos e adiantamentos	em milhões €	1	-
Despesas administrativas gerais	em milhões €	100	66
Balanço de outros rendimentos/despesas	em milhões €	-	-
Lucro antes de impostos	em milhões €	-82	129
Rácio custo-rendimento (baseado nas receitas operacionais)	em %	>100,0	33,8

O segmento dos Mercados de Capitais e Gestão de Activos inclui todas as actividades do Grupo relacionadas com o mercado de capital, bem como da gestão de activos para os produtos imobiliários secundários. O objectivo está nos produtos como derivativos do cliente, titularização de débitos e soluções de gestão de activos seleccionadas. As actividades de negociação de posse foram reduzidas na segunda metade de 2007.

A agitação dos mercados financeiros após meados de 2007 teve um impacto considerável nas operações do segmento dos Mercados de Capitais e Gestão de Activos. Como consequência, o lucro pró-forma antes de impostos foi registado como sendo de -82 milhões €, enquanto no ano anterior foi registado um número positivo (2006: 129 milhões €).

O resultado é muito pior do que os números correspondentes do ano anterior e isso reflecte-se principalmente nas receitas operacionais, que ascenderam a 19 milhões € (2006: 195 milhões €). O rendimento líquido de impostos e rendimentos similares aumentaram 76 milhões €, para 85 milhões €. O rendimento dos contratos de investimento garantidos do DEPFA e da carteira de titularização de débitos registaram um desenvolvimento positivo. O rendimento líquido de comissões aumentou de 19 milhões € no ano anterior, para 44 milhões €. O aumento foi gerado por negócios com directivas de cliente do DEPFA, que beneficia da realização das oportunidades de venda cruzada emergentes do negócio de empréstimos. Além disso, os rendimentos líquidos de comissões da gestão de activos aumentaram 5 milhões €, para 21 milhões €, devido aos rendimentos mais elevados gerados particularmente na primeira metade de 2007. Na segunda metade de 2007, os activos sobre gestão diminuíram consideravelmente, particularmente no Asset Backed Commercial Paper Conduit Morigan TRR Funding LLC, devido aos investimentos de clientes em activos, principalmente a curto prazo, que foram reduzidos devido à crise nos mercados de capitais. Globalmente, os activos sobre gestão ascenderam apenas a 20,5 mil milhões € em 31 de Dezembro de 2007, comparados com 31,7

mil milhões € no final do ano anterior. Os itens principais afectados pela crise do mercado (-63 milhões € comparados com 164 milhões € em 2006) e o rendimento líquido dos investimentos financeiros (-23 milhões €, comparados com -5 milhões € em 2006). As alterações negativas no lucro resultaram numa queda no justo valor de muitos produtos. As carteiras de negócio resultaram em cobranças directas reconhecidas na declaração de rendimentos. Os prejuízos tiveram de ser reconhecidos relativamente a produtos não apresentados a preço justo através do lucro ou perdas e foram originadas perdas por alienação. Os rendimentos líquidos das relações de cobertura ascenderam a -24 milhões €, comparado com os 8 milhões do ano anterior.

Os aumentos das provisões para perdas em empréstimos e adiantamentos equivalem apenas a 1 milhão € (2006: 0 milhões €). Como resultado do processo de fixação do segmento nos anos recentes no DEPFA e também no Hypo Public Finance Bank, as despesas administrativas gerais aumentaram 34 milhões €, para 100 milhões €. No entanto, a correcção de bónus acumulado no segmento de negócio demonstra a sensibilidade do custo. Como resultado das receitas operacionais baixas, o rácio de custo-rendimento foi > 100 % (2006: 33,8 %).

Desenvolvimento dos activos

O total de activos do Grupo Hypo Real Estate mais do que duplicou comparado com 31 de Dezembro de 2006, principalmente como resultado da consolidação inicial do DEPFA. Em conformidade, o total de activos em 31 de Dezembro de 2007 aumentou para 400,2 mil milhões €, comparados com 161,6 mil milhões € em 31 de Dezembro de 2006. O aumento do grupo de empresas consolidadas para incluir no DEPFA teve os seguintes efeitos:

Activos em milhões €	Balanço Consolidado 2007	dos quais: activos adquiridos (1)	Balanço Consolidado 2006
Reserva em dinheiro	10.654	1.979	648
Activos de negociação	20.552	4.420	11.798
Empréstimos e adiantamentos a outros bancos	51.975	32.607	18.010
Empréstimos e adiantamentos a clientes	213.173	140.716	81.602
Franquias para perdas em empréstimos e adiantamentos	-905	-24	-940
Investimentos financeiros	88.851	45.809	41.287
Activos intangíveis	68	28	46
Propriedade, instalações e equipamento	2.555	336	69
Outros activos	9.870	4.885	5.514
Taxa de rendimento de activos (actuais e diferidos)	3.381	32	3.559
Total de activos	400.174	230.788	161.593

(1) Valores a transportar da primeira consolidação do DEPFA, incluindo a amortização das correcções PPA, reservas e perdas em 31 de Dezembro de 2007

O principal efeito atribuível à aquisição do DEPFA foi observado em empréstimos e adiantamentos a clientes e em empréstimos e adiantamentos a outros bancos, nos quais é apresentada a maior parte da carteira do financiamento público e de infra-estruturas. Os instrumentos de garantia e débito destas carteiras resultaram num aumento considerável dos activos financeiros. A consolidação inicial resultou num fundo de comércio de 2.213 milhões €, bem como o reconhecimento de relações de clientes no total de 177 milhões € (31 de Dezembro de 2007: 174 milhões €, após reduções) e nomes de marca no valor de 80 milhões €. Estes itens resultaram num aumento dos bens intangíveis.

Excluindo os efeitos da consolidação inicial do DEPFA, o total de activos aumentou ligeiramente. Os empréstimos municipais diminuíram significativamente, como previsto inicialmente. O financiamento imobiliário estratégico aumentou, enquanto o financiamento imobiliário não estratégico diminuiu (aproximadamente 4.3 mil milhões no momento da assinatura do contrato), também como resultado da venda de carteira. Os depósitos mantidos pelos bancos centrais e incluídos na reserva em dinheiro aumentaram consideravelmente. As actividades de negociação do Hypo Public Finance Bank resultaram num aumento ligeiro dos inventários de transacções comparados com o início do ano. No entanto, comparado com 30 de Junho de 2007, os referidos valores mobiliários foram reduzidas como resposta à agitação dos mercados financeiros internacionais. O volume de activos financeiros aumentou ligeiramente, quando comparado com o ano anterior. Após a reclassificação das Sociedades HtM em 1 de Julho de 2007, os activos financeiros incluíam apenas activos financeiros nas categorias AfS, dFVTPL e LAR, bem como propriedades de investimento e a participação na Quadra Realty Trust, Inc., Nova Iorque, que é contabilizada para utilizar o método da equidade. As participações na Quadra Realty Trust e a participação de cerca de 2,2 % na empresa de consultoria e investimento australiana Babcock & Brown constituem as únicas participações de maior equidade que não estão completamente consolidadas.

As responsabilidades contingentes ascenderam a 4,4 mil milhões € em 31 de Dezembro de 2007 (2006: 1,7 mil milhões €). Aumentaram principalmente como resultado da consolidação inicial do DEPFA. O volume derivado tinha um valor nominal de 1.137,9 mil milhões € em 31 de Dezembro de 2007 (2006: 489,8 mil milhões €). Os derivados são utilizados principalmente para cobertura do risco de variação da taxa de juro, riscos de crédito e de câmbios estrangeiros. Os principais instrumentos utilizados são as *swap* de juros. As principais coberturas subjacentes são cobráveis, tituladas e responsabilizadas.

Desenvolvimento da carteira de crédito A carteira de crédito que, ao contrário do seguinte volume total de empréstimos, também inclui compromissos com empréstimos e acções e que é a base da gestão do grupo, é apresentada a seguir como se o DEPFA tivesse feito parte do Grupo Hypo Real Estate desde o início de 2006. Após as datas de vencimento e reembolsos, a carteira global aumentou em cerca de 3,5 mil milhões €, comparando com 31 de Dezembro de 2006 (352,4 mil milhões €). O volume das carteiras estratégicas aumentou, particularmente as carteiras estratégicas de financiamento imobiliário e financiamento de infra-estruturas, enquanto as carteiras não estratégicas decresceram mais do que o previsto. Em 31 de Dezembro de 2007, o volume total da carteira de crédito ascendeu a 355,9 milhões € (dos quais foram pagos: 317,0 mil milhões €).

A carteira de financiamento imobiliário estratégico ascendeu a 65,6 mil milhões € em 31 de Dezembro de 2007, comparado com 62,2 mil milhões € em 31 de Dezembro de 2006. Deste valor, 54,3 mil milhões foram pagos (31 de Dezembro de 2006: 50,6 mil milhões €). Isto reflectiu o impacto positivo dos novos negócios. O volume de novos negócios para o financiamento imobiliário estratégico ascendeu a 32,1 mil milhões €. Consequentemente, o novo negócio para o financiamento imobiliário foi não só consideravelmente superior ao valor correspondente em 2006 (26,6 mil milhões €); foi também superior ao objectivo previsto de 23,5 mil milhões €. Foram assumidos novos compromissos sem desvios dos requisitos rigorosos aplicáveis ao risco e retorno e, assim, assegurar também a alta qualidade da carteira a longo prazo. Medido em relação a todo o negócio de financiamento imobiliário em 2007, existiu um retorno médio após impostos superior a 14 %. Existiu uma melhoria notável nos retornos após impostos, particularmente na parte final de 2007. Analisado separadamente, foi alcançado um superior a 15% no último trimestre de 2007.

86% da carteira de financiamento imobiliário estratégico caiu, em conformidade com as regiões que integram o acordo de financiamento Europeu o qual inclui, por sua vez, principalmente a Alemanha, Grã-Bretanha, França e Escandinávia. A América, Ásia e outras regiões contabilizam 14 %. Em relação aos tipos de propriedades financiadas, os edifícios de escritórios e instalações comerciais a retalho, bem como a construção residencial comercial, são as predominantes, em conformidade com a estratégia global.

O total do financiamento público ascendeu a 229,0 mil milhões € em 31 de Dezembro de 2007 (31 de Dezembro de 2006: 244,2 mil milhões €). Deste valor, 206,4 mil milhões já foram liquidados. Uma das razões para a diminuição foi a venda de obrigações e de valores cobráveis que aumentaram de valor. 182,5 mil milhões € da carteira são atribuíveis ao DEPFA e 46,5 mil milhões € são atribuíveis a outras empresas do Grupo Hypo Real Estate. O volume de novos negócios para o financiamento público ascendeu a 57,5 mil milhões € (2006: 61,7 mil milhões €) e foi, assim, inferior em 4,2 mil milhões € em relação ao valor correspondente do ano anterior.

O total do financiamento de infra-estruturas ascendeu a 18,4 mil milhões € em 31 de Dezembro de 2007, comparado com 10,1 mil milhões € em 31 de Dezembro de 2006. Deste valor, 15,5 mil milhões € já foram liquidados. A razão por trás deste aumento significativo foi os novos negócios, que ascenderam a 12,3 mil milhões € (2006: 8,1 mil milhões €). A Hypo Real Estate está, conseqüentemente, a investir consideravelmente neste mercado do futuro.

A carteira dos mercados de capitais ascendeu a 18,3 mil milhões €, comparados com 5,6 mil milhões € em 31 de Dezembro de 2006. Este aumento é atribuível a uma expansão do negócio com instituições financeiras.

Existe também um plano de investimento de 1,7 mil milhões € (2006: 1,1 mil milhões €) e três carteiras não estratégicas. A carteira de financiamento de imobiliário não estratégico do Hypo Real Estate Bank AG ascendeu a 6,5 mil milhões € em 31 de Dezembro de 2007 (31 de Dezembro de 2006: 11,2 mil milhões €), tendo, assim, diminuído 4,7 mil milhões €, em linha com a estratégia global. A diminuição é principalmente atribuível à venda da carteira não estratégica da execução de empréstimos imobiliários à ING-DiBA. As duas carteiras não estratégicas do DEPFA ascenderam a um total de 16,4 mil milhões € (2006: 18,0 mil milhões €) e são atribuíveis a uma carteira existente de acordos de financiamento imobiliário e com posições de interesse próximas.

Existem também activos sobre gestão de 20,5 mil milhões € (2006: 31,7 mil milhões €). A diminuição é atribuível ao resgate de fundos por parte dos clientes, como consequência da agitação dos mercados financeiros.

Desenvolvimento na posição financeira

A estrutura de capital do Grupo Hypo Real Estate em 31 de Dezembro de 2007 ainda se mantém; podem ser cumpridas todas as obrigações. O passivo tem uma estrutura de prazo de vencimento equilibrada. O passivo total do Grupo aumentou consideravelmente de 158,1 mil milhões € para 394,1 mil milhões €. A razão principal para esse aumento foi a consolidação inicial do DEPFA, que teve o seguinte impacto:

Passivo em milhões €	Balanço Consolidado 2007	dos quais: passivo assumido (1)	Balanço Consolidado 2006
Passivo junto de outros bancos	111.241	76.263	24.609
Passivo junto de clientes	27.106	9.184	12.225
Passivo demonstrado por certificados	218.080	127.258	102.511
Passivo em negociação	14.835	3.574	5.879
Provisões	144	65	55
Outros passivos	14.722	8.573	8.417
Taxa de rendimento dos passivos (actuais e diferidos)	2.357	287	2.190
Capital subordinado	5.615	2.512	2.262
Passivo	394.100	227.716	158.148

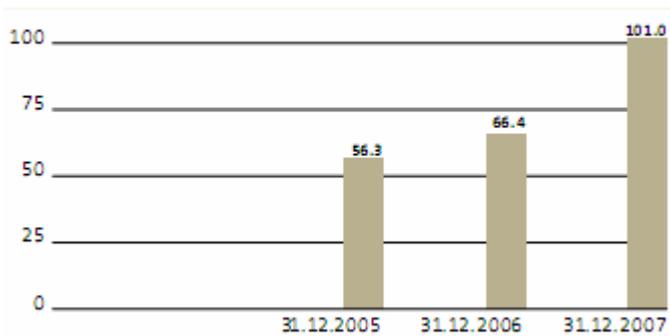
(1) Valores a transportar da primeira consolidação do DEPFA, incluindo a amortização das correcções PPA, reservas e perdas em 31 de Dezembro de 2007

Excluindo os efeitos atribuíveis à consolidação inicial do DEPFA, o passivo total aumentou ligeiramente. O passivo junto de outros bancos e o passivo junto de clientes aumentaram, também como resultado da emissão das notas de empréstimo dos financiadores. Por outro lado, o passivo demonstrado por certificados diminuiu. Como resultado da redução planeada da carteira não estratégica de financiamento imobiliário e financiamento público, foram emitidas menos hipotecas e títulos hipotecários Pfandbriefe do sector público. Além disso, as posições de Recompra e a emissão de títulos comerciais também diminuíram. O capital subordinado aumentou, comparado com 31 de Dezembro de 2006, como resultado do capital híbrido de 350 milhões € emitidos no segundo trimestre de 2007 e do título convertível obrigatório de 450 milhões € para refinanciamento da aquisição do DEPFA, que foi emitido no terceiro trimestre. O capital dos accionistas (excluindo a reserva de reavaliação) ascendeu a 7,9 mil milhões € em 31 de Dezembro de 2007, comparado com 4,9 mil milhões € em 31 de Dezembro de 2006. O aumento, comparado com o ano anterior, é principalmente atribuível ao aumento de capital de 2,8 mil milhões €, efectuado no contexto da aquisição do DEPFA. O capital dos accionistas diminuiu em cerca de 9 milhões como resultado das 211.896 acções do tesouro detidas na carteira do DEPFA BANK Deferred Stock Trusts, Dublin. A reserva de reavaliação diminuiu 397 milhões €, quando comparada com o ano anterior. Os prejuízos atribuíveis aos instrumentos financeiros do AfS, que foram reconhecidos como resultado do capital na reserva da AfS, descendo 302 milhões € para -346 milhões €. Este desenvolvimento reflecte as correcções de preço devido ao nível do aumento das taxas de mercado para os consórcios classificados como AfS. Isto também inclui os efeitos atribuíveis à avaliação para os produtos estruturados. Por outro lado, as reservas de cobertura do fluxo de caixa desceram ligeiramente em 95 milhões € para -1.511 milhões €. As reservas AfS e as reservas de cobertura do fluxo de caixa não são consideradas para efeitos de cálculo do rendimento de capital. Como resultado da aquisição do DEPFA, as outras obrigações aumentaram consideravelmente para 35,5 mil milhões €. Aqui se inclui a liquidez de recursos de 16,5 mil milhões € emitidos pelo DEPFA. Os valores cobráveis que não foram saldados ou que não foram totalmente saldados, são reflectidas nos compromissos de empréstimos irrevogáveis. Estes aumentaram de 11,2 mil milhões € para 17,3 mil milhões €, como resultado da consolidação inicial do DEPFA. Excluindo os compromissos do DEPFA, existiu apenas uma perda menor em comparação com o ano anterior.

Indicadores regulamentares de acordo com o BIS (1) O grupo Hypo Real Estate também regista uma capitalização estável para questões regulamentares (de acordo com o BIS) em 31 de Dezembro de 2007.

Os Fundos próprios de sentido restrito aumentaram para 7,1 mil milhões €, comparados com 4,6 mil milhões € no final de 2006. A principal razão para o crescimento é o aumento de capital que foi efectuado no contexto da aquisição do DEPFA e também pela emissão do capital híbrido, com um volume de 350 milhões € no segundo trimestre de 2007. O capital suplementar ascende a 2,9 mil milhões € (31 de Dezembro de 2006: 2,0 mil milhões €). Assim, globalmente, os fundos próprios ascendem a 10,0 mil milhões €, comparados com 6,6 mil milhões € no final de 2006. Não existe capital de lista 3 à data do relatório. Os activos de risco aumentaram 34,6 mil milhões €, desde o início do ano, para 101,0 mil milhões € como resultado dos novos negócios fortes e da aquisição do DEPFA.

Activos de risco em conformidade com as regras BIS em mil milhões €



(1) Calculado com base nos valores do Princípio "Corrigidos pelo Banco para efeitos de Base de Apreciação.

O rácio dos fundos próprios de sentido restrito é de 7,0 % comparado com 7,0 em 31 de Dezembro de 2006; o rácio de capital próprio é de 9,4%, comparado com 9,3 %.

Refinanciamento As operações de refinanciamento foram fundidas como resultado da nova organização do Grupo Hypo Real Estate. Apesar das transacções de refinanciamento continuarem a ser executadas pelas entidades operacionais, são agora geridas centralmente. A apresentação seguinte enumera todas operações de 2007 (ou seja, como se o DEPFA tivesse feito parte do Grupo Hypo Real Estate desde o início de 2007) e distribui as transacções de refinanciamento pelos diversos segmentos.

Financiamento de Imobiliário Comercial O refinanciamento do segmento Imobiliário Comercial é negociado através de dois emissores e gerido centralmente em Munique. O Hypo Real Estate Bank International AG e o Hypo Real Estate Bank AG são os dois emissores Alemães que emitem títulos hipotecários Pfandbriefe, bem como obrigações principais não seguras.

As emissões dos Títulos Hipotecários Pfandbrief foram de menor importância em 2007. Tal deveu-se ao facto de ter sido vendida uma carteira de retalho não estratégico com 4,3 mil milhões €. Esta carteira servia principalmente para cobrir os fundos dos Títulos Hipotecários Pfandbriefe. A maior parte do fluxo de saída dos fundos de cobertura já foi substituída por novos negócios. No entanto, apenas foram efectuadas novas emissões muito limitadas em 2007, como resultado da venda da carteira. No entanto, os títulos hipotecários Pfandbrief continuam a desempenhar um papel estratégico para o refinanciamento do segmento Imobiliário Comercial.

O Hypo Real Estate Bank International AG e o Hypo Real Estate Bank AG colocaram no mercado obrigações principais não seguras no valor de 18,6 mil milhões €. Deste valor, a maior parte foi absorvida pelo mercado através de colocações privadas. Em Fevereiro de 2007, estas colocações privadas foram complementadas por uma transacção de referência do Hypo Real Estate Bank AG no valor de 1,5 mil milhões €, com um prazo de três anos. A transacção foi colocada com sucesso no mercado. 51 % dos investidores foram provenientes de outros

Slimbos, cada uma no valor de mil milhões €, foram emitidas com sucesso em Fevereiro e Julho de 2007.

Apesar da agitação no mercado de capitais entre Julho e o final de 2007, o Grupo Hypo Real Estate teve muito sucesso na colocação de acções no mercado. O refinanciamento para os novos negócios, que superou o orçamentado, foi novamente assegurado, sempre no segundo trimestre de 2007. A estrutura de refinanciamento equilibrada, envolvendo uma mistura de financiamentos a longo e a curto prazo nos mercados internacionais, demonstrou, em particular, o seu valor. No campo do refinanciamento a curto prazo, o Hypo Real Estate Bank Internacional AG e o Hypo Real Estate Bank AG operam no mercado com as transacções de Recompra e actividades no mercado financeiro e no tesouro. Globalmente, o excelente volume de depósitos de títulos comerciais, certificados de depósito e depósitos interbancários foi de cerca de 3 biliões €, no final de 2007. Para além de Munique, Nova Iorque tornou-se também num centro de liquidez e proporcionou uma grande contribuição para a diversificação da variedade de financiamentos a curto prazo. Os depósitos e os títulos comerciais apresentados em Dólares Americanos, bem como em Dólares Canadianos, são utilizados principalmente como fonte de refinanciamento. Consequentemente, no último ano, o Grupo Hypo Real Estate teve capacidade para captar diversos investidores Norte Americanos importantes.

Financiamento do Sector Público & Infra-estruturas e Mercados de Capitais & Gestão de Activos A equipa de Mercados de capitais, com sede em Dublin, é responsável pelas actividades de financiamento a longo prazo do DEPFA. Para isso, é utilizada uma grande variedade de instrumentos de financiamento, incluindo marcas públicas de referência, colocações privadas e transacções de empréstimos.

O DEPFA desfruta de uma posição de liderança no mercado de Obrigações Garantidas, através das suas Obrigações Garantidas do sector público do nível tripló A, dos Títulos Garantidos por Activos da Irlanda (Asset Covered Securities – ACS) e os Títulos Hipotecários da Alemanha (Pfandbriefe), que são as principais fontes, para o Banco, do financiamento a longo prazo. Estes instrumentos de liquidez são garantidos por activos de grande qualidade do sector público, com alta diversificação e negociação de plataformas electrónicas incluído o EuroMTS, EuroCredit MTS, Tradeweb, Marketex e Bond Vision.

Em 2007, o DEPFA executou duas marcas de referência em dólares dos EUA. Em Março, o DEPFA ACS BANK executou uma transacção a 30 anos no valor de 1,25 biliões de Dólares. Esta foi a primeira e única, até este momento, emissão de obrigações garantidas em Dólares dos EUA alguma vez emitida. Em Outubro, esta foi seguida por uma emissão de 2 biliões de Dólares dos EUA a 3 anos. Ambas as transacções serviram para construir a curva de referência de Dólares do banco, que possui agora seis empréstimos pendentes com datas de vencimento de Outubro de 2008 a Março de 2037. Actualmente, o volume total pendente das marcas de referência DEPFA ACS possui um excesso ligeiro do equivalente a 23,5 biliões €.

As actividades do DEPFA nos mercados principais este ano conduziram ao reconhecimento do Banco pelo EUROMONEY como “Best Covered Bond Borrower 2007” (“Melhor Financiador de Obrigações Garantidas de 2007”).

As marcas de referência em Dólares dos EUA do DEPFA, estão amplamente colocadas fora da Europa (em média 70%), reflectindo a força do reconhecimento do nome DEPFA globalmente entre os investidores. Dado que os EUA são uma região onde o banco observou, e que antecipa ainda mais, um crescimento significativo dos activos, o DEPFA está empenhado em expandir a sua base de financiamento em Dólares dos EUA com outros produtos dos mercados de capitais, incluindo o programa AAA 144A USMTN recentemente instituído.

Os investidores das marcas de referência DEPFA ACS são atraídos pela alta qualidade e liquidez destes instrumentos e a margem de lucro positiva para gerir e agenciar os títulos. Apesar da crise global do crédito e liquidez, o mercado secundário para as obrigações garantidas que suportam o sector público, permaneceu consideravelmente estável em contraste com outras classes de activos. O DEPFA beneficiou da estabilidade desta classe de activos e, por esse motivo, ficou bem posicionado para aceder aos mercados principais durante a segunda metade de 2007.

O DEPFA é também um emissor activo de EMTN, tanto seguro como não seguro, numa ampla variedade de estruturas, divisas e datas de vencimento, como colocações de títulos privados ou como transacções públicas. 2007 foi um ano muito forte para esses mercados, com dois terços dos financiamentos do DEPFA a longo prazo a terem origem nos mercados de colocação de títulos privados.

O sucesso da estratégia de financiamento utilizada pelo DEPFA em 2007, reflectiu-se no facto que o Banco aumentou o seu objectivo de 13,5 biliões € para o financiamento a longo prazo, para níveis inferiores à Libor, mais baixos do que os alcançados em 2006 ou em qualquer dos anos mais recentes. Tal foi alcançado enquanto mantinha um peso ponderado dos novos empréstimos em cerca de nove anos.

A plataforma dos Mercados de Capitais do DEPFA, com balcões localizados em Dublin, Frankfurt, Nova Iorque e Tóquio, assegura o acesso à liquidez global e desempenha um papel essencial na estratégia de financiamento. Os balcões dos Mercados de Capitais gerem e proporcionam todos os requisitos de financiamento do banco até dois anos.

O balcão proporciona liquidez a partir de uma vasta gama de contrapartidas e geografias, oferecendo aos investidores uma larga variedade de produtos e programas de débito de alta liquidez.

O DEPFA continua a ser um emissor de destaque no mercado de títulos de curto prazo, devido às nossas fortes taxas de curto prazo, níveis de preços consistentes e a disponibilidade para suportar os nossos títulos, oferecendo aos investidores preços de recompra competitivos. O Banco continuou a enfatizar o desenvolvimento de bases de financiamento doméstico, de modo a acompanhar a contínua diversificação do balanço comercial do Grupo. Em 2007, proporcionamos financiamento em 25 divisas diferentes.

O reconhecimento do excelente nome do DEPFA e o forte historial nos mercados financeiros, permitiram ao banco manter os empréstimos consistentes e, frequentemente, a aumentar as cobranças, em depósitos e em programas de Títulos Comerciais em 2007. Na realidade, o balcão do mercado financeiro aumentou um total de 700 biliões € em empréstimos durante o ano. Apesar da ruptura dos mercados financeiros causados pela crise de liquidez global, a posição de financiamento do DEPFA manteve-se sempre confortável.

Outra importante fonte de liquidez a curto prazo é derivada das nossas operações de Recompra que estão anexadas às nossas actividades de origem com activos de débitos de gestão líquida ou sub-gestão de débitos. Dado o salto de qualidade que se verificou nos mercados de rendimento fixo, particularmente no final do ano de 2007, o balcão de mercados financeiros foi capaz de capitalizar nos activos de alta qualidade do DEPFA para alcançar margens de lucro de financiamento de recompra incrivelmente apertadas. A estabilidade relativa das margens de lucro do financiamento não seguros do DEPFA (particularmente quando comparados com outras classes de activos de outras instituições financeiras) quando combinados com o melhoramento significativo nos lucros de recompra, resultaram no excelente financiamento do mercado financeiro para o banco e, em 31 de Dezembro de 2007, a serem cotados aos níveis mais baixos de sempre da Libor – 15,8 bps.

O Hypo Public Finance Bank limita as suas actividades à emissão de obrigações principais não seguras, onde a sua subsidiária sediada no Luxemburgo, a Hypo Pfandbrief Bank International, emite Lettres de Gage Public, a versão Luxemburguesa dos Títulos Hipotecários Pfandbrief públicos. Em 2007, o Hypo Pfandbrief Bank International emitiu Lettres de Gage Publiques no valor de 1,2 biliões €.

Resumo

O resultado do Grupo Hypo Real Estate foi influenciado por inúmeros factores excepcionais no ano financeiro de 2007. A agitação nos mercados financeiros resultou em depreciações e alterações no valor das Obrigações de Débito Colaterais (Collateralised Debt Obligations – CDOs) e outros produtos que são reconhecidos na Declaração de Rendimentos. Tal teve um impacto consideravelmente negativo nos rendimentos líquidos de negociação e no rendimento líquido dos investimentos financeiros. Para além disso, os lucros antes de impostos incluem efeitos isolados negativos resultantes da aquisição e integração do DEPFA, bem como da venda de carteira não estratégica.

70

Relatório sobre Transacções das Partes Relacionadas

A Quadra Realty Trust Inc., Nova Iorque, está cotada na bolsa de negócios de Nova Iorque desde 15 de Fevereiro de 2007. A Hypo Real Estate Capital Corporation, subsidiária de Nova Iorque da Hypo Real Estate Bank International, gere o consórcio. Dentro da estrutura de uma venda de contas cobráveis, a Hypo Real Estate Capital Corporation adquiriu 8.330.000 acções do consórcio. Do ponto de vista do Grupo, a Hypo Real Estate Capital Corporation gerou um lucro de 2 milhões de € com a venda das contas cobráveis. A Hypo Real Estate Capital Corporation também recebeu 600.000 acções do consórcio como pagamento. Globalmente, a Hypo Real Estate Capital Corporation possui 34,72 % do consórcio desde 31 de Dezembro de 2007. As acções são contabilizadas para utilizar o método de equidade.

Uma visão geral das outras relações de negócio principais com as partes relacionadas é descrita nas notas às declarações financeiras consolidadas.

Eventos após 31 de Dezembro de 2007

Em 29 de Janeiro de 2008, a Hypo Real Estate Capital Corporation, Nova Iorque, uma subsidiária totalmente propriedade da Hypo Real Estate Bank International AG, Munique e a Quadra Realty Trust Inc., Nova Iorque, anunciaram a assinatura de um acordo de fusão. Em conformidade com este acordo, a Hypo Real Estate Capital Corporation, através da sua subsidiária específica, HRECC Merger Sub Inc., que foi fundada especificamente para assuntos como esta transacção, fez uma oferta de compra relativa às acções pendentes, no valor de 65,3 %, da Quadra Realty Trust, Inc., que não possuía, por um preço de 10,6506 Dólares, por acção, em dinheiro. Para além disso, a Quadra Realty Trust, Inc. anunciou um dividendo de 0,3494 Dólares (num total de 9 milhões de dólares) pagáveis aos proprietários de acções da Quadra Realty Trust Inc. se a oferta de compra fosse concluída em conformidade com o acordo de fusão. Assim, cada proprietário de acções da Quadra recebeu um total de 11,00 dólares por cada acção da Quadra. Na data limite da oferta de compra (12 Março de 2008, à meia-noite) mais de 89 % das acções na posse dos proprietários da Quadra Realty Trust Inc. (outros, que não da Hypo Real Estate Capital Corporation, Inc.) foram compradas, o que resultou na posse de mais de 90% das acções da Quadra Realty Trust Inc., por parte da Hypo Real Estate Capital Corporation, através da sua subsidiária HRECC Merger Sub Inc. Assim, com efeito a partir de 14 de Março de 2008 às 16:01 EST (Horário de Verão na Europa), a Quadra Realty Trust, Inc. pôde ser fundida com a HRECC Merger Sub Inc. A transacção foi, então, concluída. A partir dessa data, a Quadra Realty Trust, Inc. é propriedade exclusiva da Hypo Real Estate Capital Corporation Inc. A Quadra Realty Trust, Inc. é uma empresa que investiu principalmente em produtos de financiamento de imobiliário comercial e de produtos semelhantes.

Em 31 de Janeiro de 2008, a Hypo Real Estate Holding AG recebeu a notificação de uma acção legal apresentada por um accionista, reclamando danos relacionados com o anúncio específico de 15 de Janeiro de 2008. A Empresa presume que a acção legal não tem qualquer perspectiva de sucesso.

Em 9 de Janeiro, Andrew Readinger, Vice-Presidente do Conselho de Administração do DEPFA BANK plc, abandonou o DEPFA BANK plc, como parte do acordo estabelecido. As suas responsabilidades com origem no sector público serão assumidas por Paul Leatherdale, que é já responsável pelas actividades de financiamento de infra-estruturas do DEPFA.

Também foi efectuada a seguinte alteração à composição ao Conselho de Administração do DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG: O Dr. Marcel Morschbach tornar-se-á membro do Conselho de Administração do DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG, com efeito a partir de 1 de Fevereiro de 2008. Hans R. Keller, que era membro deste Conselho de Administração desde 1 de Janeiro de 2006, retirar-se-á em 31 de Março de 2008.

Para além dos já mencionados, não existiram eventos significativos após 31 de Dezembro de 2007.

Relatório sobre Transacções das Partes Relacionadas

Assumir prudentemente os riscos e a gestão do risco para maximizar os rendimentos é a essência do nosso negócio. Tal implica uma base de risco, incluindo uma estratégia de risco, uma infra-estrutura de gestão de risco (incluindo políticas de risco, processos e procedimentos), a identificação e cálculo de todos os tipos de risco, monitorização do risco em curso e uma estrutura de limitação abrangente. Para essas actividades, a Hypo Real Estate Group destaca a importância essencial de uma função de Gestão de Risco forte e independente através de uma organização de Gestão de Grupo de Risco do Grupo abrangente e integrada.

Devido à fusão com o DEPFA em 2007, os dados do ano anterior (por exemplo, os valores pró-forma) são apenas significativos até um determinado limite e são listados para as partes relevantes.

O relatório de risco contém informação que deve ser divulgada, entre outros, de acordo com o IFRS 7.

Organização de gestão de risco e controlo

Organização e controlo da função de risco na empresa: Conselho de Administração do Grupo, comissões, diagrama organizacional

O Conselho de Administração do Grupo é o corpo de decisão para todas as decisões estratégicas e operacionais. Em relação à gestão do risco, é responsável por:

- Assegurar a organização adequada do negócio, bem como a gestão adequada e a monitorização dos riscos;
- Definição, comunicação e revisão das estratégias de negócio e risco (com base na capacidade da tolerância de risco do Grupo), definindo a estrutura de todas as entidades do Grupo Hypo Real Estate;
- Aprovar as linhas gerais da Autoridade de Crédito para definição da estrutura para cada decisão necessária ao longo da cadeia de processo de crédito. Com base das linhas gerais da Autoridade de Crédito, as autoridades individuais são atribuídas como autoridades de crédito pessoais, de acordo com a qualificação individual, experiência e formação;
- Decidir quais as estratégias relativas ao risco de liquidez e de mercado, bem como aos desenvolvimentos de desempenho nos Mercados de capitais, Tesouro, refinanciamento de negócio e gestão de activos e passivos. Funciona como ponto de escala em combinação com a Comissão de Activos e Passivos do Grupo (ALCO).

Os Conselhos Fiscais de ambas as Holding, bem como as entidades legais do Grupo Hypo Real Estate revêem regularmente as estratégias e o perfil de risco do Grupo com as suas subsidiárias.

A Comissão de Gestão de Risco do Grupo (Risk Management Committee – RMC) reúne-se mensalmente, é presidida pelo Director de Risco e é composta pelo Director Financeiro e pelos Chefes do Gabinete de Operações da Gestão de Risco do Grupo, do Controlo de Risco do Grupo e do Departamento Financeiro do Grupo. O objectivo principal da Comissão é:

- Avaliar a posição de risco do Grupo numa base regular, incluindo aprovação regular pelo cálculo do ICAAP;
- Discutir/aconselhar o Conselho de Administração do Grupo, em particular, mas não limitado aos seguintes itens:
 - Exposição ao risco global do Grupo;
 - Exposição ao risco de crédito do Grupo (incluindo o risco de país);
 - Carteiras de crédito divisional do Grupo no contexto dos desenvolvimentos de mercado;

- Gestão da carteira de créditos do Grupo; Exposição do Grupo ao risco de mercado;
- Situação de liquidez a curto prazo do Grupo;
- Exposição do Grupo ao risco operacional e a outros;
- Limitação dos riscos globais, especialmente os riscos de mercado e de crédito;
- Implementação de uma metodologia de medição do risco consistente e uma estrutura de monitorização/relatórios do risco eficaz dentro do Grupo;
- Introdução de novos produtos, novas unidades de negócio e/ou novos mercados;
- Discussão das políticas aplicáveis a todo o Grupo e processos relevantes para a gestão de risco.

A Comissão de Activos e Passivos do Grupo (Group Asset and Liability Committee – ALCO) reúne-se mensalmente, é dirigido pelo Director Financeiro e é constituído pelo Director de Risco, pelos Membros do Quadro dos segmentos de negócio relevantes, Chefes dos Departamentos Financeiro e do Controlo de Risco e os gestores responsáveis pelas entidades de tesouraria e financiamento do Grupo. O objectivo principal da Comissão é otimizar a união de activos/passivos do Grupo, gerir o mercado e o risco de liquidez, bem como:

- Riscos de liquidez e mercado do Grupo Hypo Real Estate;
- Desempenho de Tesouraria e Negociação;
- Gestão de Activos e Passivos e estratégias de financiamento;
- Configuração e gestão dos livros de modelo (capital, pré-pagamentos, etc.);
- Gestão das posições cambiais do Grupo;
- Introdução de novos grupos de produtos, novas unidades de negócio e/ou mercados;
- Discussão de políticas de expansão do Grupo e procedimentos relativamente aos tópicos de Gestão de Activos e Passivos;
- Documentação e comunicação de tópicos relevantes.

A estrutura organizacional da Gestão de Risco do Grupo e as suas comissões ao nível do Quadro são apresentadas na imagem seguinte. A organização da Gestão de Risco está alinhada com os segmentos do negócio.

Organização de gestão de risco e controlo



Os objectivos da organização da Gestão de Risco do Grupo são:

- Rever toda a carteira de créditos e os limites de risco do mercado relativamente ao desejo de risco do Grupo;
- Identificar e reduzir os riscos de concentração;
- Identificar e eliminar os aniquiladores de valor na carteira do Grupo;
- Rever os modelos de risco do Grupo em relação à validade;
- Rever os processos relativos à transparência, contabilização, integridade e consistência.

Tipo de riscos encontrados

É considerado fundamental para a execução da estratégia de negócio do Grupo assumir riscos em conformidade com o respectivo desejo do Grupo em assumir riscos, dentro de limites definidos. Os riscos principais enfrentados pelo Grupo são:

- Risco de crédito
- Risco de mercado
- Risco de liquidez
- Risco operacional

O risco de crédito é o risco central do Grupo com base no modelo de negócio do Grupo Hypo Real Estate. Este também é reflectido pela distribuição do capital económico de aproximadamente 4,9 mil milhões €, onde o Risco de Crédito contribuía com 72 % em 31.12.2007. Os riscos de Crédito, Mercado, Liquidez e Operacional são abordados nas secções seguintes.

Descrição das estratégias e políticas de risco gerais

O Conselho de Administração do Grupo e a Comissão de Gestão de Risco do Grupo definem a estratégia global do Grupo, as políticas e os limites.

A estratégia do Grupo Hypo Real Estate é baseada no crescimento lucrativo sustentável com uma combinação de negócios estáveis e equilibrados, juntamente com uma forte diversificação pelas actividades de negócio e geografias, bem como pelo financiamento. A estratégia do risco é caracterizada por:

- Identificação abrangente do risco e cálculo de todos os tipos de risco material inerentes ao negócio do Grupo;
- A limitação prudente dos riscos, em conformidade com o desejo de risco do Grupo e a capacidade de tolerância de risco;
- Monitorização e gestão periódica do risco, ao nível do negócio único e ao nível da carteira, para otimizar os rácios de rendimento do risco e manter um perfil de risco altamente diversificado e prudente.

A Política de Crédito Geral do Grupo é adoptada pelo Conselho de Administração do Grupo e é aplicada em todo o Grupo. Define os princípios essenciais do crédito e os elementos chave do processo de crédito.

O Conselho de Administração do Grupo, a Comissão de Gestão do Risco e a ALCO do Grupo definem o limite global para Exposição ao Risco de Mercado do Grupo. Os limites são, então, definidos dentro dessa exposição para as linhas de negócio do Grupo. Esses limites são baseados na direcção estratégica do Grupo e da capacidade de tolerância de risco.

Relatório de Risco

Os relatórios de risco regulares, ao nível da Administração, são o Relatório diário de Risco de Liquidez e Mercado, o Relatório mensal do Comissão de Gestão de Risco e o Relatório trimestral do Risco do Grupo. Estes relatórios proporcionam ao Conselho de Administração

uma visão geral abrangente dos riscos, por tipo de risco e unidade operacional legal e incluem informação detalhada, por exemplo, actuais pontos perigosos.

Para além destes relatórios de risco executivos, a gestão de riscos do Grupo é suportada por uma série de relatórios regulares, bem como de relatórios aleatórios.

Integração da gestão de risco do Hypo Real Estate e DEPFA

Com a alteração do controlo, as funções de risco do DEPFA foram imediatamente integradas na direcção de risco do Grupo Hypo Real Estate. Os relatórios de risco diários e a actividade da comissão de crédito foram integrados. Além disso, a oportunidade foi utilizada para seleccionar as melhores políticas de gestão de risco, procedimentos, metodologias e processos do DEPFA e do Hypo Real Estate.

O Grupo Hypo Real Estate está no processo de harmonização total de procedimentos e políticas e definiu os seguintes pontos-chave:

1. *Controlo e organização de nível superior*: concluído. Pouco tempo após a alteração do controlo, a estrutura organizacional, as posições de topo, bem como as comissões de controlo foram decididas e implementadas. Aqui se inclui a interligação entre as Comissões de Crédito nos bancos e a Comissão de Gestão de Risco.
2. *Estratégia de negócio e risco*: Será revista no início de 2008. O Grupo está actualmente a rever uma estratégia de associação do negócio com a gestão de risco, abrangendo todos os tipos de risco e segmentos do Grupo. Já em 2007, o Grupo tomou decisões estratégicas para reduzir a exposição ao assumir de riscos relativamente aos riscos financeiros (risco de mercado em cadernos de transacções) e concentrar-se no seu risco principal, assumindo competências de empréstimos para imobiliário comercial, financiamento do sector público e infra-estruturas.
3. *Políticas de risco no âmbito do grupo*: 2º Trimestre de 2008. As políticas de risco globais já tinham sido harmonizadas em 2007, aproveitando os melhores elementos do DEPFA e mantendo autónomo o Hypo Real Estate. As actualizações finais serão efectuadas no 2º Trimestre de 2008.
4. *Relatório de risco unificado*: concluído. Um relatório conjunto diário de risco de liquidez e do mercado já existia desde o primeiro dia após a alteração do controlo em 2007. Adicionalmente, o Grupo desenvolveu um pacote unificado de relatórios de risco com base nos dados reunidos da carteira conjunta para os valores do final do ano de 2007.
5. *Harmonização da ferramenta de preços baseada no risco*: 3º Trimestre de 2008. No final do terceiro trimestre de 2008, a ferramenta de preços baseada no risco será harmonizada entre as anteriores áreas de negócio do DEPFA e do Hypo Real Estate.
6. *Harmonização dos manuais de procedimento*: 3º Trimestre de 2008. A consolidação dos diversos procedimentos de risco será concluída no final do terceiro trimestre de 2008.
7. *Gestão do capital económico no âmbito do Grupo*: 4º Trimestre de 2008. Tanto o Hypo Real Estate como o DEPFA tiveram a sua versão específica do capital económico, que foi unificado como parte da integração. Em 2008, as metodologias estão a ser ainda mais integradas, utilizando a experiência de ambos os negócios.

Em áreas onde o trabalho de integração ainda não está concluído, os bancos individuais estão a funcionar de acordo com as políticas, procedimentos e ferramentas existentes, que foram todas aprovadas pelos reguladores competentes.

Risco de crédito

Definição e política de risco

O risco de crédito é o risco de prejuízo e perda total ou parcial de uma conta a receber devido a incumprimento ou deterioração da qualidade de crédito de uma contraparte. O risco da contraparte, risco de país, risco de garantia, risco de regularização e risco de emissor são também incluídos no risco de crédito.

- O risco da contraparte inclui a possível perda de valor que afecte a taxa de juro e derivativos de câmbio de moeda estrangeira e transacções futuras. Adicionalmente, o risco do emissor é frequentemente monitorizado de perto.
- O risco de país é considerado como equivalente ao risco de transferência e conversão (definido como risco a assumir por um governo – soberano – com medidas tendo como objectivo a limitação de transferências de capital e conversão de divisas) e para o risco público (definido como o risco que um governo/país, em si próprio, entra em não cumprimento).
- O risco de garantia é o risco de potenciais perdas do valor da garantia devido a razões relacionadas com os activos financiados e/ou ao ambiente do mercado.
- O risco de regularização é o risco em que o Grupo entrega um activo vendido ou um pagamento a uma contraparte e não recebe o activo comprado ou o pagamento como esperado.
- O risco do emissor é o risco de uma perda parcial ou total de contas cobráveis, como notas promissórias e títulos de dívida, devido ao incumprimento de um emissor.

O Grupo Hypo Real Estate definiu os seguintes princípios de crédito:

- Os padrões de consistência aplicam-se globalmente;
- Cada decisão de crédito deve ser aprovada de acordo com o princípio dos quatro-olhos: dois olhos do patrocinador do negócio e dois do Departamento de Gestão do Risco de Crédito independente;
- As autoridades de crédito podem ser nomeadas como autoridades de crédito pessoal, de acordo com a qualificação individual, experiência e formação;
- Os limites de crédito são consolidados, aprovados e monitorizados globalmente pelo Grupo Hypo Real Estate (§ 19.2 KWG)
- As decisões de crédito são baseadas (entre outros) nas ferramentas e metodologias Basel II (por exemplo, probabilidade de incumprimento, perda por incumprimento, perda esperada);
- Os novos negócios apenas podem ser aprovados após a verificação da base de dados de não cumpridores do respectivo membro do Grupo Hypo Real Estate, para se certificar que o mutuário/contraparte não é devedor a outro banco do Grupo Hypo Real Estate;
- O Grupo Hypo Real Estate definiu um critério restrito que define se um empréstimo deve passar por uma monitorização/gestão intensiva;
- Antes de entrar em transacções com novos produtos ou tipos de transacção, em novas regiões deve ser desenvolvido um processo de novo Produto (NPP) e registado num formulário escrito;
- Qualquer política de crédito exigida pela entidade local competente deve estar em consonância com estes princípios gerais.

Gestão da carteira de crédito A gestão da carteira de crédito é particularmente importante dentro do contexto da gestão de risco de crédito. O objectivo da gestão de uma carteira de crédito é tripartido:

1. Reduzir o valor e a volatilidade dos custos de risco de crédito, em consonância com a estratégia de negócio global do Grupo.
2. Aumentar a capacidade do Grupo para assumir o risco através de medidas adequadas à carteira.
3. Diversificar os parâmetros de risco e proveitos do Grupo.

O processo de controlo deste objectivo é suportado pelas seguintes ferramentas:

- Análise contínua do mercado e carteira;
- Aumento ou diminuição sistemática das sub-carteiras, em consonância com a estratégia de risco através de um novo negócio adequado ou do ajuste das condições com margens de risco adequadas;
- Transferência do risco através de vendas parciais da carteira, medidas de titularização e organização em corporizações;
- Monitorização central, no âmbito do Grupo, de grupos de risco, bem como concentrações de risco específicas através de avaliações regulares especiais;
- Avaliação do Risco de Crédito VaR ao nível da carteira.

Para avaliar o Risco de Crédito VaR o Grupo Hypo Real Estate emprega um modelo de carteira de crédito, quantificando o impacto de uma potencial deterioração da qualidade do crédito, bem como o impacto da alteração dos prémios de risco (margens de lucro do crédito). O grau de possibilidade de crédito dos devedores é obtido através de um índice de classificação, contendo componentes sistemáticos (indicados por dois factores macroeconómicos) e não sistemáticos. Os resultados do modelo de carteira são – entre outros – base para a análise interna da capacidade para a tolerância ao risco do Grupo.

Organização da função do risco de crédito

Dentro da Organização de Gestão de Risco do Grupo, a gestão do risco de crédito é executada em quatro departamentos, que estão alinhados com os segmentos do negócio. A Gestão Central do Risco de Crédito é efectuada em Munique; no entanto, um elemento chave da análise do crédito do Grupo é a localização descentralizada de profissionais de crédito em mercados locais para obter um entendimento das condições de mercado locais ao processo de risco de crédito.

- *CRM Commercial Real Estate Germany, Europe & Asia*: Esta unidade abrange a análise de risco de crédito de novos negócios e a gestão da carteira de crédito para a Europa e Ásia. Por esse motivo, os profissionais de risco de crédito que fazem parte desta unidade estão localizados em Munique, Estugarda, Londres, Paris, Milão, Madrid, Estocolmo e Tóquio. Para além disso, o responsável pela área para os problemas de crédito faz parte desta unidade, bem como os secretários das comissões de crédito do Hypo Real Estate Bank International AG e do Hypo Real Estate Bank AG.
- *CRM Commercial Real Estate Americas*: Esta unidade é responsável pelos novos negócios e pela gestão da carteira para os mercados de risco nas Américas e os membros da equipa estão localizados em Nova Iorque.
- *CRM Capital Markets & Asset Management*: Esta área é responsável pelas decisões de risco de crédito no contexto das actividades de Mercados de Capitais incluindo os produtos estruturados. A equipa da Gestão de Riscos está localizada em Munique, Nova Iorque, Dublin e Dortmund.
- *CRM Public Sector & Infrastructure Finance*: Esta unidade é responsável pela gestão de risco de crédito para o financiamento do sector público e de infra-estruturas. Esta unidade também inclui os secretários das comissões de crédito DEPFA. A equipa está localizada em Munique, Dublin e Londres.

Comissões de Crédito

As Comissões de Crédito são a plataforma predefinida para conceder a aprovação de crédito. Cada entidade legal presente no negócio do crédito tem a sua própria comissão de crédito. Cada comissão de crédito é constituída por membros da linha de negócio e membros da Gestão de Risco de Crédito. Os votos da Gestão de Risco de Crédito não podem ser indeferidos. Através da participação da Gestão de Risco do Grupo em cada uma destas comissões, é assegurada a consistência no Grupo.

Sistema de notação e contrapartes

O anterior Grupo Hypo Real Estate fez um pedido para aprovação regulamentar para abordagem à IRB Advanced (Internal Rating Based – Notações de Risco Internas Avançadas) para calcular os requisitos de capital em 2008, em conformidade com Basel II. A implementação dos requisitos da IRB Advanced para todo o Grupo foi discutida com o regulador e foi iniciado um projecto relacionado.

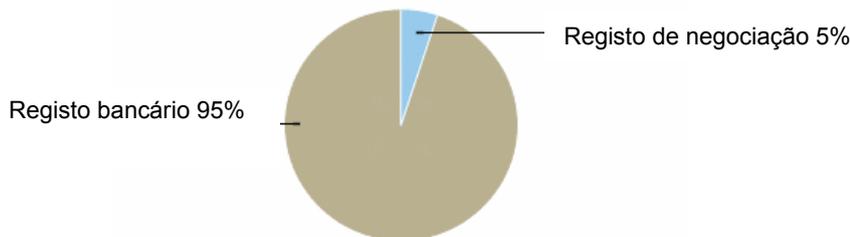
Risco de crédito

O risco de crédito do Grupo em 31 de Dezembro de 2007 totalizou 408 mil milhões € numa base de risco de incumprimento. O termo EaD considera que os juros proporcionais correspondentes podem ser atrasados antes de ser considerado o incumprimento do cliente (pelo menos 90 dias de atraso), bem como o acordo de empréstimo irrevogável que um cliente é capaz de amortizar, apesar de uma redução considerável da sua notação. Em relação às derivativas, o EaD é calculado como a soma do valor de mercado actual e do complemento regulamentar, que descreve uma memória para potenciais futuros aumentos do valor de mercado.

Para além da garantia de activos para o imobiliário e o financiamento de infra-estruturas, as cauções financeiras e garantias são aceites para a atenuação de risco (por exemplo, garantias, obrigações, etc.). O valor de mercado estimado de todas as garantias no segmento de negócio Imobiliário Comercial ascende a, aproximadamente, 81 mil milhões €.

Vista geral da carteira de crédito do Grupo: 408 mil milhões € O gráfico seguinte apresenta a queda do crédito EaD entre a banca e o registo contabilístico da negociação. O registo contabilístico da negociação contém apenas uma pequena parte da actividade do Grupo (5 %), a maior parte é registo contabilístico bancário.

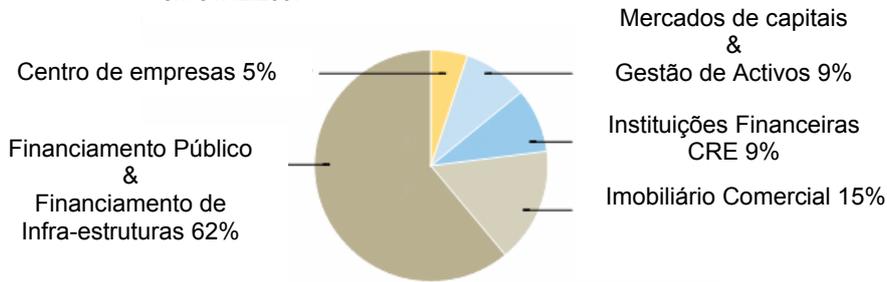
Carteira do Grupo:
Divisão dos registos
em 31.12.2007



A carteira de crédito está dividida nos seguintes registos contabilísticos: Financiamento do Sector Público & Infra-estruturas, Imobiliária Comercial CRE, Instituições Financeiras CRE, Mercados de capitais & Gestão de Activos e Centro de Empresas. A carteira é principalmente constituída pelo segmento do Financiamento do Sector Público & Infra-estruturas que representa 62 %.

O risco do Centro de Empresas contém activos de 13,3 mil milhões €, introduzidos no DEPFA no contexto de posicionamento da taxa de juros. Com excepção de uma posição menor, a posição de taxa de juros foi coberta ao mínimo. Com 7 mil milhões €, está principalmente relacionada com empréstimos e cobráveis (Schuldscheindarlehen). O restante é soberano altamente notado, sub-soberano e risco de instituições financeiras. Além disso, o registo contabilístico do Centro de Empresas contém produtos contextualizados no registo bancário (consultar abaixo), bem como uma pequena carteira imobiliária derivada anterior à derivação do DEPFA e que possui garantia bancária.

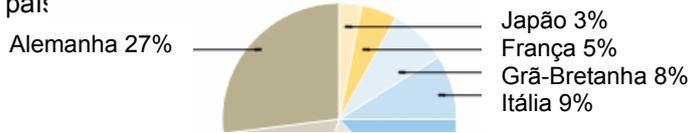
**Carteira do Grupo:
Quebra da carteira de crédito por segmento de negócio**
em 31.12.2007



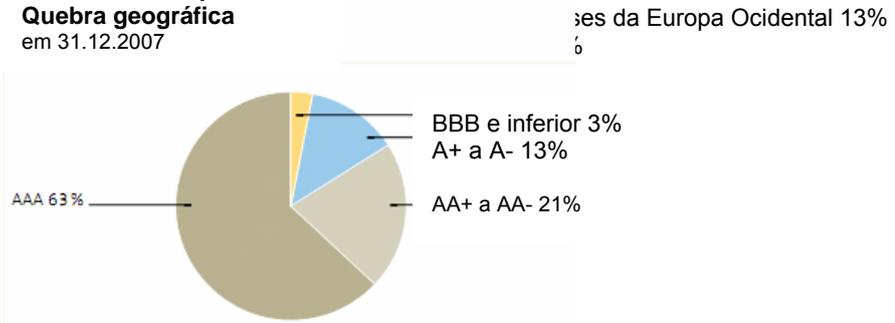
A imagem seguinte apresenta a quebra do risco, por região. Mais de 60% do risco de incumprimento está concentrada na Europa Ocidental. A Alemanha por si só representa mais de um quarto do risco total. A maioria dos activos, principalmente no Imobiliário Comercial, está actualmente localizada na Alemanha e países vizinhos.

A distribuição de todos os riscos de crédito do Grupo, de acordo com as notações internas de 31 de Dezembro de 2007, de BBB+ ou inferior (63%) conta com países de notação AAA a AA- (37%). C atribuídos a cada país: notações dos países da parte da Comissão

**Carteira do Grupo:
Quebra geográfica**
em 31.12.2007



**Carteira do Grupo:
Quebra geográfica**
em 31.12.2007



Revisão Financeira **79**
Relatório de Risco
Risco de crédito

Sub-carteira do Financiamento do Sector Público & Infra-estruturas, no valor de 251 mil milhões € A carteira de Financiamento do Sector Público & Infra-estruturas está altamente diversificada por mais de 50 países e é predominantemente constituída por activos na Europa Ocidental, com mais de dois terços, seguido pelos EUA (20%). A carteira de acções de crédito dos EUA é predominantemente constituída por municípios dos EUA com perfil de notação.

Financiamento do Sector Público e Infra-estruturas

Queda geográfica
em 31.12.2007

As infra-estruturas são predominantemente de natureza pública. As entidades públicas representam 75% e incluem Empresas do Sector Público (32%), Soberanas (25%) e Autoridades Locais (18%).



Financiamento do Sector Público e Infra-estruturas
Queda geográfica
em 31.12.2007



Como parte do modelo de negócio do DEPFA, uma pequena parte da exposição inclui a exposição de linha de crédito mono baseada no aperfeiçoamento do crédito, que representa 8 % da carteira. O tipo de emissor subjacente consiste em 49% de entidades públicas (por exemplo, municípios dos EUA), 34 % de instituições governamentais e 17% de financiamento de projectos. O perfil de risco dos subjacentes é confortável, devido ao carácter do sector público.

As facilidades de suporte de liquidez representam 7% da carteira de crédito do Sector Público. A maior parte destas facilidades são acordos de compra de obrigações em suspenso. Todos os emissores subjacentes são entidades do sector público. 93 % da carteira subjacente é de investimento graduado (notação média adjacente AA2).

80

Quebra de sub-carteira de Imobiliário Comercial: 63 mil milhões € A quebra regional por região da carteira de Imobiliário Comercial (63 mil milhões EaD) mostra a diversificação em 36 países combinada com uma posição forte na Europa Ocidental. A globalidade dos compromissos fechados ascende a 72 mil milhões €.

A parte Alemã foi suportada por novos negócios fortes em 2007 e é parcialmente compensada pela venda de activos não estratégicos (pequenos empréstimos residenciais) de aproximadamente 4 mil milhões €.



Os Escritórios e Residências (principalmente transacções de carteira) representam perto de dois terços da exposição de Imobiliário Comercial. Outros tipos de propriedades para além do Retailo (21%) representam, cada um, menos de 5% - 6% de exposição. Os novos negócios de 2007 foram dominados pelo tipo de propriedade “escritório” como segmento estável com baixa probabilidade de incumprimento. Adicionalmente, a carteira é dominada por empréstimos de investimento que representam quase 80% da carteira.

Outros 36 mil milhões € estão relacionados com a exposição de Instituições Financeiras como parte do Imobiliário Comercial.



Distribuição/Logística 5%

Hotel/Lazer 5%

Outros 6%

Escritórios 35%

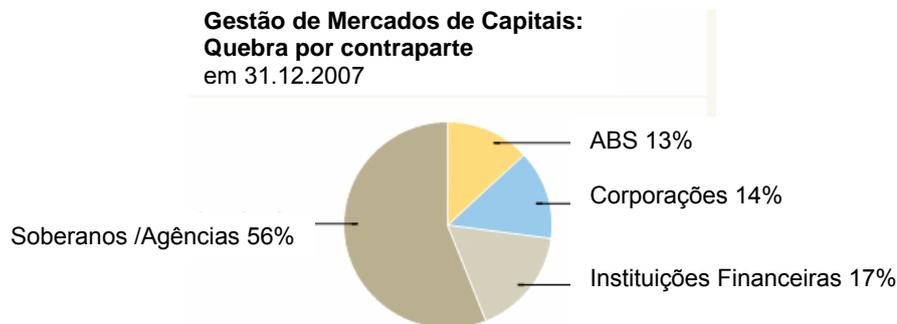
Retalho 21%

Residencial 28%

A política de risco do Grupo Hypo Real Estate foca-se nos empréstimos conservadores, para valorizar os rácios no segmento do Imobiliário Comercial. A maior parte dos empréstimos CRE têm um valor de empréstimo inferior a 75 %. Os rácios LTV são monitorizados de perto pela Gestão do Risco de Crédito, juntamente com outros acordos standard do mercado (por exemplo, ISC).

Quebra das sub-carteiras dos Mercados de Capitais & da Gestão de Activos: 38 mil milhões € A carteira dos Mercados de Capitais e Gestão de Activos reúne a maior parte das actividades de registo de negócios do Grupo. No início de 2007, a Administração do Grupo Hypo decidiu reduzir substancialmente as actividades de negociação do Hypo Public Finance Bank. Isso incluiu o encerramento de armazéns para investimentos estruturados. Uma parte substancial das actividades de registo de negociações estão assinaladas como legado e, numa grande parte, foram cobertas ou encerradas na segunda metade de 2007.

A carteira global dos Mercados de Capitais e Gestão de Activos inclui principalmente contrapartes de notação AAA-A. A maior parte é representada por entidades públicas/GRI e instituições financeiras que contabilizam 56%. O ABS (13 %) inclui empréstimos a estudantes e empréstimos AAA CMBS no registo de negócios e que estão principalmente cobertos. O Grupo Hypo Real Estate continua a focar-se na redução do risco de mercado dos registos, o que requer atenção dedicada na actual situação de agitação do mercado.



Negócio de crédito alternativo nos Registos Bancários: registo contabilístico no valor de € 5.2 mil milhões € No âmbito do seu negócio de crédito alternativo, o Grupo Hypo Real Estate investiu em títulos onde o risco de crédito subjacente está ligado ao sector imobiliário (“Investimentos Ligados ao Imobiliário” como CMBS ou RMBS) ou ligado a riscos corporativos ou uma conjugação de ambos (“Investimentos Ligados ao Crédito” como CDO, CLO e CSO). Ambos os tipos de investimentos estão agora, principalmente assinalados como carteira legada no Centro Empresarial. A estratégia do Grupo Hypo Real Estate não permite quaisquer novos investimentos em Investimentos Ligados ao Crédito, que totalizam menos de metade desta carteira legada, com 1,9 mil milhões €. Tal como nos Investimentos Ligados ao Crédito no Centro Empresarial, também uma parte dominante dos Investimentos Ligados ao Imobiliário, que ascendem a 3,3 mil milhões €, estão englobados nos investimentos adquiridos antes da derivação do Grupo em 2003. Aproximadamente 75 % dos quais são activos Europeus. Os activos financeiros são classificados como “empréstimos e contas cobráveis” ou “disponíveis para venda”.

De acordo com as regras IAS 39.10, os derivados incluídos foram separados dos títulos e avaliados ao preço de mercado. Os derivados incluídos separados são registados de acordo com a transacção subjacente e adequadamente avaliados na declaração de rendimentos. No ano comercial de 2007, esses derivativos perderam 198 milhões € do seu valor.

Os valores de mercado são calculados pelo Controlo de Risco do Grupo e de acordo com a hierarquia de avaliação do IAS 39. São utilizadas as relevantes transacções da data e os preços de mercado das Opções de Compra. Quando estas não estiverem disponíveis, são utilizados os métodos de avaliação reconhecidos. Em princípio, o Grupo utiliza uma ampla variedade de parâmetros de entrada que podem ser derivados das transacções de mercado. Se os parâmetros de entrada que podem ser derivados das transacções de mercado não estiverem disponíveis para avaliação, são desenvolvidas conclusões próprias. Na maioria das situações, estas conclusões foram restringidas ao prazo de vencimento previsto e a avaliação dos fluxos de tesouraria.

A gestão em curso da carteira e a monitorização dos investimentos é executada pela Gestão de Riscos de Crédito. Os objectivos das actividades de monitorização e vigilância são:

- Identificar potenciais emissões de crédito antes do seu aparecimento;
- Quantificar o impacto das alterações no desempenho do investimento relativamente ao rendimento do investimento e ao perfil de risco do Grupo; e
- Formular estratégias para lidar com as emissões com risco potencial.

Estes objectivos são cumpridos através de um regime de monitorização do risco pró-activo que inclui os seguintes elementos importantes:

- Recolha e revisão contínua dos dados chave do desempenho para cada investimento incluindo os dados da carteira relativamente aos incumprimentos, não pagamentos e migrações de crédito;
- A análise aprofundada das tendências de desempenho e do seu efeito nos rendimentos do investimento através de técnicas de modelação, tais como a curva de perdas e análise de cenários;
- A monitorização contínua e as condições macroeconómicas dos mercados que afectam estes investimentos e análise da forma como estas condições de alteração irão afectar o desempenho do investimento.

Além disso, a Gestão do Risco de Crédito disponibiliza uma notificação de prejuízo baseada na identificação de “Eventos Despoletadores” (de acordo com IAS 39.59) que incluem os testes de prejuízos, tais como:

- Dificuldades significativas na situação económica do emissor;
- Quebra do contrato;
- Provável falência do mutuário.

Empréstimos problemáticos: 1,8 mil milhões € O reconhecimento precoce de potenciais problemas nos empréstimos pode ser descrito como um princípio fundamental da cultura de risco de crédito do Grupo Hypo Real Estate. Os empréstimos problemáticos são monitorizados intensivamente e analisados regularmente. O sistema de aviso prévio do Grupo Hypo Real Estate assegura uma identificação precoce dos empréstimos que podem ficar expostos a um nível superior de risco de crédito ou dos mutuários, cuja credibilidade de cumprimento quanto ao crédito pode estar em perigo.

O Grupo estabeleceu um sistema de monitorização de problemas com o crédito que abrange uma lista de verificação, reestruturação e reformulação de empréstimos de acordo com os requisitos regulamentares. Seguindo um critério específico, os empréstimos são classificados para um destes níveis de monitorização. O processo de empréstimo problemático inclui procedimentos de testes de incapacidade de cumprimento, em conformidade com os respectivos padrões contabilísticos das entidades oficiais.

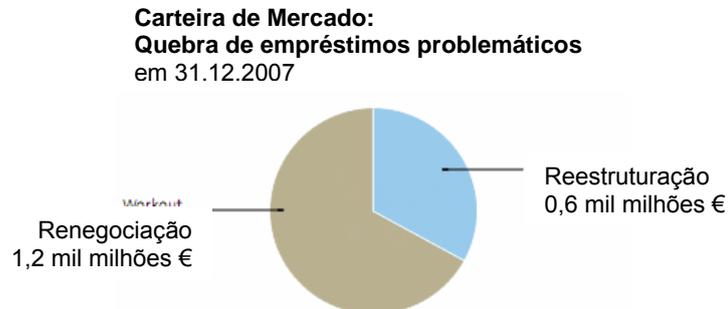
Além do sistema de monitorização de empréstimos problemáticos descrito em cima, também estão em curso critérios detalhados para a determinação de deterioração de rendimentos. Estão divididos entre rendimentos individuais e com base na carteira (consulte também as Notas na secção “Prejuízos”).

As Provisões de Perdas em Empréstimos são reservadas, se os resultados do Teste de Deterioração de Capacidade resultar num défice. Os Testes de Incapacidade são executados se os especialistas de crédito responsáveis tiverem identificado um (ou mais) “Despoletadores de Incapacidade”. Estes podem existir ao nível do mutuário (por exemplo, atraso nos pagamentos, diminuição da capacidade económica, quebra de contrato), bem como ao nível global (por exemplo, deterioração do ambiente económico geral do mercado, diminuição de unidades de mutuários semelhantes).

A provisão para perda em empréstimo é reservada após aprovação pela gestão de riscos e pelo respectivo membro do Conselho de Administração. Adicionalmente, as provisões baseadas na carteira são reservadas em conformidade com a prática habitual do mercado. Em conformidade com os métodos descritos, foram reservadas adequadas compensações para incumprimento (IFRS) na declaração financeira anual.

Os créditos problemáticos representaram 0,6% da carteira total em 31 de Dezembro de 2007. Os empréstimos em lista de verificação totalizaram um terço desta categoria.

A partilha dos empréstimos problemáticos está limitada ao segmento de negócio de Imobiliário Comercial e é apresentada a seguir, à data de 31 de Dezembro de 2007.



Durante 2007, 5% dos empréstimos foram transferidos do segmento de reestruturação e renegociação para a carteira de execução de empréstimos com base na gestão do risco activo e renegociações de contratos.

Risco de mercado

Definição e política de risco de mercado

O risco de mercado é definido como o risco de perda de valor devido à volatilidade dos preços de mercado dos instrumentos financeiros. Isto inclui, entre outros, o risco de perdas potenciais resultantes de alterações nas condições de mercado, principalmente:

- Risco de taxa de juro
- Risco de margem de lucro do crédito
- Risco de câmbio de moeda estrangeira

O Grupo Hypo Real Estate gere o risco de mercado através de uma abordagem assente em três pontos: conhecimento do risco no front office, monitorização dos limites pelo Controlo de Risco do Grupo e um procedimento em escala para a gestão executiva.

O risco de mercado é controlado através de uma associação entre o limite do Valor em Risco no registo de negociação e as posições Disponíveis para Venda, bem como através da monitorização de sensibilidades para que a exposição ao risco do Grupo se adequa à estratégia de risco do Grupo.

Função de organização do risco de mercado

A monitorização do risco de mercado é a responsabilidade da unidade de Controlo de Risco do Grupo, que reporta directamente ao Director de Risco e à Comissão de Activos e Passivos do Grupo. As responsabilidades incluem a medição, monitorização e gestão do mercado de actuação e no risco de liquidez.

Descrição dos modelos e ferramentas utilizados

O Controlo de Risco do Grupo calcula o risco de mercado diariamente para toda a carteira, utilizando uma abordagem Valor em Risco (VaR). Os valores VaR são calculados utilizando a metodologia variância-covariância para os registos de negociação e para os registos bancários. As correlações e volatilidades são calculadas com base num histórico de 250 dias de negociação. O VaR é calculado numa base de consolidação do nível do Grupo, bem como em quebras por entidade legal, segmento de negócio e ao nível de balcão. É baseada num período de posse de dez dias com um intervalo de confiança unilateral de 99%.

A taxa de risco de juro emergente da negociação proprietária foi reduzida significativamente na segunda metade de 2007 e inclui todos os registos de negociação e bancários do Grupo. Com

um valor médio de aproximadamente 56 milhões € em 2007 (máximo 106 milhões €; mínimo 14 milhões €), o risco da taxa de juro do Grupo é considerada baixo.

Risco de taxa de juro (VaR a 10 dias) do Grupo Hypo Real Estate 2007



Além disso, a medição dos riscos da margem de lucro do crédito assinala as potenciais alterações no valor actual, na eventualidade das alterações nas margens de lucro do crédito influenciarem os preços dos títulos e derivados. Os sistemas de medição do risco da margem de lucro de Crédito são colocados para as respectivas posições e serão contínua e adequadamente harmonizados. Faz parte da estratégia do Grupo reduzir a exposição da margem de lucro do crédito dos registos de negociação.

As posições de câmbios estrangeiros (FX) são, numa ampla extensão, cobertas por todos os bancos do Grupo Hypo Real Estate. A média do VaR a 10 dias em 2007 ascende a 7,2 milhões € (máximo 13,3 milhões €; mínimo 3,3 milhões €). Outros riscos de mercado, como as posições dos riscos de acções ou risco de inflação, são considerados numa extensão muito limitada. As derivativas financeiras são principalmente utilizadas para actividades de cobertura.

Risco de câmbios estrangeiros (VaR a 10 dias) do Grupo Hypo Real Estate 2007



O cálculo e relatórios diários do valor em risco e das alterações actuais nos valores presentes são complementados por testes regulares de base e limite. A qualidade do método empregue é constantemente revista e otimizada por comparação dos números de valor em risco com as alterações diárias nos valores presentes. Ao nível de Grupo, nenhum levantamento a descoberto ocorreu em 2007, confirmando as conclusões estatísticas dos nossos modelos.

Enquanto o valor em risco mede o risco de mercado em condições de mercado "normais", os cenários de tensão medem o risco em movimentos de mercado muito extremos e invulgares. Uma alteração de 200 pontos base de toda a curva da taxa de juros irá diminuir o valor de mercado da posição da taxa de risco de juros em 104,6 milhões €.

As ferramentas de gestão adicionais, tais como análise de sensibilidade, são utilizadas para complementar o VaR.

A lista seguinte mostra os factores de risco que são relevantes para a carteira do grupo e que são utilizados para modelação do preço dos instrumentos financeiros nos registos

contabilísticos do Grupo. A volatilidade destes factores de risco, em combinação com a composição da carteira, determina o risco de mercado:

- Margens de lucro do Crédito – por emissor, moeda e teor
- Taxa de juros zero – por moeda, índice e teor
- Margens de lucro de permuta financeira e incumprimento de Crédito – por nome, moeda e teor
- Volatilidade – por moeda, produto, termo de validade das margens de lucro base – por moeda, índice e teor
- Índices de projecção da inflação – por economia e teor
- Taxas de câmbio estrangeiras

Os cálculos são efectuados ao nível da entidade legal e são então anexados e consolidados ao nível de grupo.

Relatório de risco de mercado

O grupo de Risco de Liquidez e do Mercado disponibiliza uma série de relatórios chave (diários) para vários círculos:

- Relatórios do P&L do valor de mercado actual e VaR do Grupo: A primeira saída disponibilizada numa base diária é o Relatório VaR do Grupo Hypo Real Estate (incluindo o de P&L do valor de mercado actual) que é enviado para a direcção do Grupo.
- Relatórios de Sensibilidade do Grupo: O grupo de Risco de Liquidez e Mercado proporciona sensibilidades aos principais factores de risco dos balcões de front Office, diariamente.

Numa base diária, o relatório de Risco de Liquidez e Mercado exhibe a utilização VaR ao longo do Grupo, em diversos níveis. Na eventualidade dos limites serem quebrados, o responsável individual ou o balcão e as suas respectivas equipas são notificados. Se a quebra dos limites persistir, então o CFO, como Presidente da Comissão de Activos e Passivos do Grupo, e o CRO podem acordar uma realocação temporária ou aumento, que deve, de seguida, ser rectificado nas reuniões seguintes da Comissão de Gestão de Risco e do ALCO do Grupo.

O Conselho de Administração do Grupo é notificado da utilização VaR através do relatório de Risco de Liquidez e Mercado.

Risco de liquidez

Definição

O Grupo Hypo Real Estate distingue entre o risco de liquidez de mercado e risco de liquidez.

O risco de liquidez de mercado relaciona o risco de não ser possível vender um activo ao preço determinado por modelos internos ou que não existe sequer mercado.

O risco de liquidez refere-se ao risco que o Grupo, ou um membro do Grupo, não possa ser capaz de cumprir as suas obrigações financeiras em qualquer momento. Para questões de gestão, o risco de liquidez é dividido em diferentes horizontes temporais: curto prazo, médio prazo e longo prazo (risco de refinanciamento ou de financiamento).

Gestão do risco de liquidez

O objectivo da gestão de risco de liquidez é assegurar que o Grupo e todos os seus bancos subsidiários são solventes e estáveis e capazes de cumprir as suas obrigações de pagamentos dentro do prazo e nas condições de mercado. O risco de liquidez é monitorizado de perto, diariamente e suportado por cenários de teste de tensão de prospecção. A liquidez é gerida através de dois centros de competência: Financiamento de Imobiliário Comercial (Munique), Financiamento do Sector Público & Infra-estruturas e Mercados de Capitais & Gestão de Activos (Dublin). Apesar da agitação na liquidez em 2007, a situação de liquidez estável é demonstrada pelos parâmetros relevantes de acordo com o princípio II da Lei Bancária Alemã (KWG); estes foram mais do que 1,35 em 31 de Dezembro de 2007 para os bancos Alemães do Grupo e, assim, foram superiores ao mínimo especificado de 1. A situação é principalmente suportada pela manutenção de acções altamente cotadas e fontes de financiamento diversificadas.

O risco de liquidez é gerido através de uma abordagem com três vertentes.

- Curto prazo: O limite do intervalo de liquidez de 5 dias é 0 € e é monitorizado numa base diária pelo Controlo de Risco do Grupo.
- Médio prazo: A previsão de liquidez de curto prazo é ampliada para 90 dias e monitorizada para assegurar que as vertentes para a necessidade de liquidez foram bem planeadas antecipadamente. O Grupo mantém um stock suficiente de títulos altamente disponíveis para assegurar que em caso de colapso do mercado ou em crises específicas tenha acesso suficiente a fluxos de tesouraria para protecção contra uma interrupção de liquidez de tesouraria.
- Longo prazo: Os riscos de liquidez são minimizados a longo prazo através de um plano de financiamento robusto com ênfase nos vencimentos coincidentes dos activos e passivos.

Para financiamento a curto prazo, todos os bancos do Grupo têm acesso adequado ao mercado de capital, bem como a reservas de liquidez. Além disso, os bancos possuem extensas reservas de liquidez que podem ser utilizadas como parte das operações monetárias do banco central Europeu ou podem ser disponibilizadas no mercado de recompra. Em 31.12.2007, o Grupo possuía uma reserva de liquidez de 37,7 mil milhões €.

Para refinanciamento de médio e longo prazo, os instrumentos de refinanciamento principais do Grupo são o Sector Público Pfandbriefe, Títulos Protegidos por Activos (DEPFA), bem como títulos hipotecários Pfandbriefe, com as suas notações de crédito especiais e liquidez. Em 2007, as emissões Hypothekendarpfandbriefe ascenderam a 0,25 mil milhões € (anterior Grupo Hypo), 1,4 mil milhões € (Deutsche Pfandbriefbank), 1,3 mil milhões € Lettre de Gage (HPBI Luxembourg) e 10,4 mil milhões € de Títulos Cobertos por Activos (DEPFA BANK plc). A terceira fonte de financiamento é a emissão nos mercados de capitais não seguros. As origens de títulos comerciais, emissões de débito e programas de notas de médio prazo, colocações privadas, bem como depósitos interbancários, também têm permitido aos bancos do Grupo responder de uma forma rápida e simples.

Risco operacional

Definição

O risco operacional é o risco de perdas resultantes de processos internos falhados ou inadequados, pessoas e sistemas de eventos externos.

O risco está associado a erro humano, falhas no sistema e controlos e procedimentos inadequados. A definição inclui risco legal mas exclui o risco estratégico e o de reputação.

Gestão do Risco Operacional

O Grupo adoptou a abordagem padronizada para calcular os requisitos de capital conforme o Acordo Basel II e a Directiva de Requisitos de Capital da UE.

Os objectivos principais do Grupo são a identificação precoce, registo, avaliação, monitorização, prevenção e mitigação dos riscos operacionais, bem como os relatórios de gestão significativos e em tempo oportuno. O Grupo não tenta eliminar completamente o risco mas minimizar as perdas inesperadas. A abordagem do Grupo é assegurar-se que possui informação suficiente para tomar decisões informadas acerca da mitigação de riscos. O CRO do Grupo e o Director de Risco Operacional do Grupo são responsáveis pela independência, objectividade e eficácia da estrutura de risco operacional do Grupo.

O Risco Operacional do Grupo tem três objectivos:

- Coordenação da política de consistência, ferramentas e práticas através do Grupo Hypo Real Estate para a gestão, medição, monitorização e relatórios dos riscos operacionais relevantes
- Metodologia de medição do risco operacional global
- Partilha do conhecimento e experiência pelo Grupo para manter uma abordagem coordenada

A chave para a gestão eficaz dos riscos operacionais é a posse pelo director responsável do processo de negócio relevante. O risco operacional é, assim, dirigido através de uma rede de controlos, procedimentos, relatórios e responsabilidades. Dentro do Grupo, ao nível de cada uma das áreas de negócio e da direcção tomam a responsabilidade pelos seus próprios riscos operacionais e disponibilizam recursos adequados e procedimentos para a gestão desses riscos.

O Grupo utiliza um número de processos de risco para toda a empresa e ferramentas para a gestão, medição, monitorização e relatórios do risco operacional. Estes incluem:

- Auto-avaliação do risco operacional: baseado na identificação de ameaças aos processos de negócio, o impacto dessas ameaças e a avaliação subsequente de controlos adequados para atenuar o risco.
- Gestão do evento de risco: a recolha, registo e análise dos dados de eventos de risco internos permitem ao Grupo identificar controlos de fraquezas, processos ou actividades ineficazes e sistemas fracos; também assegura que o Grupo toma acções adequadas para atenuar quaisquer denúncias.
- Relatórios indicadores-chave de risco: proporcionam avisos antecipados de aumento de riscos associados à falha no alcance dos objectivos.
- Revisões do risco alvo: em parceria com o negócio, examina em profundidade as áreas chave predefinidas do risco e proporciona recomendações para atenuar riscos.
- Novo Negócio: O Processo de Novo Negócio do Grupo é essencial para a avaliação e gestão dos riscos pertencentes a potenciais iniciativas de novos negócios e é coordenado pela função de Novo Negócio dentro do Risco Operacional do Grupo.

Toda esta informação é utilizada para determinar o perfil de risco operacional para o Grupo e as acções necessárias para endereçar emissões específicas. São efectuados relatórios regulares para o Director de Risco do Grupo e para a Comissão de Gestão de Risco para permitir que a direcção e o Conselho de Administração avaliem o perfil de risco operacional global do Grupo.

Adequação de Capital

O Capital Económico é a quantificação interna dos riscos associados do Grupo Hypo Real Estate às actividades de negócio do Grupo. O Capital Económico é definido como o capital necessário para permanecer estável durante um prazo de um ano dada uma notação de objectivo de débito.

Antes da aquisição do DEPFA, tanto o Hypo Real Estate como o DEPFA implementaram as suas próprias versões do Capital Económico, que foram combinados como parte da integração. Durante 2008, a Gestão de Risco irá continuar a seleccionar os melhores elementos das duas abordagens e execução pelo Grupo. Nos princípios do ano de 2008 será iniciada a fase de testes. Na última metade de 2008, a abordagem será ainda refinada.

O Capital Económico serve como medida principal para a avaliação da posição de risco agregado do Grupo e a base do capital. A política do Grupo é manter um nível de capital comum e outros tipos de instrumentos de capital com funcionalidades de perda de absorção que excedam o Capital Económico com uma margem confortável.

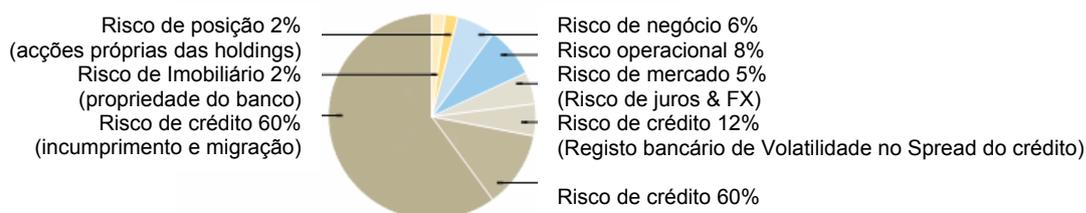
O Capital Económico é calculado tendo em conta um número maior de tipos de risco do que os que são utilizados no capital regulador (consultar tabela).

Categorias de Risco de Capital Económico

Risco de crédito	O risco de deterioração e perda total ou parcial de contas cobráveis devido a incumprimentos ou deterioração da qualidade de crédito de uma contraparte. Também inclui a volatilidade da margem do crédito para todas as posições de registos bancários.
Risco de mercado	O risco de perda de valores devido à volatilidade nos preços de mercado de instrumentos financeiros. Inclui todas as posições de registos bancários e negociação. Os riscos derivados da volatilidade da margem de lucro nos registos de negociação estão incluídos no risco de mercado.
Risco operacional	O risco de perdas derivadas de processos internos inadequados ou falhados, pessoas e sistemas ou de eventos externos.
Risco de negócio	O risco de perda de receitas devido a alterações no ambiente externo ao negócio que danifique os fundamentos económicos do banco.
Risco Imobiliário	O risco de alterações no valor das propriedades detidas pelo Grupo.
Risco de Posição	O risco de alterações no valor das participações tituladas do Grupo.

O maior risco que enfrenta o Grupo é o risco de crédito, seguido pelo risco de mercado e operacional. Isto é fundamentado pelos valores do Capital Económico do Grupo em 31 de Dezembro de 2007, com mais de 72 % da utilização do capital económico a ter origem no risco de crédito. Numa base homogénea, o capital económico do Grupo foi de aproximadamente 5,5 mil milhões €, que desce para cerca de 4,9 mil milhões € após ser considerada a diversificação.

Divisão do capital económico do Grupo por categorias de risco em 31.12.2007



Cada tipo de risco é quantificado utilizando uma abordagem quantitativa e o Capital Económico correspondente é estimado utilizando correlações inter-risco referenciadas. Os tipos de risco são escalados para um horizonte de um ano em sintonia com os padrões de mercado.

O cálculo e alocação do Capital Económico envolvem um conjunto de hipóteses e julgamentos. As metodologias estão em constante envolvimento para assegurar que a estrutura do Capital Económico é abrangente e consistente. As metodologias são referenciadas pelas práticas da indústria através da participação em análises, revisões e interacções da indústria.

No final do ano de 2007, o Grupo Hypo Real Estate tem uma margem de capital confortável (aplicando um nível de confiança de 99,97% na margem de capital para o Grupo que ascende a aproximadamente 26% do total disponível com recursos de 6,6 milhões €.

Além disso, são executados testes de tensão ao longo de quatro dimensões, Risco de Crédito (incluindo risco de concentração), Risco de Liquidez de Financiamento, Risco de Mercado e testes de tensão de vulnerabilidade específicos. O propósito dos testes de tensão é formar uma base para um planeamento de contingência, bem como permitir à direcção uma compreensão mais profunda das vulnerabilidades do Grupo.

Estes processos e metodologias constituem o Processo de Avaliação da Adequação do Capital Interno do Grupo (Internal Capital Adequacy Assessment Process – ICAAP). O resultado do ICAAP e os testes de tensão são apresentados (e aprovados) na Comissão de Gestão de Risco da Administração do Grupo, trimestralmente. O ICAAP do negócio futuro planeado ajuda na decisão do perfil de risco futuro e a tolerância de risco do Grupo. Além disso, alguns limites – tais como o risco de mercado ou os limites do país – são derivados à tomada em consideração do perfil de risco pelo ICAAP. Por exemplo, os limites máximos do país são definidos de uma forma que assegura que a utilização futura não irá exceder o espaço de manobra do capital. As alterações no perfil de risco ou nos valores planeados – tais como os aumentos de limites – sofrem um ICAAP adicional numa base sub-anual.

Sumário e perspectiva

Com a aquisição e integração do DEPFA, o Grupo Hypo Real Estate fortaleceu com sucesso o seu perfil de risco em:

- Diversificação relativamente às novas actividades de negócio e mercados
- Melhoramento da qualidade da carteira constituída pelo “Financiamento do Sector Público”
- Diversificação das origens de financiamento

Uma Gestão de Risco abrangente é assegurada no Grupo Hypo Real Estate por:

- Gestores de risco com elevada experiência dentro do Grupo
- Gestão de Risco de Crédito Descentralizada, gerindo localmente todas as emissões de risco relevantes
- Direcção centralizada de todas as actividades de Gestão de Risco, consistência de segurança e transparência

O processo de integração do DEPFA avançou. Mais actividades de melhoramentos, sofisticação e harmonização serão objectivos importantes em 2008, de modo a continuar a assegurar uma gestão de risco completa e atempada de todos os riscos materiais, especialmente no contexto de mercados turbulentos.

Relatório de Previsão

Condições macroeconómicas

O ano de 2007, em particular, proporcionou uma demonstração impressionante de como as previsões económicas podem ser problemáticas. As ebulições dos mercados financeiros e os riscos geopolíticos de grande expansão, não poderiam ser admitidos mesmo nas previsões mais completas.

Para 2008, o abrandamento da economia está a ser previsto em todo o mundo e para todas as maiores regiões. É esperado um crescimento real de, aproximadamente, 2% para a Alemanha e para a Zona Euro, 1,5 % para os EUA e uma média de 4,8 % para a Ásia. A China irá continuar com a sua rápida taxa de crescimento. Se a previsão de 10,1 % estiver correcta, este será o sexto ano consecutivo com uma taxa de crescimento de dois dígitos.

O abrandamento económico irá resultar em alguma diminuição da inflação pelo mundo, onde a inflação continuou a ser moderada na média anual em 2007. O lento desenvolvimento irá resultar no aumento das taxas de desemprego, particularmente nos EUA. Por outro lado, prevê-se que as taxas de desemprego diminuam na Alemanha e no resto da zona Euro. Isto significa que o desemprego irá diminuir pelo terceiro ano consecutivo.

Dado que os mercados de acções não foram afectados pela crise financeira durante seis meses, o preço das acções desceu consideravelmente em Janeiro de 2008. Isto resultou numa precaução ainda maior das previsões de crescimento de algumas instituições. A instabilidade internacional da negociação é ainda elevada. É esperada um excedente na conta corrente de aproximadamente 12% do PIB na China. Apesar da queda massiva do valor do Dólar dos EUA, o défice da conta corrente dos EUA não irá diminuir consideravelmente (5,5%), apesar de não aumentar mais. No entanto, como resultado da desvalorização do Dólar no passado – num total de quase 24 % face ao Euro em 2006 e 2007 – uma situação difícil. Esperamos que os principais bancos centrais, provavelmente, desçam as taxas de juro (ou, pelo menos, que não as aumentem).

Em 2008, o desenvolvimento positivo do mercado de trabalho irá, provavelmente, impulsionar o consumo privado na Alemanha em 2008; esta será a primeira vez em muitos anos que o consumo privado irá aumentar consideravelmente e, juntamente com o crescente aumento das exportações, pode suportar a economia. No entanto, o desenvolvimento positivo do mercado de trabalho no passado recente apenas irá continuar se a base da política de reformas continuar ou não retroceder.



Fontes: EIU e
 Perspectiva Económica IMF Mundial, Outubro de 2007 (Mundo)

Fonte: EU

Fonte: Perspectiva Económica OCDE

Condições específicas do sector

Mercados financeiros

Tornou-se evidente nos primeiros meses de 2008 que a crise nos mercados financeiros pode ter consequências muito maiores para os bancos mundiais do que as perdas imprevisíveis e de avaliação nos produtos estruturados com as hipotecas dos EUA aos devedores de menor credibilidade de crédito (hipotecas do *subprime*). Não pode ser excluído que a crise do imobiliário nos EUA irá continuar a aumentar e que a maior economia nacional do mundo irá cair em recessão. Tal cenário irá aumentar a probabilidade de, pelo menos, se verificar uma estabilização na dramática expansão dos prémios de risco (*spreads* do crédito) nos próximos meses. O aumento dramático dos prémios de risco não afecta apenas os produtos estruturados, mas atingiu todos os mercados de crédito, incluindo os “portos seguros”, ou seja, os títulos de dívida pública. A expansão dos prémios de risco não afecta apenas os activos do banco, onde pode ser sentido na forma de correcções de avaliação negativas contínuas, mas também conduz a uma escassez e aumento de preço do seu financiamento. Especialmente nos anos recentes, o refinanciamento dos bancos pelo mundo foi capaz de confiar nos mercados financeiros. Devido ao extremo aumento do preço de refinanciamento nas instituições de crédito, o risco mantém-se, pois estes desenvolvimentos nos mercados de crédito irão reflectir-se noutros mercados, como por exemplo nas bolsas e no desenvolvimento económico na Alemanha e Europa.

Mercados Imobiliários

Alemanha É esperado que os espaços vazios em instalações modernas diminuam mais em 2008. As rendas, especialmente as de escritórios em instalações modernas, permanecerão estáveis ou podem aumentar ligeiramente. As rendas no retalho em localizações importantes permanecerão estáveis durante 2008. As instalações de retalho em localizações importantes continuarão a ser procuradas. É assumida uma queda de 5% na área de vendas como resultado do abrandamento económico. A Alemanha é ainda uma das localizações mais populares de investimento na Europa. Espera-se que 2008 seja um bom ano de investimentos, apesar do resultado recorde de 2007 não ser repetido.

Europa É assumido que os volumes de transacção e preço das propriedades irão continuar a ser influenciados negativamente pela crise financeira do crédito que colocou os mercados num impasse durante a última metade de 2007. No entanto, em 2008 os peritos em propriedades esperam um maior grau de divergência entre as taxas de crescimento em diferentes regiões. É esperado que os países desenvolvidos assistam a descidas de preço de 10-20 % e que essas descidas ocorram na primeira metade do ano, com a liquidez e volume afectadas pela elevada incerteza das condições do mercado financeiro de crédito. Os peritos em propriedades prevêem melhoramentos no crescimento de preço e volume desses mercados, nos países desenvolvidos, na segunda metade de 2008. Além disso, é assumido que os investidores devem aumentar o foco nos países desenvolvidos, onde os cenários da economia doméstica sejam dominantes no sentimento negativo global actual. Na Europa, esta atenção cairá, predominantemente, sobre as regiões da Rússia, CIS e CEE.

EUA O mercado imobiliário Comercial nos EUA permanecerá sólido, apesar da atribulação do mercado residencial e de um panorama económico negativo. Enquanto se aguarda até que altura de 2008 vai durar este período de preocupação, menos transacções serão concluídas e mais contratos assinados, longos períodos de marketing, menor valor das propriedades e maiores taxas globais de capitalização. O grau para o qual o impacto da agitação do mercado de crédito influencia os mercados individuais e tipos de propriedade será variado, baseado nos fundamentos de base e nas características das propriedades. Os mercados secundário e terciário irão, provavelmente, assistir à maior taxa de expansão e capitalização e maiores diminuições no valor. Por outro lado, os mercados dinâmicos, antigos, como Manhattan e Washington DC, irão provavelmente assistir apenas a pequenos ajustes. Enquanto as vagas de escritórios e industriais irão continuar a diminuir, o segmento de retalho irá assistir a alguma

reversão nas taxas de ocupação e os hotéis continuarão a registar pequenas diminuições na ocupação.

Ásia Os profissionais de Propriedades continuam a prever um crescimento forte no Médio Oriente, que continuará a beneficiar de preços de bens de consumo fortes e o surgimento da liquidez do Fundo de Riqueza Soberana (Sovereign Wealth Fund – SWF). Espera-se que a Índia atraia uma maior concentração de investidores, dado que a actual economia em crescimento e a esperada liberalização dos terrenos e imobiliário ganham um maior impulso. Espera-se que o crescimento regional continue ao longo da maioria dos sectores imobiliários, incluindo escritórios, retalho e residencial.

O EIU está a projectar um crescimento positivo do PIB na região, incluindo uma previsão de 10% de crescimento na China.

Enquanto mantêm as economias Europeias e a dos Estados Unidos sobre observação, os investidores continuarão a procurar oportunidades de investimento na região da Ásia Pacífico.

Como a concorrência no capital continua a ser apertada nos mercados mais antigos, como Hong Kong e Singapura, espera-se que os investidores olhem para mercados alternativos como o Vietname, Tailândia e Coreia, para colocar capital.

A China irá continuar a interessar aos investidores; o fluxo de negócio poderá reduzir devido aos níveis elevados de procedimentos e diligências necessárias para concluir transacções, como resultado das tentativas actuais do Governo Central para diminuir o investimento no sector imobiliário.

O Japão permanecerá atractivo para os investidores devido ao actual ambiente de baixas taxas de juros.

Financiamento do Imobiliário Comercial

A alteração das condições emergentes na segunda metade de 2007 foi provocada por um período de incerteza para a indústria de imobiliário. É esperado que o crescimento global diminua e que a expansão continue liderada largamente pela China, com um crescimento de 10%, pelo que muitos esperam agora um cenário de recessão nos EUA. O crescimento continua a estar em risco pelos desequilíbrios económicos globais persistentes – grandes défices de negócios nos EUA e excedentes na China. Durante os próximos cinco anos o crescimento do imobiliário nos mercados desenvolvidos está definido para crescer a uma trajectória menor à dos anos recentes; no entanto, tal deve ser compensado pelo crescimento mais rápido nos mercados Emergentes, especialmente a Ásia.

Os bancos Centrais encontram-se numa posição difícil, por um lado, induzidos a baixar as taxas de juro para contrariar a crise do crédito e preocupações com a liquidez, mas por outro lado, com necessidade de controlar a inflação pois os preços dos bens de consumo continuam a manter-se em níveis recorde.

Espera-se que as condições de financiamento da indústria imobiliária se mantenham difíceis nos próximos tempos, dado que os bancos evitam o risco do desejo de contornar as difíceis condições de mercado. A curto prazo, mesmo num ambiente de queda das taxas de juro, os prémios de risco devem continuar altos pois o sector das propriedades continua a sofrer de baixa visibilidade e alta volatilidade nos últimos anos. Na primeira metade do ano, os provedores tradicionais do imobiliário irão provavelmente continuar a focar-se no controlo do RWA, o que irá manter a liquidez baixa, os níveis de preço elevados e o volume de transacções abaixo dos níveis recentes.

No entanto, a estabilização dos lucros e as baixas ocupações nos maiores mercados podem fornecer justificação suficiente para que os investidores reentrem nos mercados estabelecidos.

Financiamento do sector público e de infra-estruturas

Apesar dos problemas contínuos nos mercados de crédito mais alargados, esperamos que na maior parte dos países a emissão de débitos do sector público irá, pelo menos, permanecer estável: de facto, as crises económicas que conduzem a receitas de impostos mais baixas para

o governo significam o aumento dos pedidos de empréstimo e tornam-se em oportunidades de empréstimo e investimento para bancos que se focam no sector público. Os *spreads* de crédito no sector irão continuar a reflectir a alta qualidade do risco de crédito subjacente, mas estes deverão estar ao nível mais alto jamais visto nos anos recentes. Também esperamos que a sofisticação crescente das emissões do sector público pelo mundo conduza a melhores oportunidades para bancos especializados em disponibilizar produtos de gestão de risco de valor acrescentado. Onde as pressões orçamentais restringem o crédito directo, esperamos observar a tendência rumo à subcontratação na construção e a operação de activos de infra-estruturas públicas continuar com mais parcerias público-privadas e monetização dos activos de infra-estruturas existentes.

Mercados de capitais e gestão de activos

Mercados de capitais Os mercados financeiros preparam-se, enquanto o assunto do seguro de acções se mantém por resolver, como os de Northern Rock. Além disso, existe uma agenda apertada do devido refinanciamento de empresas e os sinais precoces são de que tal irá inflacionar os *spreads* de crédito. Isto terá o efeito de recapitalização do sistema bancário em algum período e, com um melhor posicionamento dos instrumentos de crédito e padrões de empréstimo, podem fornecer alguma estabilidade na última metade de 2008.

Gestão de activos Em 2008, pode ser esperado o crescimento dos produtos estruturados menos complexos. Em geral, os investidores irão procurar produtos simples que tenham avaliações transparentes. Os gestores de activos experientes podem ser capazes de encontrar oportunidades no espaço, à medida que os investidores começam a regressar ao mercado financeiro estruturado.

Condições específicas da empresa

As previsões que relacionam o desenvolvimento futuro do Grupo Hypo Real Estate constituem estimativas que foram efectuadas com base em toda a informação disponível actualmente. Se as suposições com base nas quais foram efectuadas as previsões não se efectivarem ou se os riscos (como detalhado no relatório de risco) ocorrerem numa extensão não calculada, os resultados actuais podem ser diferentes dos resultados que são actualmente esperados.

Objectivos do Grupo

O Grupo Hypo Real Estate desenvolve o seu negócio em três segmentos de Imobiliário Comercial, Financiamento do Sector Público & Infra-estruturas e Gestão de Mercados de capitais & de Activos. Após a aquisição do DEPFA, o âmbito dos produtos inclui o financiamento de soluções de imobiliário comercial e financiamento público e de infra-estruturas, bem como a gestão dos mercados de capitais e a de activos.

O processo de integração do DEPFA no Grupo Hypo Real Estate está a decorrer mais rapidamente do que o originalmente previsto. As principais medidas estruturais e de Legislação Empresarial para a reestruturação do Grupo foram concluídas ou estão já bastante implementadas, incluindo:

- O DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG foi vendido pelo DEPFA BANK plc ao Hypo Real Estate Holding AG. O Hypo Public Finance Bank em Dublin foi também vendido pelo Hypo Real Estate International AG ao DEPFA BANK plc. O Hypo Public Finance Bank será fundido, de acordo com o planeado, com o DEPFA BANK plc.
- Como parte do processo de fusão das actividades mundiais no segmento do Imobiliário Comercial, a sede do Hypo Real Estate Bank Internacional AG foi deslocalizada de Estugarda para Munique, a sede da Holding e do Hypo Real Estate Bank AG. Uma grande parte do processo de deslocalização das entidades operacionais está concluída. O Hypo Real Estate Bank Internacional AG e o Hypo Real Estate Bank AG vão também ser fundidos em 2008.
- As próprias actividades de negociação do DEPFA que não se adequam à estratégia do novo grupo foram suspensas.
- O processo de optimização da rede de vendas internacional, por exemplo, através de fusão de localizações, está ainda a ser implementado.

Resultado esperado das operações

O Grupo Hypo Real Estate fez as seguintes suposições para estabelecer o planeamento até ao final de 2007:

- Espera-se que o desenvolvimento macroeconómico decorra como descrito nas secções do relatório de previsão relativamente à situação macroeconómica e específica do sector.
- As condições dos mercados financeiros internacionais são ainda difíceis, razão pela qual o planeamento do Grupo Hypo Real Estate não está a assumir nenhuma deterioração maior nos *spreads* do crédito e nos *spreads* de refinanciamento.
- Com base nas taxas futuras, o planeamento assume uma taxa virtualmente inalterada do Euro face ao Dólar Americano e à Libra Esterlina bem como ao relativamente forte Iene Japonês.
- As taxas inalteradas foram assumidas.

Em relação ao acesso ao ambiente do futuro mercado, é necessário um extremo cuidado. Os mercados de financiamento internacionais ainda estão extremamente frágeis e em certas áreas não estão a funcionar ou são apenas capazes de funcionar até um determinado limite. Os receios que a crise do financiamento possa também alastrar para outras áreas da economia aumentaram bastante em 2008. Entretanto, o consenso das opiniões dos peritos é que o crescimento económico nas principais economias irá abrandar durante este ano. Tal é

particularmente aplicável aos EUA, onde os receios de recessão aumentaram consideravelmente no início de 2008. Nesta situação, não é possível fazer uma avaliação de confiança das condições dos mercados de financiamento e de capital num futuro próximo. Também não é possível excluir a possibilidade de mais problemas na indústria de crédito – e, assim, também para o Grupo Hypo Real Estate. Em particular, os negócios serão afectados pela considerável abertura do crédito e spreads de refinanciamento que têm vindo a ser realizados desde Janeiro. Tal não é previsível desta forma. A crise financeira foi também agravada como resultado dos eventos em redor da Bear Stearns.

O Conselho de Administração espera que os negócios em funcionamento continuem a alcançar um desempenho positivo. Ainda assim, deve ser declarado que o nosso negócio atravessou fase mais difícil nos meses iniciais deste ano. O limite de 1,0 a 1,2 mil milhões € para lucros antes de impostos que foi comunicado em Janeiro foi efectuado sob condição, sem a ocorrência de quaisquer eventos negativos inesperados significativos para o Grupo, particularmente relativos ao desenvolvimento dos mercados de crédito e financiamento. Em relação aos últimos desenvolvimentos no trimestre actual, é agora possível que os valores previstos para 2008 possam não ser totalmente atingidos. Esperamos constatar um impulso no crescimento neste ano, particularmente nos campos do financiamento público e financiamento de infra-estruturas que fortalecemos consideravelmente como resultado da aquisição do DEPFA e pelo qual estamos a antecipar a expansão de carteiras de financiamento. Estamos a antecipar um desempenho estável da carteira no segmento do Imobiliário Comercial.

O Grupo Hypo Real Estate tenciona acelerar o seu crescimento e aumentar a rentabilidade no decorrer dos próximos anos – acompanhados de um melhoramento em simultâneo do perfil de risco. O objectivo é alcançar um aumento no resultado operacional após impostos para 1,5 mil milhões € no ano financeiro de 2010, bem como um rendimento relacionado no rendimento após impostos de 15%.

Posição financeira esperada

O Grupo Hypo Real Estate irá continuar no futuro a tirar vantagens de uma ampla variedade de oportunidades de refinanciamento. A fusão das funções de refinanciamento no Grupo irá aumentar a viabilidade do Grupo Hypo Real Estate. Além disso, para os passivos não cobertos e produtos do mercado financeiro, o título hipotecário Pfandbrief irá continuar a ser um dos maiores suportes do volume de refinanciamento de hipotecas de empréstimos.

O Conselho de Administração e o Conselho Fiscal do Hypo Real Estate Holding AG tencionam propor um dividendo de 0,50 € por acção para 2007 na Assembleia-geral Anual. Esta política conservadora de pagamento de dividendos é um dos factores por trás da capacidade de suporte do capital. Consequentemente, a partir do ponto de vista actual, o Grupo Hypo Real Estate é capaz de obter vantagens das oportunidades de crescimento rentáveis que se tornaram disponíveis na situação de mercado actual nas suas áreas nucleares de negócio sem ter de executar medidas de capital.

Oportunidades e riscos

As oportunidades e os riscos principais são as seguintes:

Se não for possível para o novo negócio ser gerado até à extensão esperada e com as margens esperadas no mercado e/ou se os fluxos de saída na carteira de propriedades for maior do que o originalmente previsto, tal pode ter um impacto negativo nas receitas operacionais. Se for o caso, o Grupo Hypo Real Estate continuará a não ceder no seu critério exclusivo de risco e rendimento. Por outro lado, o novo negócio que for superior ao orçamento, por exemplo, como resultado do processo de expansão para novos mercados de financiamento imobiliário que tenha sido promovido nos anos recentes ou no campo do financiamento de infra-estruturas, constitui uma oportunidade. O melhoramento de um potencial de venda cruzada em todos os produtos e grupos de clientes pode também ser uma oportunidade para um maior crescimento nas receitas.

Existiu um desenvolvimento positivo nas margens nos meses recentes particularmente no campo do financiamento imobiliário devido aos participantes que apenas correm riscos nos seus registos contabilísticos ou numa base de curto prazo, saíram do mercado. A pressão da

concorrência está a diminuir neste momento e esta pode ser uma oportunidade em relação à rentabilidade do novo negócio.

Porque os rendimentos no negócio bancário normalmente não podem ser gerados sem correr alguns riscos, é possível que as provisões para perdas em empréstimos e adiantamentos possam ser superiores ao orçamento. O Grupo Hypo Real Estate está a combater este risco através do controlo do Grupo orientado para o risco. Um passo adicional nesta direcção foi o estabelecimento de uma gestão de carteira global do grupo pela Holding.

O preço de aquisição, que foi superior aos dois activos líquidos, resultou no reconhecimento do fundo de prestígio, que deve ser testado relativamente às perdas durante pelo menos um ano. Na IFRS, se forem esperados desenvolvimentos negativos num negócio no futuro, pode ser necessário que os prejuízos sejam reconhecidos em relação ao fundo de prestígio.

O rácio da equidade de capital regulamentar do Grupo diminuiu como resultado da aquisição do DEPFA; tal pode significar que os fornecedores de equidade e débito possam esperar um rendimento superior do seu capital. Para questões de refinanciamento, uma notação melhorada pode constituir uma maior oportunidade, porque pode, provavelmente, resultar em menores custos dos juros.

Por outro lado, qualquer deterioração na notação (que, no entanto, não é esperada) terá um efeito oposto.

Se a agitação nos mercados financeiros internacionais continuar, são possíveis mais efeitos no Grupo Hypo Real Estate. Isto significa que as condições de mercado actuais podem ter também um impacto negativo em novos negócios, refinanciamento, negócios de titularização de débitos, actividades de transacções e, conseqüentemente, os activos líquidos, posição financeira e resultados de operações do Grupo Hypo Real Estate. Os riscos podem ter origem, principalmente, nas causas seguintes:

- Uma liquidação acelerada dos produtos estruturados, como os CDOs, que foram induzidos até certo ponto pelo mercado, pode ter um impacto negativo nos valores.
- Uma maior expansão dos *spreads* do crédito pode resultar em alterações no valor, não afectando as receitas e afectando as receitas.
- Qualquer alteração nas condições macroeconómicas e qualquer deslize na crise do *subprime* dos EUA para outros mercados imobiliários podem ter um impacto negativo em novos negócios do Grupo Hypo Real Estate e podem resultar em encargos nas carteiras existentes.
- Na deterioração significativa dos mercados de crédito e a divulgação dos *spreads* que continuam sem pausas, é possível que o Grupo Hypo Real Estate, tal como o caso com outros participantes no mercado, podem verificar-se faltas de liquidez, que podem resultar em restrições em termos de novos negócios.

Millau Viaduc, Sul de França

Millau Viaduc é a mais alta e mais longa ponte de veículos do mundo. Desenhada por Lord Norman Foster prossegue o percurso da auto-estrada A75, criando uma estrada contínua entre Norte e Sul. Para o negócio no valor de € 573 milhões, o DEPFA BANK actuou como Mandatário de Financiamento para os clientes Eiffage e Caisse des Dépôts et Consignations. A inovadora proposta do DEPFA foi a utilização de uma dívida bancária interligada à inflação que permite ao mutuário ter uma cobertura quanto à sua exposição natural em termos de inflação. O Acordo recebeu o prémio de “Negócio de Refinanciamento de Transporte do Ano” pela Project Finance Magazine.

Projecto Ómega
Águas Residuais
PPP

£ 160 milhões

Mandatário

Irlanda do Norte

Auto-estrada A8

€241 milhões

Mandatário

Alemanha



Declarações Financeiras Consolidadas

98	Declaração de Rendimentos para o Período de 1 de Janeiro a 31 de Dezembro de 2007
99	Balanço a 31 de Dezembro de 2007
100	Declaração de Alterações em Equidade
101	Declaração de Fluxo de caixa
102	Notas
103	Políticas contabilísticas
120	Relato de segmentos
124	Notas da declaração de rendimentos
130	Notas do balanço (Património)
138	Notas do balanço (Equidade e Passivo)
144	Notas da declaração do fluxo de caixa
144	Notas dos instrumentos financeiros
150	Outras Notas
166	Declaração de Responsabilidade
167	Relatório de Auditoria

Declaração de Rendimentos para o Período de 1 de Janeiro a 31 de Dezembro de 2007

Rendimento/despesas					
em € milhões	Notas-Pág.	2007	2006	Alteração em € milhões	Alteração em %
Proveitos operacionais		906	1,082	- 176	- 16.3
Rendimento líquido de juros e similar	29 - 124	1,105	804	301	37.4
Rendimento de juros e similar		9,983	7,497	2,486	33.2
Despesas de juros e similares		8,878	6,693	2,185	32.6
Rendimento líquido de comissões	30 - 124	198	145	53	36.6
Rendimento de comissões		238	190	48	25.3
Despesas de comissões		40	45	- 5	- 11.1
Rendimento líquido de comercialização	31-124, 33-125	- 224	43	- 267	«- 100.0
Rendimento líquido de investimentos financeiros	32-125, 33-125	- 169	79	- 248	«- 100.0
Rendimento líquido de relações de cobertura	34 - 125	- 5	9	- 14	«- 100.0
Balanço de outros rendimentos/despesas operacionais	35 - 125	1	2	- 1	- 50.0
Provisões para perdas sobre empréstimos e adiantamentos	36 - 126	- 61	159	- 220	«- 100.0
Despesas administrativas gerais	37 - 126	435	335	100	29.9
Balanço de outros rendimentos/despesas	38 - 126	55	- 17	72	» 100.0
onde:					
Despesas de reestruturação		35	17	18	» 100.0
Efeitos da aquisição do DEPFA		96	--	96	» 100.0
Rendimentos antes de tributação de impostos		587	571	16	2.8
Impostos sobre rendimentos	39 - 127	130	29	101	» 100.0
onde:					
Isenção de tributação sobre perdas capitalizadas transportadas		- 55	- 51	- 4	- 7.8
Efeito da reavaliação de acordo com o acto da reforma fiscal para empresas		25	--	25	» 100.0
Efeitos da aquisição do DEPFA		24	--	25	» 100.0
Rendimento de reclamações de imposto sobre rendimentos empresariais capitalizados		--	- 62	62	100.0
Rendimento/perdas líquidas		457	542	- 85	- 15.7
atribuível a:					
Detentores de equidade (proveitos consolidados da empresa mãe)		457	542	- 85	- 15.7
Quota minoritária		--	--	--	--
		457	542	- 85	- 15.7

Proveitos por acção

em €	Notas-Pág.	2007	2006
Proveitos básicos por acção	41 - 129	3.01	4.04
Proveitos diluídos por acção	41 - 129	3.01	4.04
Proveitos básicos por acção ¹⁾	41 - 129	3.32	3.20
Proveitos diluídos por acção ¹⁾	41 - 129	3.32	3.20

¹⁾ Excluindo (incluindo os efeitos tributáveis resultantes dos mesmos, calculados com a taxa de imposto geral do Grupo de 25%) o resultado do DEPFA, desde 2 de Outubro de 2007, despesas de reestruturação adicionais para a integração do DEPFA, efeito especial das medidas derivativas relacionadas com a obrigação convertível em calões, o resultado de avaliação da carteira CDO que afecta o rendimento e lucro da venda de empréstimos imobiliários, assim como os efeitos das perdas capitalizadas transportadas, o efeito da reavaliação de acordo com o Acto da Reforma Fiscal para Empresas e o rendimento das reclamações de impostos sobre rendimento das empresas.

Declarações Financeiras **99**
Declaração de Rendimentos
Balço

Activos					
em € milhões	Notas-Pág.	31.12.2007	31.12.2006	Alteração em € milhões	Alteração em %
Reserva de caixa	42 - 130	10,654	648	10,006	» 100.0
Activos negociáveis	7-114, 43-130	20,552	11,798	8,754	74.2
Empréstimos e adiantamentos a outros bancos	8-114, 44-130	51,975	18,010	33,965	» 100.0
Empréstimos e adiantamentos a clientes	8-114, 45-130	213,173	81,602	131,571	» 100.0
Compensações por perdas sobre empréstimos e adiantamentos	9-114, 47-131	- 905	- 940	35	3.7
Investimentos financeiros	10-114, 48-132	88, 851	41,287	47,564	» 100.0
Propriedade, instalações e equipamento	11-115, 49-135	68	46	22	47.8
Bens incorpóreos	12-115, 50-136	2,555	69	2,486	» 100.0
Outros bens	51-137	9,870	5,514	4,356	79.0
Imposto sobre bens de rendimento	19-117, 52-137	3,381	3,559	- 178	- 5.0
Bens correntes tributáveis		114	121	- 7	- 5.8
Bens isentos de imposto		3,267	3,438	- 171	- 5.0
Total de Activos		400,174	161,593	238,581	» 100.0
Equidade e Passivo					
em € milhões	Notas-Pág.	31.12.2007	31.12.2006	Alteração em € milhões	Alteração em %
Passivo para outros bancos	13-116, 56-138	111,241	24,609	86,632	» 100.0
Passivo para clientes	13-116, 57-138	27,106	12,225	14,881	» 100.0
Passivo evidenciado por certificados	58-138	218,080	102,511	115,569	» 100.0
Passivo comercializado	14-116, 59-138	14,835	5,879	8,956	» 100.0
Provisões	15-116, 60-138	144	55	89	» 100.0
Outros passivos	16-116, 61-140	14,722	8,417	6,305	74.9
Imposto sobre Passivo	19-116, 62-140	2,357	2,190	167	7.6
Passivo corrente tributável		116	80	36	45.0
Passivo isento de tributação		2,241	2,110	131	6.2
Capital subordinado	63-140	5,615	2,262	3,353	» 100.0
Passivo		394,100	158,148	235,952	» 100.0
Equidade atribuível a titulares de equidade		6,074	3,445	2,629	76.3
Capital subscrito	64-142	602	402	200	49.8
Capital adicional		5,926	3,319	2,607	78.5
Proveitos retidos	64-142	943	641	302	47.1
Reserva de reavaliação		- 1,857	- 1,460	- 397	- 27.2
Reserva AfS	6-110	- 346	- 44	- 302	«- 100.0
Reserva de cobertura de fluxo de caixa	6-110	- 1,511	- 1,416	- 95	- 6.7
Rendimento consolidado		457	542	- 85	- 15.7
Lucros transportados do ano anterior		3	1	2	» 100.0
Quota minoritária em equidade		--	--	--	--
Equidade		6,074	3,445	2,629	76.3
Total de equidade e passivo		400,174	161,593	238,581	» 100.0

100 Declaração de Alterações de Equidade

Equidade

Equidade atribuída a titulares de equidade

Quota
minoritária
equidade

Equidade

em € milhões	Reserva de reavaliação							Quota minoritária equidade	Equidade
	Capital subscrito	Capital adicional	Proveitos retidos	Reserva AfS ¹⁾	Reserva cobertura fluxo capital ¹⁾	Lucros consolidados	Lucros transportados ano anterior		
Equidade a 1.1.2006	402	3,319	395	274	- 1,698	380	7	--	3,079
Alteração valor de instrumentos financ. que n/ afectam rendimento	--	--	--	- 249	- 60	--	--	--	- 309
Alteração valor de instrumentos financ. que afectam rendimento	--	--	--	- 69	342	--	--	--	273
Reserva proveniente de divisas e outras alterações	--	--	- 7	--	--	--	--	--	- 7
Rendimentos/perdas líquidas	--	--	--	--	--	542	--	--	542
Total alterações de equidade que afecta e não afecta rendimento								--	499
Alocação/adición rendimento consolidado	--	--	253	--	--	-253	--	--	--
Rendimento transportado	--	--	--	--	--	--	1	--	1
Distribuição	--	--	--	--	--	- 127	- 7	--	- 134
Alterações do grupo em empresas consolidadas	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Equidade a 31.12.2006	402	3,319	641	- 44	- 1,416	542	1	--	3,445
Equidade a 1.1.2007	402	3,319	641	- 44	- 1,416	542	1	--	3,445
Alteração de valor de instrumentos financ. que não afectam rendimento	--	--	--	- 326	- 352	--	--	--	- 678
Alteração de valor de instrumentos financeiros que afectam rendimento	--	--	--	24	257	--	--	--	281
Reserva de divisas e outras alterações	--	--	- 40	--	--	--	--	--	- 40
Rendimento/perdas líquidas	--	--	--	--	--	457	--	--	457
Total de alterações em equidade que afecta e não afecta rendimento								--	20
Aumento de capital	201	2,621	--	--	--	--	--	--	2,822
Custos de transacção de aumento de capital	--	- 6	--	--	--	--	--	--	- 6
Acções de tesouro	- 1	- 8	--	--	--	--	--	--	- 9
Alocação/adición lucro consolidado	--	--	342	--	--	- 342	--	--	--
Lucro transportado	--	--	--	--	--	--	3	--	3
Distribuição	--	--	--	--	--	- 200	- 1	--	- 201
Alterações em grupo de empresas consolidadas	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Equidade a 31.12.2007	602	5,926	943	- 346	- 1,511	457	3	--	6,074

1) Explicações na nota 6 – página 110. O Conselho de Administração do Hypo Real Estate Holding AG irá propor à Assembleia Geral Anual Ordinária de 27 de Maio de 2008 para que, do rendimento líquido de € 475 milhões da Hypo Estate Holding AG em 2007, seja pago um dividendo de € 101 milhões, equivalente a € 0.50 por acção, aos titulares de equidade (pago em 2007: € 201 milhões, respectivamente € 1.50 por acção).

Declaração de Fluxo de Caixa

Declaração de Fluxo de Caixa ¹⁾

em € milhões	2007	2006
Rendimento/perdas líquidas	457	542
Depreciações, provisões por perdas e reavaliações de empréstimos e adiantamentos, e adições a provisões por perdas sobre garantias e indemnizações	- 57	208
Depreciações menos reavaliações sobre activos a longo prazo	121	131
Alterações em outras posições de tipo não capital	5	- 261
Resultado da venda de investimentos, propriedade, instalações e equipamento	- 75	- 104
Outros ajustes	- 103	- 83
Subtotal	348	433
Alteração de activos e passivos de actividades operacionais após correcção para componentes tipo não-dinheiro		
Aumento de activos/diminuição de passivos (-)		
Diminuição de activos/aumento de passivos (+)		
Activos comercializáveis	- 1,737	- 5,934
Empréstimos e adiantamentos a outros bancos	- 171	1,533
Empréstimos e adiantamentos a clientes	10,459	- 5,308
Outros activos de actividades operacionais	- 136	- 54
Passivos a outros bancos	10,370	2,163
Passivos a clientes	5,697	2,145
Passivos evidenciados através de certificados	- 11,684	7,177
Outros passivos de actividades operacionais	2,522	1,491
Emendas de itens não-dinheiro (juros acumulados, comissões acumuladas, prémio/desconto registado fora do ano)	- 234	- 354
Fluxo de caixa de actividades operacionais	15,434	3,292
Receitas de venda de propriedades, instalações e equipamentos	19,620	12,070
Pagamentos pela aquisição de propriedades, instalações e equipamentos	- 24,025	- 15,424
Receitas da venda de investimentos	--	2
Pagamentos pela aquisição de investimentos	- 421	- 14
Efeitos devido à alteração de empresas consolidadas no grupo	--	--
Fluxo de caixa de actividades de investimento	- 4,826	- 3,366
Receitas de aumentos de capital	- 14	1
Dividendos liquidados	- 201	- 134
Capital subordinado, líquido	597	223
Outras actividades de financiamento, líquidas	--	--
Fluxo de caixa de actividades financeiras	382	90
Caixa e equivalentes no final do período anterior	648	182
+/- Fundos próprios líquidos disponíveis/utilizados em actividades operacionais	15,434	3,292
+/- Fundos próprios líquidos disponíveis/utilizados em actividades de investimento	- 4,826	- 3,366
+/- Fundos próprios de actividades de financiamento	382	90
+/- Efeitos de alterações de taxas cambiais e alterações de avaliação não-dinheiro	- 984	450
Caixa e equivalentes no final do período	10,654	648

1) Explicações na nota 68, página 144.

Estão incluídos os seguintes montantes nos fluxos de caixa para o ano em análise:

Montantes incluídos

em € milhões	2007	2006
Rendimento de juros recebidos	9,586	6,180
Despesas de juros liquidadas	6,259	4,097
Rendimento de dividendos recebidos	6	4

102 Notas

1-103 Informação geral

Políticas contabilísticas

2-103 Princípios
3-105 Consistência
4-105 Contabilidade consolidada uniforme
5-106 Consolidação
6-110 Instrumentos financeiros
7-114 Activos
8-114 Empréstimos e adiantamentos
9-114 Depreciações por perdas sobre empréstimos e adiantamentos, e provisões para passivos contingentes
10-114 Investimentos financeiros
11-115 Propriedade, instalações e equipamento
12-115 Bens incorpóreos
13-116 Passivos
14-116 Passivos comercializáveis
15-116 Provisões
16-116 Outros passivos
17-117 Compensação com base em valores
18-117 Tradução de numerário
19-117 Impostos sobre rendimento
20-114 Activos não correntes mantidos para venda
21-118 Hipóteses relacionadas com o futuro e incerteza sobre estimativas

Relatório de segmentos

22-120 Notas de relatório de segmentos por segmento de negócio (segmentação primária)
23-121 Declaração de rendimentos dividida por segmento de negócio
24-122 Rácio principal dividido por segmento de negócio
25-122 Valores do balanço divididos por segmento de negócio
26-122 Principais rácios de capital (com base no Código Comercial Alemão [HGB])
27-123 Relatório de segmento por região (segmentação secundária)

Notas sobre a declaração de rendimentos

28-124 Receitas operacionais
29-124 Rendimento líquido sobre juros e rendimento semelhante
30-124 Rendimento líquido sobre comissões
31-124 Rendimento líquido sobre comercialização
32-125 Rendimento líquido de investimentos financeiros
33-125 Resultado de avaliação combinada de carteira CDO e produtos semelhantes
34-125 Rendimento líquido de relações com cobertura
35-125 Balanço de outros rendimentos/despesas operacionais
36-126 Provisões para perdas sobre empréstimos e adiantamentos
37-126 Despesas administrativas gerais
38-126 Balanço de outros rendimentos/despesas
39-127 Impostos sobre rendimentos
40-129 Lucros líquidos/perdas líquidas
41-129 Receitas por acção

Notas sobre balanço (Activos)

42-130 Reserva de caixa
43-130 Activos comercializáveis
44-130 Empréstimos e adiantamentos a outros bancos
45-130 Empréstimos e adiantamentos a clientes
46-131 Volume de empréstimo
47-131 Depreciações por perdas sobre empréstimos e adiantamentos
48-132 Investimentos financeiros
49-135 Propriedade, instalações e equipamento
50-136 Bens incorpóreos
51-137 Outros activos
52-137 Imposto sobre bens de rendimento
53-137 Bens subordinados
54-137 Acordos de reaquisição
55-137 Titularização

Notas sobre balanço (Equidade e Passivo)

56-138 Passivos para outros bancos
57-138 Passivos para clientes
58-138 Passivos evidenciados por certificados
59-138 Passivos comercializáveis
60-138 Provisões
61-140 Outros passivos
62-140 Imposto sobre passivos de rendimento
63-140 Capital subordinado
64-142 Equidade
65-142 Acções próprias e Programa de Compensação de Incentivos
66-143 Activos e Passivos de divisas estrangeiras
67-143 Negócio de fundos

Notas sobre declaração de fluxo de caixa

68-144 Notas sobre itens da declaração de fluxo de caixa/Fluxos de caixa não descontados de passivos financeiros

Notas sobre instrumentos financeiros

69-144 Transacção derivativa
70-147 Contabilidade de Cobertura de Fluxo de Caixa
71-147 Activos designados ou prometidos como garantia para passivos próprios
72-147 Cauções permitidas para revenda ou designação
73-147 Justo valor de instrumentos financeiros
74-149 Aquisição de lucros do 1º dia

Outras Notas

75-150 Passivos contingentes e outras autorizações
76-150 Principais rácios de capital (baseado no Código Comercial Alemão)
77-151 Credenciais
78-151 Honorários dos auditores do Grupo
79-151 Relação com as partes relacionadas
80-154 Funcionários
81-155 Resumo dos dados financeiros trimestrais
82-157 Resumo dos dados financeiros anuais
83-158 Membros do Conselho Fiscal e do Conselho de Administração
84-159 Holdings do Hypo Real Estate Holding AG

1 Informação Geral

O Hypo Real Estate Group é líder global no financiamento de imobiliário comercial. Após a recente aquisição do Grupo DEPFA, o grupo passou a ser um importante interveniente mundial na área do financiamento público e infra-estruturas. A sociedade de controlo do Grupo Hypo Real Estate é a listada **Hypo Real Estate Holding Aktiengesellschaft**, incorporada no registo comercial do Amtsgericht (comarca local) em Munique (HRB 149393) com a seguinte sede: **Unsöldstraße 2, 80538 München**

As acções do Hypo Real Estate Holding AG são comercializadas na bolsa de valores de Frankfurt / Main (Prime Standard) (ISIN: DE0008027707).

Políticas contabilísticas

2 Princípios

O Hypo Real Estate Holding AG preparou as suas declarações financeiras consolidadas pelo período findo a 31 de Dezembro de 2007 em linha com o regulamento EC Nº 1606/2002 do Parlamento e Conselho Europeu de 19 de Julho de 2002, em conformidade com as Normas Internacionais de Informação Financeira (IFRS). Estas declarações financeiras baseiam-se nas normas IFRS adoptadas à Lei Europeia pela comissão da EU como parte do processo de endosso; baseia-se ainda nos regulamentos da lei comercial aplicáveis de acordo com a secção 315 a (1) HGB (Código Comercial Alemão). Com excepção do IAS 39, todas as normas obrigatórias IFRS foram completamente endossadas pela EU. Certos regulamentos do IAS 39, relacionados com contabilidade de cobertura com o justo valor para uma cobertura de carteira de riscos, não foram endossados. O Grupo Hypo Real Estate não aplica este tipo de contabilidade, por conseguinte as declarações financeiras são consistentes com o conjunto das normas IFRS e ainda com as normas IFRS aplicáveis na EU.

As normas IFRS são padrões e interpretações adoptados pelo Conselho das Normas Internacionais de Contabilidade (IASB). São estas as Normas Internacionais de Informação Financeira (IFRS), as Normas Contabilísticas Internacionais (IAS) e as interpretações do Comité de Interpretação das Normas de Informação Financeira Internacionais (IFRIC) ou o antigo Comité de Interpretação Permanente (SIC).

Se as mesmas não forem consistentes com as IFRS, as Normas Contabilísticas Alemãs (Deutsche Rechnungslegungs Standards - DRS) publicadas pelo Comité de Normas Deutsche (DRSC) serão levadas em conta.

IFRS adoptadas O Grupo Hypo Real Estate aplica todas as normas e interpretações adoptadas pelo IASB ou IFRIC endossadas pela UE.

Na sua maioria, as seguintes normas novas ou emendadas e interpretações foram aplicadas pela primeira vez nas actuais declarações financeiras:

- IFRS 7 (Instrumentos Financeiros: Divulgação de Informação)
- IAS 1 (Apresentação de Declarações Financeiras – Divulgação de Capital)
- IFRIC 10 (Informação e Danos Financeiros Internos)

O IFRS 7 será aplicado aos períodos anuais com início a ou após 1 de Janeiro de 2007. O IFRS 7 exige uma informação que permita o leitor avaliar o significado dos instrumentos financeiros quanto a uma posição e desempenho financeiros de uma entidade. A norma inclui informação quantitativa e qualitativa acerca dos riscos dos instrumentos financeiros. Muitas das informações do IFRS 7 incluem requisitos, tal como previamente estabelecido na IAS 32. Devido ao IFRS 7, o Grupo Hypo Real Estate alargou a divulgação de informação das notas e do respectivo relatório de risco. Por exemplo, as notas que contêm informação detalhada acerca dos instrumentos financeiros dFVTPL, uma tabela de fluxo de caixa para os itens cobertos pela respectiva contabilidade, detalhes adicionais quanto aos itens apresentados na declaração de rendimentos, incluindo receitas líquidas e perdas líquidas e uma descrição detalhada das políticas contabilísticas, assim como informação detalhada acerca dos riscos dos instrumentos financeiros parcialmente apresentados no relatório de risco.

A emenda da norma IAS 1 será aplicada em períodos anuais com início ou após 1 de Janeiro de 2007. Aborda negócios com aspectos qualitativos e quantitativos do capital de gestão. O Grupo Hypo Real Estate gere capital regulador de acordo com as recomendações emitidas pelo Comité de Basel para a Supervisão Bancária de Julho de 1998. Este capital é divulgado nas notas.

A interpretação do IFRIC 10 será aplicada aos períodos anuais com início a ou após 1 de Novembro de 2006. A interpretação aborda a interacção entre os requisitos do IAS 34 e o reconhecimento de perdas e danos de fundo de comércio no IAS 36, e Perdas e danos de certos activos financeiros no IAS 39, e ainda o efeito de tal interacção sobre declarações financeiras anuais ou interinas subsequentes. De acordo com o IFRIC 10, quaisquer danos e perdas reconhecidos numa declaração financeira anual ou interina não deve ser revertida em declarações financeiras interinas ou anuais subsequentes. A aplicação desta interpretação não surtiu qualquer impacto nos activos líquidos, posição financeira e resultados do Grupo.

As declarações financeiras consolidadas para o período com termo a 31 de Dezembro de 2006 reflectem uma aplicação precoce das novas interpretações do IFRIC 7 (Aplicação da Abordagem de Renovação sob IAS 29), IFRIC 8 (Âmbito do IFRS 2) e IFRIC 9 (Reavaliação das Derivativas Não Realizadas). Assim, não resultaram em efeitos de aplicação inicial nas presentes declarações financeiras.

IFRS públicas que não são ainda obrigatórias e que não estão sujeitas a uma adopção precoce As normas novas ou emendadas do seguinte material e respectivas interpretações que não são ainda obrigatórias não foram aplicadas precocemente:

- IFRS 8 (Segmentos Operacionais)
- IAS 1 (Apresentação de Declarações Financeiras)
- IAS 23 (Custos de Captação)
- IFRIC 11 (IFRS 2 – Transacções de Acções do Grupo e do Tesouro)
- IFRIC 12 (Acordos de Concessão de Serviços)
- IFRIC 13 (Programas de Fidelidade do Cliente)
- IFRIC 14 (IAS 19 – Limite de Activo de Benefício Definido, Requisitos Mínimos de Financiamento e respectiva Interacção)

As normas e respectiva interpretação serão provavelmente aplicadas pela primeira vez (inicialmente) quando forem obrigatórias. A norma IFRS 8 será aplicada em declarações financeiras anuais por períodos com início a ou após 1 de Janeiro de 2009. O IFRS especifica como uma entidade deve divulgar informação acerca dos seus segmentos operacionais. A norma também estabelece os requisitos de divulgação no âmbito de produtos e serviços, áreas geográficas e importantes clientes. Após a aquisição do DEPFA BANK plc, o Grupo Hypo Real Estate alterou a sua definição de segmentos. Actualmente, o conselho de administração gere três segmentos operacionais que também cumprem os requisitos do IFRS 8 para segmentos operacionais. Por conseguinte, além de alguma informação adicional, a aplicação inicial do IFRS 8 não terá provavelmente um impacto tão significativo na divulgação dos segmentos.

Foi publicada uma emenda da IAS 1 em Setembro de 2007. Será aplicada aos períodos anuais no início ou após 1 de Janeiro de 2009. Altera nomeadamente a apresentação das alterações em termos de equidade e de rendimento compreensivo, requerendo em certas circunstâncias a divulgação da declaração de posição financeira de dois períodos comparativos. A norma irá alterar a estrutura de divulgação das declarações financeiras do Grupo Hypo Real Estate, mas não irá afectar o reconhecimento, medição ou divulgação de transacções específicas e outros eventos exigidos por outros IFRSs. A norma ainda não foi endossada pela UE.

A emenda da IAS 23 será aplicada para períodos anuais com início ou após 1 de Janeiro de 2009. A norma substitui a IAS 23 revista em 1993. Como princípio nuclear, a norma regula o facto de os custos de captação serem directamente atribuídos à aquisição, construção ou produção de um activo de qualificação, parte dos custos de aquisição ou construção de tal activo. Os restantes custos de captação são reconhecidos como uma despesa. Um activo de qualificação é um bem que leva um período substancial de tempo a ficar pronto a utilizar ou vender. Os activos de qualificação são de menor relevância para o Grupo Hypo Real Estate. Por conseguinte, a norma não terá provavelmente um impacto material nos activos líquidos, posição financeira e resultados do Grupo. A norma ainda não foi endossada pela UE.

A interpretação da IFRIC 11 será aplicada para períodos anuais com início ou após 1 de Março de 2007. A interpretação trata da forma de aplicação da IFRS 2 em termos de contabilidade para acordos de pagamentos com base em acções que envolvam os instrumentos de equidade da entidade ou instrumentos de equidade para outra entidade do mesmo grupo (ex. instrumentos de equidade da sua empresa parente). Também fornece uma orientação sobre se os acordos de pagamento com base em acções, nos quais os fornecedores de bens ou serviços de uma entidade obtêm instrumentos de equidade da entidade parente, devem ser contabilizados como liquidação em dinheiro ou liquidação em equidade nas declarações financeiras da entidade. Poderá haver um impacto nos activos líquidos, posição financeira e resultados do Grupo, dependendo da existência e estrutura de tais acordos no futuro.

A interpretação da IFRIC 12 deverá ser aplicada a períodos anuais com início em ou após 1 de Janeiro de 2008. Os direitos de concessão de serviço são acordos através dos quais um governo ou outra entidade do sector público aloca contratos para o fornecimento de serviços públicos – tais como, estradas, aeroportos, estabelecimentos prisionais, fornecimento de energia e água, e instalações de distribuição – a entidades do sector privado que assumem a sua operacionalidade. A IFRIC 12 abrange a forma como os operadores de concessão de serviços devem aplicar a existente IFRS. Visto que o Hypo Real Estate não participa neste negócio, provavelmente esta interpretação não terá impacto nos activos líquidos, posição financeira e resultados do Grupo. A sua interpretação ainda não foi endossada pela UE.

A interpretação da IFRIC 13 será aplicada a períodos anuais com início a ou após 1 de Julho de 2008. A sua interpretação abrange a contabilidade da entidade que designa créditos de distinção aos seus clientes. Visto que o Grupo Hypo Real Estate não possui semelhantes programas, a IFRIC 13 não terá qualquer impacto nos activos líquidos, posição financeira e resultados do Grupo. A sua interpretação ainda não foi endossada pela UE.

A interpretação da IFRIC 14 será aplicada a períodos anuais com início a ou após 1 de Janeiro de 2008. A IFRIC 14 abrange a interacção entre os requisitos mínimos de financiamento e o limite para a medição de activos e passivos de benefícios definidos, de acordo com a IAS 19. A interpretação estabelece directrizes gerais sobre como determinar o limite do excedente que pode ser reconhecido como um bem. A interpretação também explica como os requisitos mínimos de financiamento estatutários ou contratuais podem afectar os activos ou passivos de um plano. Provavelmente, esta interpretação não afecta os actuais activos do plano do Grupo Hypo Real Estate. A IFRIC 14 ainda não foi endossada pela UE.

Declaração sobre o Código Alemão de Gestão de Empresas O Hypo Real Estate Holding AG publicou a declaração sobre o Código Alemão de Gestão de Empresas no seu website oficial (www.hyporealestate.com) em conformidade com a secção 161 AktG (Acto de Empresas).

Revisão financeira consolidada A revisão financeira consolidada cumpre os requisitos da secção 315 (1) e (2) HGB (Código Civil Alemão) e a DRS 15. Compreende um relatório sobre o negócio e condições, um relatório sobre resultados de operações, activos líquidos e a sua posição financeira, um relatório sobre as transacções das partes intervenientes, um relatório de eventos significativos que ocorreram após o prazo limite e um relatório resumo, assim como um relatório de riscos. O relatório de riscos contém informação que, em conformidade com a IFRS 7, necessita ser divulgada (especialmente nos capítulos de Risco de Crédito, Risco de Mercado e Risco de Liquidez).

3 Consistência

O Grupo Hypo Real Estate aplica políticas contabilísticas consistentes de acordo com a estrutura de IFRS, assim como da IAS 1 e IAS 8. Em 2007 não foram alteradas quaisquer políticas contabilísticas para os processos de reconhecimento e medição. Os métodos de divulgação foram alterados como se segue:

■ O rendimento líquido de relações cobertas é apresentado numa linha separada na declaração de rendimentos. O rendimento abrange as ineficiências dentro do âmbito permitido pela IAS 39 de 80 % para 125 %. No passado, estes resultados foram divulgados na posição de rendimento

líquido de juros e rendimentos semelhantes, no caso de cobertura de empréstimos, adiantamento ou passivos, e no rendimento líquido de investimentos financeiros se os mesmos estivessem cobertos. Adicionalmente, a linha contém o resultado da medição dos activos financeiros dFVTPL e os derivativos relacionados. Este resultado foi apresentado na posição de rendimento líquido de juros e rendimentos semelhantes de empréstimos e adiantamentos dFVTPL, e no rendimento líquido de investimentos financeiros para investimentos financeiros dFVTPL no passado. No total, devido à mudança de posição, o rendimento líquido de juros e rendimentos semelhantes diminuiu em € 2 milhões e o rendimento líquido de investimentos financeiros diminuiu em € 7 milhões, comparado com o ano anterior de 2006.

■ O resultado da medição de derivativos únicos do caderno bancário é apresentado no rendimento líquido de comercialização em vez da posição de rendimento líquido de juros e rendimentos semelhantes, e rendimento líquido de investimentos financeiros, tal como no passado. Assim, a posição de rendimento líquido de juros e rendimentos semelhantes diminuiu em € 5 milhões comparado com o ano anterior de 2006, e o rendimento líquido de investimentos financeiros diminuiu em € 0 milhões, sendo que o rendimento líquido de comercialização aumentou em € 5 milhões. No balanço, os valores de mercado de derivativos únicos do caderno bancário são divulgados através de activos e passivos comercializáveis, em vez de outros activos e outros passivos, tal como no passado. Assim, os activos comercializáveis aumentaram em € 168 milhões e os passivos comercializáveis em € 134 milhões, onde outros activos diminuíram em € 168 milhões e outros passivos diminuíram em € 134 milhões.

Todos os montantes comparativos, o resumo dos dados financeiros trimestrais e o resumo dos dados financeiros anuais foram ajustados em conformidade.

4 Contabilidade consolidada uniforme

As declarações financeiras individuais das empresas consolidadas domésticas e estrangeiras são incorporadas nas declarações consolidadas e financeiras do Hypo Real Estate Holding AG, utilizando uma contabilidade uniforme e princípios de avaliação.

5 Consolidação

Hypo Real Estate Holding AG e subsidiárias (incl. entidades de objectivo especial)	Consolidação total		Não consolidadas totalmente (devido a imaterialidade/não serão consolidadas para SIC12)		Total
	Total	Entidades de objectivo especial	Total	Entidades de objectivo especial	
1.1.2007	46	28	33	12	79
Adições	31	13	21	12	52
Cessões	5	4	3	1	8
31.12.2007	72	37	51	23	123
Empresas associadas e outros investimentos	Empresas associadas				
	Valorizadas por método equidade	Não valorizadas por método equidade (devido a imaterialidade)	Total	Outros investimentos	Total
1.1.2007	--	9	9	12	21
Adições	1	--	1	2	3
Cessões	--	--	--	3	3
31.12.2007	1	9	10	11	21

Estas declarações financeiras estabeleceram uma lista de “participações efectivas” no capítulo “Holdings”. Nesta lista, as subsidiárias estão estruturadas com base no facto de serem ou não consolidadas. Também são listadas outras participações activas. Todas as empresas totalmente consolidadas prepararam as suas declarações financeiras para o período com termo a 31 de Dezembro de 2007.

A folha de balanço efectiva as relações contratuais entre as empresas do Grupo e as subsidiárias não consolidadas e são estabelecidas nas declarações financeiras consolidadas. Os resultados das subsidiárias, que ainda não foram consolidadas dada a sua menor importância, totalizam € - 1 milhão. As perdas líquidas estão quase incluídas por completo na declaração financeira do grupo por depreciação em investimentos, provisões e lucros transferidos. Os activos totais das subsidiárias não consolidadas perfazem 0,02 % dos activos totais do Grupo. As acções das empresas não consolidadas são apresentadas nos investimentos financeiros AfS.

As seguintes subsidiárias recentemente estabelecidas ou actuais foram incluídas no grupo de empresas consolidadas:

Subsidiárias Consolidadas	Juros de equidade (em %)	Data contabilística de aquisição/primeira vez
IMMO Immobilien Management GmbH & KG, Munique	100.00	1.1.2007
Ragnarök Vermögensverwaltung AG & Co. KH, Munique	100.00	1.1.2007
Hypo Real Estate International LLC I, Wilmington	100.00	14.6.2007
Hypo Real Estate International Trust I, Wilmington	100.00	14.6.2007
Hypo Real Estate Finance B.V., Amesterdão	100.00	20.8.2007
San Sabia Capital Corporation, Wilmington	--	1.10.2007
	(entidade objectivo especial)	
DEPFA BANK plc, Dublin	100.00	2.10.2007
Subgrupo com as seguintes empresas		
▪ DEPFA ACS Bank plc, Dublin		
▪ DEPFA Assent Management Romania S.A., Bucareste		
▪ DePfa-Bank Europe plc, Dublin		
▪ DEPFA Bank Representações, Ltda., São Paulo		
▪ DEPFA First Albany Securities LLC, Nova Iorque		
▪ DEPFA Funding II LP, Londres		
▪ DEPFA Funding III LP, Londres		
▪ DEPFA Funding IV LP, Londres		
▪ DEPFA Holdings B.V., Amesterdão		
▪ DEPFA International Holdings GmbH (em Liquidação), Eschborn		
▪ DEPFA Investment Bank Ltd. Zypern (em Liquidação), Nicósia		
▪ DEPFA Ireland Holding Ltd., Dublin		
▪ Nebra Hold One Ltd. i. L., Dublin		
▪ DEPFA UK Ltd., Londres		
▪ The India Dept Opportunities Fund Ltd., Maurícia		
▪ DEPFA BANK plc Deferred Stock Trust, Dublin		
▪ Green Finance S.r.L., Roma		
▪ DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG, Eschborn		
▪ DEPFA Finance N.V., Amesterdão		
▪ DEPFA Zweite GmbH i.L., Eschborn		
Estate Germany 2007-1 Limited, Dublin	--	8.10..2007
	(entidade objectivo especial)	
Third Essential Public Infrastructure Capital GmbH, Frankfurt	--	27.12.2007
	(entidade objectivo especial)	
R-Estate Germany-6 GmbH, Frankfurt	--	28.12.2007
	(entidade objectivo especial)	

O Grupo Hypo Real Estate Group obteve controlo sobre o DEPFA BANK plc após aprovação do esquema de acordo pelo responsável do Tribunal Superior da Irlanda a 2 de Outubro de 2007. Os accionistas do DEPFA já tinham aprovado a transacção com uma forte maioria a 24 de Setembro de 2007. O Grupo Hypo Real Estate completou com êxito a aquisição do DEPFA BANK plc. O DEPFA BANK plc foi inicialmente consolidado no ponto em que o controlo foi adquirido a 2 de Outubro de 2007. O Hypo Real Estate Holding AG detém 100 % dos direitos de voto do DEPFA BANK plc. O DEPFA BANK plc é um dos líderes na prestação de serviços financeiros ao sector público a nível mundial. O espectro de produto de Financiamento Público do DEPFA cobre todos os requisitos e tem como alvos todos os clientes de todos os níveis do sector público.

O Grupo Hypo Real Estate financiou a transacção através da emissão de novas acções do Hypo Real Estate Holding AG em títulos e dinheiro. No geral, foram emitidas aproximadamente 67 milhões de novas acções do Hypo Real Estate Holding AG para os accionistas do DEPFA BANK plc. Para tal, o capital social da empresa foi aumentado em 201 milhões (ou cerca de 67

milhões de acções) de € 402 milhões (consistindo de aprox. 134 milhões de acções) em retorno para uma contribuição não-dinheiro para aprox. € 603 milhões através da utilização do capital autorizado existente. A transacção foi ainda formalmente completada quando este aumento de capital foi introduzido no registo comercial de Munique a 2 de Outubro de 2007.

Fundos de comércio

em € milhões	
Acções	2,822
Dinheiro	2,400
Redução de custos de aquisição para acções detidas em carteira própria	- 16
Custos de transacção	20
Preço total de compra	5,226
Justo valor inferior de activos líquidos adquiridos	3,013
Fundos de comércio	2,213

A contabilidade inicial da aquisição do DEPFA BANK plc foi determinada apenas provisoriamente de acordo com a IFRS 3.62 devido ao justo valor dos activos, passivos e passivos contingentes identificáveis não poder ser determinado.

O justo valor na altura dos acordos negociais e os montantes de transporte imediatamente anteriores ao acordo de negócio são apresentados na tabela a seguir:

Activos e Passivos

em € milhões	Montante a transportar	Ajustes	Justo Valor
Reserva de caixa	1,979	--	1,979
Activos comercializáveis	4,420	--	4,420
Empréstimos e adiantamentos a outros bancos	32,965	- 370	32,595
Empréstimos e adiantamentos a clientes	140,711	4	140,715
Depreciações por perdas sobre empréstimos e adiantamentos	- 24	--	- 24
Investimentos financeiros	45,809	--	45,809
Bens incorpóreos	63	219	282
Propriedade, instalações e equipamento	28	--	28
Outros activos	4,885	--	4,885
Imposto sobre o rendimento de activos	32	--	32
Total de activos	230,868	- 147	230,721
Passivos a outros bancos	76,304	- 42	76,262
Passivos a clientes	9,186	- 2	9,184
Passivos evidenciados por certificados	127,406	- 153	127,253
Passivos comercializáveis	3,574	--	3,574
Provisões	65	--	65
Outros passivos	8,573	--	8,573
Imposto sobre rendimento de activos	211	77	288
Capital subordinado	2,616	- 107	2,509
Total de passivos	227,935	- 227	227,708
Activos líquidos	2,933	80	3,013
Quota minoritária	--	--	--
Activos líquidos adquiridos	2,933	80	3,013

Os bens incorpóreos incluem nomes de marca que totalizam até € 80 milhões, relações com clientes que perfazem até € 177 milhões e software no valor de € 25 milhões. Os empréstimos e adiantamentos a clientes incluem acordos de empréstimos irrevogáveis para reconhecimento com um justo valor até ao montante de € - 18 milhões. O fundo de comércio reflecte, por exemplo, os benefícios económicos futuros de potenciais sinérgicos e conhecimento dos funcionários. A partir da data de aquisição até 31 de Dezembro de 2007, as empresas adquiridas contribuíram com € 59 milhões para os lucros anteriores à tributação de impostos.

Os primeiros passos para a conversão à nova estrutura do Grupo após a aquisição do DEPFA BANK plc, consistiram na venda do Hypo Public Finance Bank, Dublin do Hypo Real Estate Bank International AG, Munique ao DEPFA BANK plc, Dublin, e o DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG, Eschborn, foi vendido do DEPFA BANK plc, Dublin, para o Hypo Real Estate Holding AG, Munique. Estas transacções internas do grupo não tiveram impacto nos activos líquidos, posição financeira e resultados do Grupo.

O Hypo Real Estate International LLC I, Wilmington, e o Hypo Real Estate International Trust I, Wilmington, foram totalmente consolidados pela primeira vez em Junho de 2007. O objectivo do negócio para estas duas empresas especiais é a emissão de instrumentos de capital híbrido, nomeadamente títulos reconhecidos no Grupo como fundos próprios de sentido restrito para objectivos regulatórios. Como resultado da consolidação total, o capital subordinado na folha de balanço aumentou em € 350 milhões. De acordo com a IAS 32, o capital subordinado não é apresentado como equidade dos accionistas, em vez disso é apresentado sob o item passivos. Na declaração de rendimentos, o cupão dos documentos afixado em 5.864 % por ano para os primeiros dez anos e subsequentemente variável, é apresentado sob o item de despesas de juros.

Como parte do processo de alocação de obrigação convertível em acções obrigatória subordinada, o Hypo Real Estate Holding AG, Munique, estabeleceu a sua própria subsidiária Hypo Real Estate Finance B.V., Amesterdão, no terceiro trimestre. O objectivo de negócio desta entidade de objectivo especial é a emissão de dívidas com conversão obrigatória para acções do Hypo Real Estate Holding AG. Como resultado de uma consolidação total, o capital subordinado da obrigação devido a 20 de Agosto de 2008 aumentou em € 450 milhões na folha de balanço. Após um prazo de vencimento, haverá uma conversão obrigatória em novas acções a serem emitidas a partir do capital de contingente actual do Hypo Real Estate Holding AG. O cupão de juros da obrigação de 5.5 % ao ano tem impacto nas despesas de juros.

A IMMO Immobilien Management GmbH & Co. KG, Munique, e a Ragnarök Vermögensverwaltung AG & Co. KG, Munique, ambas subsidiárias do Hypo Real Estate Bank AG, Munique, foram consideradas na sua totalidade pela primeira vez no 1º Trimestre de 2007. O negócio de ambas as empresas baseia-se na garantia de que os seus *holdings* imobiliários são geridos de forma otimizada. Como resultado da consolidação inicial, os activos totais aumentaram em € 123 milhões e não houve nenhum fundo de comércio como resultado do mesmo. O rendimento ascendeu a € 25 milhões nos resultados do Grupo.

As entidades de objectivo especial Estate Germany 2007-1 Limited, Dublin, R-Estate Germany-6 GmbH, Frankfurt, e a Third Essential Public Infrastructure Capital GmbH, Frankfurt, foram estabelecidas para titularizações sintéticas no 4º trimestre de 2007 e foram incluídas no grupo de empresas consolidadas. A San Sabia Capital Corporation, Wilmington, uma entidade de objectivo especial estabelecida para o financiamento do sector GIC (contratos de investimento garantido), foi também consolidada pela primeira vez no 4º trimestre de 2007.

A consolidação inicial não teve qualquer efeito significativo nos activos líquidos, posição financeira e resultados do Grupo.

A 3 de Janeiro de 2007, a subsidiária Hypo Real Estate Capital Ltd., Londres, foi renomeada Flint Nominees Limited, Londres. O local de registo do Hypo Real Estate Bank International AG foi alterado de Estugarda para Munique a 21 de Dezembro de 2007.

A Quadra Realty Trust, Inc., Nova Iorque, foi estabelecida para a utilização do método de equidade com início a 15 de Fevereiro de 2007. A Quadra Realty Trust, Inc. é uma empresa de financiamento de imobiliário comercial qualificada como fundo de investimento imobiliário (REIT) de acordo com a lei tributária norte-americana, e encontra-se listada na Bolsa de Valores de Nova Iorque. A Hypo Real Estate Capital Corporation, Nova Iorque, possuía uma fatia no total de 34.72 % da Quadra Realty Trust, Inc. a 31 de Dezembro de 2007. Deste valor, 33.33 % resultou da venda de dívidas de terceiros à Quadra Realty Trust, Inc., e a as acções restantes resultaram de um pagamento. O montante a transportar do investimento na Quadra Realty Trust, Inc., Nova Iorque, ascendeu a € 86 milhões a partir de 31 de Dezembro de 2007, depois de utilizar o método de equidade apresentado sob os investimentos financeiros. Não resultou qualquer fundo de comércio do facto de a empresa ser apontada por utilizar o método de equidade. Os resultados da aplicação do método de equidade, assim como os custos de refinanciamento são apresentados na posição de rendimento líquido de juros e semelhante.

A Quadra Realty Trust Inc., Nova Iorque, preparou as suas declarações financeiras para o período findo a 31 de Dezembro de 2007.

Não foram vendidas quaisquer subsidiárias no ano financeiro de 2007. As entidades de objectivo especial Liffey 451 LLC, Nova Iorque, Isar East 60th Street LLC, Nova Iorque, Isar RP Membro LLC, Nova Iorque, Isar Two Columbus LLC, Nova Iorque, e DEPFA UK Ltd., Londres, foram desconsolidadas em 2007 após a sua solvência. Visto que os principais activos reconhecidos nas entidades foram vendidos anteriormente, não houve qualquer efeito material na declaração de rendimentos e na folha de balanço da desconsolidação.

Princípios de consolidação Para efeitos de consolidação de capital, os custos da compra de uma subsidiária, são incorporados na parte do Grupo no âmbito da equidade dos accionistas recalculada na altura da aquisição. Esta equidade dos accionistas é calculada como a diferença entre os activos e passivos da empresa adquirida, utilizando o seu justo valor. A diferença positiva resultante da consolidação é apresentada como fundo de comércio na folha de balanço sob bens incorpóreos. Depois de ser inicialmente reconhecido, o fundo de comércio é subsequentemente declarado a custo de compra menos todas as depreciações acumulativas. As relações de negócio dentro do grupo das empresas consolidadas são incorporadas de forma inter-relacionada. Os resultados das inter-empresas atribuíveis a transacções internas são eliminados.

6 Instrumentos financeiros

De acordo com a IAS 32, um instrumento financeiro é qualquer contrato que fomenta um activo financeiro de uma entidade e um passivo financeiro ou instrumento de equidade de outra entidade.

Reconhecimento e desreconhecimento O Grupo Hypo Real Estate reconhece um activo ou passivo financeiro na sua folha de balanço quando, e apenas quando, se torna parte das provisões contratuais do instrumento.

Em princípio, as compras ou vendas de instrumentos financeiros são contabilizadas na data de comercialização. Os prémios e descontos são apresentados na posição de rendimento líquido de juros e semelhante para o período contabilístico em questão. De acordo com o conceito primário de desreconhecimento da IAS 39, um activo financeiro deverá ser desreconhecido quando todos os riscos e recompensas forem transferidos. Se os principais riscos e recompensas associados à propriedade do activo financeiro transferido não forem transferidos ou retidos, e se o poder de cessão continuar a ser exercido sobre o activo transferido, a empresa deverá reconhecer o activo no âmbito do envolvimento contínuo suposto. Não existem transacções que resultem em desreconhecimento parcial devido a envolvimento contínuo.

No caso de acordos de reacquirição e titularizações sintéticas, os activos transferidos não se qualificam para desreconhecimento devido ao facto de os critérios de desreconhecimento da IAS 39 não serem preenchidos.

Categorias por força da IAS 39 Inicialmente, quando um activo ou passivo financeiro é reconhecido, é medido de acordo com o seu justo valor. Para uma medição subsequente de acordo com a IAS 39, todos os instrumentos financeiros devem ser classificados de acordo com esta norma, para serem reconhecidos na folha de balanço e medidos de acordo com a sua categorização:

Retido para comercialização Um activo ou passivo financeiro é retido para comercialização se for:

- inicialmente adquirido ou nomeadamente designado para o efeito de venda ou reacquirição num futuro próximo;
- parte de uma carteira de instrumentos financeiros identificados geridos em conjunto para os quais existe prova de um padrão recente actual de lucro a curto prazo; ou
- um derivativo (excepto para um derivativo designado e efectivo como instrumentos de cobertura).

Os instrumentos financeiros retidos para comercialização são medidos de acordo com o seu justo valor. As alterações do justo valor são reconhecidas sob lucros ou perdas. Os

instrumentos financeiros retidos para comercialização são apresentados sob activos e passivos comercializáveis. O rendimento de juros e dividendos, assim como os custos de refinanciamento para os instrumentos comercializáveis são apresentados no rendimento líquido de comercialização.

Quando forem observados dados que tenham um impacto significativo na avaliação de um instrumento financeiro, a diferença inicial completa quanto ao reconhecimento do justo valor indicado pelo modelo de avaliação do preço da transacção não é reconhecida de imediato na declaração de rendimentos, mas é reconhecida durante o período da transacção visto que os instrumentos financeiros são instrumentos de dívida. A diferença é tratada directamente na declaração de rendimento quando as entradas são observadas, quando a transacção matura ou é fechada.

Designado a Justo Valor Através de Lucros ou Perdas (dFVTPL) Se certas condições forem satisfeitas, os activos ou passivos financeiros podem ser classificados ao seu justo valor através de lucros ou perdas aquando da sua declaração inicial. Pode ser feita uma designação se a utilização da categoria de avaliação significar que a inconsistência de um reconhecimento e avaliação é evitada ou consideravelmente reduzida, e a medição de gestão e desempenho de uma carteira de instrumentos financeiros seja baseada nos justos valores ou se os instrumentos contiverem um derivativo inerente em separado. O Grupo Hypo Real Estate classifica os activos financeiros sob a categoria dFVTPL apenas para os primeiros dois casos. A partir de 31 de Dezembro de 2007, apenas as titularizações de rendimento fixo e empréstimos e adiantamentos são mantidos na categoria dFVTPL. Os passivos financeiros não são alocados nesta categoria. A carteira de titularizações de rendimento fixo e empréstimos e adiantamentos é gerida com base no seu justo valor. Adicionalmente, as posições de risco aberto da carteira são fechadas por derivativos de cobertura. Devido às alterações de valor dos derivativos sob a IAS 39, devem ser reconhecidas em termos de lucros ou perdas, a designação de titularizações de rendimento fixo e empréstimos e adiantamentos sob a categoria dFVTPL irão evitar qualquer inconsistência em termos de avaliação. Como resultado da designação de titularizações de rendimento fixo e empréstimos e adiantamentos, os movimentos opostos da declaração de rendimentos cancelam-se um ao outro na sua maioria. O tratamento contabilístico é consistente com a gestão de risco e a estratégia de investimento. Os instrumentos financeiros dFVTPL são medidos pelo seu justo valor. As alterações de justo valor são reconhecidas nos lucros ou perdas. O valor de alteração, durante o período e desde o reconhecimento inicial, no justo valor do empréstimo e adiantamento atribuível às alterações do risco de crédito dos activos financeiros é divulgado nas notas. O valor é determinado como valor de alteração no seu justo valor, não atribuível a alterações nas condições de mercado que originam riscos de mercado. Por conseguinte, o valor resultante do risco de crédito é a diferença entre a alteração total do justo valor e a alteração atribuível aos riscos de mercado. Visto que os passivos financeiros não são designados na categoria dFVTPL, o Grupo Hypo Real Estate Group não tem qualquer efeito resultante dos instrumentos avaliados com o próprio risco de crédito actual. As titularizações de rendimento fixo sob a categoria dFVTPL são declaradas sob o item de instrumentos financeiros, os empréstimos e adiantamentos sob empréstimos e adiantamentos a clientes. O rendimento de juros das titularizações e empréstimos e adiantamentos é apresentado sob a posição de rendimento líquido de juros e rendimento semelhante. As alterações do valor a serem reconhecidas nos lucros ou perdas (lucros e perdas líquidos da opção de justo valor) são apresentadas sob a linha de rendimento líquido de relações com cobertura da mesma forma que as alterações no valor dos derivativos correspondentes.

Retido por Prazo de Vencimento (HtM) Estes investimentos são activos financeiros não derivativos com pagamentos fixos ou determinados e maturidade fixa cotados num mercado activo, e sobre os quais uma entidade tem uma intenção positiva e capacidade para manter a maturidade. Os investimentos financeiros Htm são medidos a um custo amortizado. No passado, o Grupo Hypo Real Estate utilizou a categoria HtM. Como resultado, a alteração de intenção do Grupo Hypo Real Estate em não manter os investimentos financeiros para vencer a totalidade de carteira

dos investimentos HtM foi reclassificada a partir de 1 de Julho de 2007 de acordo com a IAS 39.51 na categoria AfS.

Empréstimos e Valores a Receber (LAR) são activos financeiros não derivativos com pagamentos fixos ou determinados não cotados num mercado activo. Os empréstimos e valores a receber incluem notas de pagamento se não forem designadas na comercialização. Os empréstimos e valores a receber são reconhecidos nas posições empréstimos e adiantamentos a bancos, empréstimos e adiantamentos a clientes e investimentos financeiros, e são medidos a custo amortizado. O rendimento dos juros de empréstimos e valores a receber é apresentado no rendimento líquido de juros. Os lucros e perdas líquidas relacionados com o preço de mercado atribuíveis a sanções de pré-pagamento e à venda de empréstimos e adiantamento a clientes e a empréstimos e adiantamentos a bancos são apresentados sob a posição de rendimento líquido de juros e rendimento semelhante. Tais lucros e perdas líquidas são apresentados no rendimento líquido de investimentos financeiros para investimentos financeiros. As reduções em valor devido a factores de crédito são apresentadas sob provisões para perdas sobre empréstimos e adiantamentos, respectivamente, no rendimento líquido de investimentos financeiros para investimentos financeiros na declaração de rendimento respectiva.

Activos Disponíveis para Venda (AfS) são os activos financeiros não derivativos designados como disponíveis para venda e que não são categorizados como empréstimos e valores a receber, investimentos retidos por prazo de vencimento ou activos financeiros a um justo valor através de lucros ou perdas. O Grupo Hypo Real Estate apenas categoriza titularizações como AfS, mas não empréstimos e adiantamentos.

Os activos financeiros AfS são medidos a justo valor. As alterações de justo valor são reconhecidas num item separado de equidade (reserva AfS) que não afecta o rendimento até o activo ser vendido, retirado ou eliminado, ou se for estabelecido um prejuízo para o activo financeiro de acordo com a IAS 39.58 *et seq.*, para que as perdas cumulativas previamente registadas sob equidade sejam agora apresentadas na declaração de rendimentos. Se a prova efectiva do prejuízo de um instrumento de dívida AfS sair de campo, o prejuízo deverá ser revertido para a declaração de rendimentos. Por outro lado, os prejuízos para um instrumento de equidade AfS que tenham sido reconhecidos na declaração de rendimentos não podem ser revertidos e introduzidos na declaração de rendimentos.

Os activos financeiros AfS são, na sua maioria, apresentados sob investimentos financeiros. O rendimento de juros dos activos AfS é declarado sob a posição de rendimento líquido de juros e rendimento semelhante. Os lucros e perdas líquidas gerados pela cessão de instrumentos financeiros AfS, assim como pelas alterações em valor como resultado de prejuízo ou reconhecimentos de mais-valia reconhecidos sob lucros ou perdas são apresentados sob rendimento líquido dos investimentos financeiros.

Passivos financeiros a custo amortizado são passivos financeiros não derivativos não classificados a um justo valor através de lucros ou perdas. Os activos financeiros a custo amortizado são medidos a custo amortizado. Os activos financeiros a custo amortizado não titularizáveis são reconhecidos nas posições de passivos para outros bancos e passivos para clientes. Se estes activos financeiros forem titularizáveis e não subordinados, os mesmos são apresentados junto dos activos evidenciados por certificados. Os activos subordinados figuram do capital subordinado. As despesas dos juros de activos financeiros a custo amortizado são apresentadas sob a posição de rendimento líquido de juros e rendimento semelhante. Adicionalmente, a posição rendimento líquido de juros e rendimento semelhante inclui lucros e perdas líquidas atribuíveis a reacquisições ou abandonos de activos financeiros a custo amortizado antes do respectivo prazo de vencimento.

Derivativos são medidos pelo seu justo valor. As alterações de justo valor são reconhecidas na declaração de rendimentos se os derivativos não forem reconhecidos na contabilidade de cobertura do fluxo de caixa. A avaliação resultante dos derivativos autónomos é apresentada no rendimento líquido de comercialização e a dos derivativos de cobertura no rendimento líquido de relações cobertas. Os juros de derivativos não comercializáveis, incluindo derivativos de cobertura, são colocados na posição de rendimento líquido de juros e rendimento semelhante. Os juros dos derivativos comercializáveis são apresentados sob rendimento líquido.

de comercialização. Na folha de balanço, os derivativos autónomos são colocados sob activos comercializáveis e passivos comercializáveis, e os derivativos de cobertura sob outros activos e outros passivos.

Classes A IFRS 7 requer uma informação de acordo com as classes de instrumentos financeiros. O Grupo Hypo Real Estate definiu as categorias de medição IAS 39, garantias de crédito irrevogáveis, garantias financeiras, derivativos de cobertura e reserva de caixa cujas classes se encontram em conformidade com a IFRS 7.

Métodos de avaliação Os instrumentos financeiros que devem ser medidos pelo seu justo valor com base nos preços da bolsa de valores ou outros preços de mercado, se aplicável. Se um preço não se encontrar disponível a partir de um mercado activo, os modelos de valorização são utilizados com base nos parâmetros observáveis do mercado. Se não forem observados quaisquer parâmetros nos mercados, os activos financeiros são avaliadas com base num modelo com parâmetros de mercado não observáveis.

Alguns exemplos de modelos de valorização são: Comparação com os instrumentos financeiros para os quais existem dados de mercado observáveis, modelos de valor presentes ou modelos de preços opcionais como os actuais modelos Black-Scholes. Para os modelos de valor presente e de preço opcional, os fluxos de caixa esperados são descontados utilizando curvas de *benchmark* relacionadas. Os fluxos de caixa são determinados com base nas fixações contratuais até aos prazos de vencimento previstos. A curva *swap* nas respectivas divisas é a base para a determinação das curvas de *benchmark* a serem utilizadas. se aplicável, ajustando as adições de liquidez. O diferente tipo de produtos e categorias de notação de risco foram considerados através da utilização de taxas de desconto específicas. Foram alocadas diferentes curvas de *benchmark* aos respectivos produtos com base numa análise dos subjacentes. Os fluxos de caixa previstos foram descontados com as curvas alocadas. Paralelamente, as perdas previstas foram calculadas com base nos valores subjacentes e na subordinação. Foi realizada uma análise de crédito em separado para as partes retidas em caso de perdas significativas previstas.

Os investimentos sobre instrumentos de equidade que não possuem um preço de mercado cotado num mercado activo e cujo justo valor não é medido de forma fiável são medidos pelo seu custo de acordo com a IAS 39.46. O Grupo Hypo Real Estate está apto a estabelecer o justo valor para todos os outros instrumentos financeiros.

Prejuízos De acordo com a IAS 39.58, um activo financeiro deverá ser testado em termos de prejuízos. A cada data da folha de balanço, o Grupo Hypo Real Estate avalia caso por caso de forma a verificar se existe alguma prova de prejuízo. O critério utilizado para determinar tal prova inclui:

- dificuldades de fluxo de caixa conhecidas junto do mutuário
- pagamentos contratuais em atraso, sejam os valores principais, de juros ou outras violações do contrato
- a probabilidade de que o mutuário irá abrir falência ou outra reorganização financeira
- renegociações, quando disponíveis, do preço de mercado do activo

Existem dois tipos de depreciações por prejuízo: depreciações individuais e depreciações com base na carteira de títulos. As depreciações para empréstimos e adiantamentos são apresentadas numa conta em separado (as depreciações para perdas sobre empréstimos e adiantamentos) em vez de se reduzir directamente o valor a transportar dos activos. As despesas são apresentadas sob o item de provisões para perdas sobre empréstimos e adiantamentos na declaração de rendimentos. Os prejuízos dos investimentos financeiros são directamente deduzidos do valor dos activos a transportar. As despesas são alocadas sob rendimento líquido de investimentos financeiros na declaração de rendimentos. Quando a subsequente medição dos activos financeiros se baseiam no justo valor, os prejuízos são sempre equacionados no justo valor.

O Grupo Hypo Real Estate regista um prejuízo sobre empréstimos e adiantamentos cujos termos foram renegociados face a desvantagens económicas devido à renegociação.

Ao determinar depreciações sobre contas avaliadas de forma individual, são considerados os seguintes factores:

- a exposição agregada do Grupo Hypo Real Estate Group junto do cliente
- o valor e período de tempo dos juros e as amortizações previstas
- o valor realizável do título e probabilidade de resolução com êxito
- a dedução provável de quaisquer custos relacionados com a recuperação de valores extraordinários
- o preço de mercado do activo, se aplicável

Os activos financeiros transportados a custo amortizado para os quais não foi identificada nenhuma prova de prejuízo numa base individual são agrupados de acordo com o seu risco de crédito de forma a calcular as depreciações com base na carteira de títulos. Estes prejuízos cobrem as perdas inerentes, mas ainda não foram identificados sobre empréstimos sujeitos a uma avaliação individual. As depreciações com base na carteira de títulos são determinadas após ter em linha de conta:

- o histórico de perdas nas carteiras com características de risco de crédito semelhantes
- uma avaliação sobre se as actuais condições económicas e as condições de crédito melhoraram ou pioraram, em comparação ao passado
- o período estimado entre a ocorrência de prejuízos e a sua respectiva identificação

Contabilidade de Cobertura As relações de cobertura entre os instrumentos financeiros são classificadas como cobertura de justo valor, cobertura de fluxo de caixa ou cobertura de investimento líquido numa operação estrangeira, em conformidade com a IAS 39. Os instrumentos de cobertura são nomeadamente os derivativos da taxa de juro, por exemplo os *swaps* da taxa de juro e opções. Na maioria dos casos, os riscos da taxa de juro são cobertos, mas também outros tipos de risco como os riscos de divisas.

Cobertura de justo valor Sob a IAS 39, com uma cobertura de justo valor, um activo declarado, passivo, uma obrigação extra patrimonial fixa ou uma parte designada de tal activo, passivo ou obrigação, está coberto contra o risco de alteração do justo valor atribuível a um risco específico e, possivelmente, com efeito nos lucros e perdas do período em questão.

Se a cobertura do justo valor no decorrer do período de declaração satisfizer os critérios da IAS 39.88, a cobertura é declarada na folha de balanço tal como se segue:

- o lucro ou perda advindo da reavaliação do instrumento de cobertura com o seu justo valor (para um instrumento de cobertura derivativo) ou o componente de divisa do seu valor contabilístico calculado de acordo com a IA 21 (para instrumentos de cobertura não derivativos) é reconhecido nos lucros ou perdas do respectivo período, e
- o valor contabilístico de uma transacção subjacente é ajustado ao lucro ou perda advindo da transacção subjacente e atribuível aos riscos cobertos, e é reconhecido nos lucros ou perdas do período em causa. Tal aplica-se se a transacção subjacente for declarada através da utilização dos custos de aquisição. O lucro ou perda atribuível ao risco coberto é reconhecido nos lucros ou perdas do período em questão, se a transacção subjacente for um activo financeiro disponível para venda (AfS). A amortização do ajuste de cobertura tem início na designação da relação de cobertura.

O Grupo Hypo Real Estate utiliza uma contabilidade de cobertura de justo valor para a apresentação de relação micro-cobertura. A contabilidade de cobertura de justo valor não é utilizada para uma carteira de riscos de juros. A falta de eficácia inerente permitida sob a IAS 39 é apresentada na linha de rendimento líquido de relações de cobertura. Para a eficácia de medição, utiliza-se o método *offset* do dólar. Se a relação de cobertura for terminada por razões para além do não reconhecimento do item coberto, a diferença entre o valor a transportar do item coberto nesse dado momento e o valor no qual teria sido transportado, caso a cobertura não existisse (“ajuste de justo valor não amortizado”), é amortizado na declaração de rendimentos sobre o item da cobertura original. Se o item coberto não for reconhecido, ex. devido a venda ou amortização, o ajuste de justo valor não amortizado é reconhecido de imediato na declaração de rendimentos.

Cobertura de fluxo de caixa De acordo com a IAS 39, a cobertura de fluxo de caixa cobre o risco inerente aos fluxos de pagamento flutuantes atribuíveis a um certo risco associado ao

activo declarado, passivo declarado (por ex.: alguns ou todos os futuros pagamentos de juros de uma dívida de juro variável), o risco associado a uma futura transacção (prevista que ocorra com um elevado grau de rendimento) ou que possa afectar os lucros ou perdas para o período em causa. A contabilidade de cobertura de fluxo de caixa reconhece os derivativos utilizados para a cobertura do risco da taxa de juro como parte da gestão de activos/passivos. Por exemplo, os futuros pagamentos de juros variáveis para amortizações de juro variável e passivos são trocados por pagamentos fixos, nomeadamente através de *swaps* da taxa de juro.

Os instrumentos de cobertura são declarados sob a contabilidade de cobertura de fluxo de caixa com o seu justo valor. O resultado da avaliação deverá ser dividida numa parte efectiva e não efectiva da relação de cobertura.

A parte efectiva do instrumento de cobertura é reconhecida num item em separado de equidade sem qualquer impacto sobre as receitas (reserva de cobertura do fluxo de caixa). A parte ineficaz do instrumento de cobertura é reconhecida nos lucros ou perdas do rendimento líquido das relações de cobertura.

Uma relação de cobertura deverá ser efectiva, no início e através do período de duração das transacções, as alterações nos fluxos de pagamento das transacções subjacentes são equilibradas quase por completo (abrangência de 80 % a 125 %) pelas alterações dos fluxos de pagamento do instrumento de coberturas. Com o objectivo de estabelecer se uma parte específica do instrumento de cobertura é efectiva, os futuros pagamentos de juro variável das amortizações e passivos a serem cobertos são comparados trimestralmente para as declarações financeiras com os pagamentos de juro variável dos derivativos de juros em fases de vencimento detalhadas. Utiliza-se o método de *offset* do dólar ou métodos estatísticos (ex. análise de regressão) para medir a eficácia.

Nestes períodos em que os fluxos de pagamento das transacções subjacentes cobertas têm um impacto sobre os lucros ou perdas do período em causa, a reserva de cobertura do fluxo de caixa é apresentada na declaração de rendimentos. Se uma cobertura de fluxo de caixa para uma transacção prevista deixar de ser efectiva ou se a relação de cobertura terminar, os ganhos ou perdas cumulativos sobre o derivativo de cobertura previamente relatado na equidade permanece aí até a transacção prevista ocorrer ou se se considerar que não vai ocorrer, ponto no qual é transferida para a declaração de rendimentos.

7 Activos comercializáveis

Os activos comercializáveis compreendem os títulos retidos para comercialização, assim como os valores de mercado positivos de derivativos comercializáveis de derivativos autónomos do livro bancário. Adicionalmente, os empréstimos dos mutuários e as obrigações registadas, assim como as obrigações do sector público, se utilizados para fins de comercialização, são declarados sob outros activos comercializáveis. Os activos comercializáveis individuais são declarados com o seu justo valor. No caso de transacções financeiras de derivativos e originais não listadas em modelos de câmbio e preço interno com base em considerações de valor de caixa, e modelos de preço opcional, as mesmas são utilizadas como base de cálculo para o valor da folha de balanço. Os lucros e perdas atribuíveis aos activos comercializáveis são declarados sob o rendimento líquido de comercialização na declaração de rendimentos.

8 Empréstimos e adiantamentos

Os empréstimos e adiantamentos a outros bancos e os empréstimos e adiantamentos a clientes são apresentados sob a IAS 39 com os seus custos de compra amortizados, no caso de não serem categorizados em dFVTPL ou AfS, ou uma transacção subjacente de uma cobertura de justo valor. Os instrumentos financeiros dFVTPL são medidos pelo seu justo valor. As alterações do justo valor são reconhecidas nos lucros e perdas. A partir de 31 de Dezembro 2007 e a partir de 31 de Dezembro de 2006, os empréstimos e adiantamentos do Grupo Hypo Real Estate não são AfS categorizados. As depreciações de perdas sobre empréstimos e adiantamentos são apresentadas sob uma linha em separado denominada provisões para perdas na declaração de rendimentos. Todos os outros rendimentos e despesas de

empréstimos e adiantamentos, incluindo lucros e perdas líquidas, são declarados sob a posição de rendimento líquido de juros e rendimento semelhante.

9 Depreciações por perdas sobre empréstimos e adiantamentos, e provisões para passivos contingentes e outras obrigações

As depreciações para empréstimos e adiantamentos são criadas se houver prova objectiva de que não será possível recuperar um valor por inteiro devido, de acordo com as condições contratuais originais. As depreciações para empréstimos e adiantamentos são calculadas com base nas expectativas de crédito mal parado, estrutura e qualidade da carteira de empréstimo, assim como nos parâmetros macroeconómicos numa base individual e de carteira.

Depreciações individuais Para todos os riscos de incumprimento, a extensão de depreciações para perdas sobre empréstimos e adiantamentos é calculada como a diferença entre o montante de activo a transportar e o valor presente do futuro fluxo de caixa previsto. Este último é calculado com base na taxa de juro efectiva financeira original dos instrumentos de rendimento fixos e com base na taxa de juro na data de prejuízo em caso de instrumentos de rendimento variável. As alterações da taxa de mercado não têm qualquer efeito neste facto. O aumento do presente valor de uma amortização ajustada (reforma) que ocorre durante um período de tempo é apresentado como rendimento de juros.

Depreciações com base na carteira de títulos Sob a IAS 39.64, os empréstimos para os quais não existe uma indicação objectiva para a necessidade de uma depreciação são agrupados em conjunto para formar carteiras inerentes ao risco. As depreciações com base na carteira de títulos são colocadas à parte destas carteiras; estas depreciações são calculadas com base nos eventos correntes e na informação respeitante a alterações significativas com consequências prejudiciais que ocorram na indústria tecnológica, ambiente de mercado, economia ou legal, assim como nas taxas de incumprimento históricas. As depreciações para perdas sobre empréstimos e adiantamentos são divididas em depreciações relacionadas com empréstimos e adiantamentos, e provisões para passivos contingentes e outros compromissos. Uma depreciação relacionada com empréstimos e adiantamentos é apresentada como um item negativo no lado dos activos da folha de balanço, em que a provisão para passivos contingentes e outros compromissos é apresentada na parte dos activos da folha de balanço. Na declaração de rendimentos, todos os efeitos são alocados nas provisões para perdas sobre empréstimos e adiantamentos à parte dos aumentos relacionados com os períodos de tempo do presente valor das amortizações danosas apresentadas sob a posição de rendimento líquido de juros e rendimento semelhante.

10 Investimentos financeiros

Os instrumentos financeiros dFVTPL, LaR e AfS, assim como as propriedades e títulos de investimento das empresas avaliadas pela sua equidade são declarados sob investimentos financeiros.

Os activos financeiros dFVTPL e AfS são declarados com o seu justo valor. As alterações do justo valor são alocadas na declaração de rendimentos no caso de activos financeiros dFVTPL. As alterações do justo valor dos activos financeiros AfS são reconhecidas num item em separado de equidade (reserva AfS) que não afectam o rendimento até o activo ser vendido, retirado, eliminado ou se um prejuízo for estabelecido para o activo financeiro de acordo com a IAS 39.58 *et seq.* Por conseguinte, o lucro ou perda cumulativa previamente registada sob equidade, é agora alocada na declaração de rendimentos. Os activos financeiros AfS cobertos de forma eficaz contra os riscos do preço de mercado são reconhecidos dentro da estrutura da contabilidade de cobertura de justo valor. Os investimentos financeiros LaR são medidos a custo amortizado. A partir de 31 de Dezembro de 2007, o Grupo Hypo Real Estate não teve quaisquer activos financeiros HtM.

Sob a IAS 40, propriedades e edifícios (parte de um edifício ou ambos), mantidos como investimentos financeiros geradores de rendimento de arrendamento e/ou para apreciação de

capital, são declarados com o seu justo valor. Os relatórios preparados no ano de 2007 para o estabelecimento de valores baseiam-se nos actuais métodos de valor. O rendimento de arrendamento gerado por estes investimentos financeiros é declarado na posição rendimento líquido de juros e rendimento semelhante (da mesma forma que as despesas de refinanciamento). As alterações do justo valor são apresentadas no rendimento líquido de investimentos financeiros. As propriedades e edifícios designados para utilização mista são divididos em propriedade, instalações e equipamento, e investimentos com base na sua área. A partir de 31 de Dezembro 2007, o Grupo Hypo Real Estate possuía propriedades e edifícios para utilização mista parcialmente classificados como propriedades de investimento na Alemanha. Estas são contabilizadas de forma proporcional como propriedades de investimento. O Grupo Hypo Real Estate não detém quaisquer juros de propriedade material sob arrendamentos operacionais e classificados, e contabilizados como propriedade de investimento.

A quota na Quadra Realty Trust, Inc., Nova Iorque, avaliada em equidade, é apresentada sob investimentos financeiros. O resultado da aplicação do método de equidade, assim como os custos de refinanciamento são apresentados na posição de rendimento líquido de juros e rendimento semelhante. A holding contabilizada com a utilização do método de equidade é testada para efeitos de prejuízo.

11 Propriedade, instalações e equipamento

As propriedades, instalações e equipamento são normalmente declarados a custo de compra ou a custo de produção. Como excepção à regra, propriedades e edifícios são apresentados com o seu justo valor em conformidade com a IAS 16. Os montantes a transportar, se os activos forem sujeitos a desgaste, são diminuídos por depreciação de acordo com a vida útil prevista para estes activos. No caso de melhoramentos em edifícios arrendados, a duração do contrato, tendo em conta as opções de extensão, é utilizada como base da duração deste contrato no caso de ser inferior à sua vida económica.

Vida útil económica em anos	
Edifícios	50
Melhoramentos em edifícios arrendados	5-15
Equipamento (sentido vasto)	3-5
Outras instalações ou equipamento operacional	3-25

Se o valor da propriedade, instalações e equipamentos tiver sido adicionalmente diminuído, a depreciação não agendada é alocada na declaração de rendimentos. Se as razões para a depreciação não agendada deixarem de ser aplicáveis, um montante é reintegrado na declaração de rendimentos, não excedendo a extensão do custo de compra amortizado para produção. O custo de compra ou custo de produção, subseqüentemente verificado, é capitalizado se um benefício económico adicional for adquirido pela Empresa. As medidas concebidas para manter a condição das propriedades, instalações e equipamento são reconhecidas na declaração de rendimentos no ano financeiro durante o qual surgiram.

Os relatórios preparados para estabelecer o justo valor da propriedade e edifícios baseiam-se nos métodos de valor presente e foram preparados por um especialista no final de 2007.

12 Bens incorpóreos

Os fundos de comércio, software, relações com o cliente e nomes de marcas são os principais itens apresentados como bens incorpóreos. De acordo com a IFRS 3, não é permissível que os fundos de comércio sejam depreciados. Em vez disso, os mesmos são alocados nas unidades de geração de caixa. Em linha com a estratégia do Grupo, os segmentos de negócio constituem as unidades geradoras de caixa do Grupo Hypo Real Estate. A partir de 31 de Dezembro de 2007, houve fundos de comércio no valor de € 944 milhões no âmbito da unidade

geradora de caixa de Imobiliário Comercial, € 1,212 milhões no âmbito da unidade geradora de caixa do Financiamento do Sector Público & Infra-estruturas e € 77 milhões no âmbito dos Mercados de Capitais & Gestão de Activos. Ao nível da unidade geradora de caixa, os fundos de comércio estão sujeitos a, pelo menos, uma revisão de prejuízos anual. Um prejuízo é reconhecido se o montante a transportar da unidade de geração de caixa exceder o valor realizável líquido, definido como a parte mais alta do valor em uso e o justo valor menos os custos para venda. O valor utilizado é assumido como a base para o teste de prejuízo dos fundos de comércio nas unidades geradoras de caixa. Visto ser superior ao montante a transportar, não é reconhecido qualquer prejuízo. Os fluxos de caixa dos próximos quatro anos foram planeados para estabelecimento do valor. De forma a determinar o valor adicionado para além do horizonte de planeamento detalhado, os fluxos de caixa projectados foram extrapolados utilizando uma taxa de crescimento a longo prazo de 1%. A taxa de crescimento não excede a taxa de crescimento média a longo prazo para os produtos ou países onde a entidade opera, ou para o mercado para o qual a unidade é direccionada. Os fluxos de caixa são descontados utilizando taxas de juro que ascendem aos 10,25% para todas as unidades geradoras de caixa.

O software e nomes de marca são declarados a custo amortizado de compra. São bens incorpóreos com uma vida útil finita. O software é amortizado numa base de linha recta sobre a via útil prevista de três a cinco anos, enquanto as listas de clientes são amortizadas numa base de vida útil prevista de 11 a 18 anos (média de 15 anos). Adicionalmente, os bens incorpóreos com uma vida útil finita devem ser testados em termos de prejuízo sempre que existir indicação de que os mesmos podem causar prejuízo.

Os nomes de marca são declarados a custo amortizado de compra. Não são amortizados com base numa linha estreita, visto serem activos com uma vida útil indefinida. Contudo, os bens incorpóreos com uma utilidade indefinida devem ser testados em termos de prejuízo anualmente e sempre que haja indicação disso mesmo. A partir de 31 de Dezembro de 2007, existiam nomes de marca no valor de € 18 milhões ao nível do segmento de negócio de Financiamento do Sector Público & Infra-estruturas e de € 62 milhões ao nível dos Mercados de Capitais & Gestão de Activos. O teste de prejuízo baseia-se na mesma abordagem que o teste de prejuízo para os fundos de comércio. Não ocorreu qualquer prejuízo.

13 Passivos

Os passivos, que não as transacções subjacentes de uma cobertura de justo valor efectiva não classificados como dFVTPL, são declarados a custo amortizado. Os descontos e prémios são reconhecidos numa base pró-rata. Os activos sem juros são declarados com o seu valor de caixa. O Grupo Hypo Real Estate não designou quaisquer passivos sob a categoria dFVTPL. Todo o rendimento e despesas de passivos, incluindo lucros e perdas líquidas resultantes da amortização de passivos são apresentados sob rendimento líquido de juros e rendimento semelhante.

14 Passivos comercializáveis

As posições de refinanciamento da carteira de comercialização medidas com justo valor são declaradas sob passivos comercializáveis. Adicionalmente, os passivos comercializáveis também incluem valores negativos de mercado de derivativos comercializáveis e de derivativos autónomos do livro bancário. Os passivos comercializáveis são reconhecidos com os seus justos valores. A valorização e lucros e perdas realizadas atribuíveis aos passivos comercializáveis são declarados sob rendimento líquido de comercialização na declaração de rendimentos.

15 Provisões

Sob a IAS 37.36 *et seq.*, a melhor estimativa possível é utilizada para se estabelecer as provisões para passivos incertos e perdas de contingente atribuíveis a transacções pendentes.

As provisões a longo prazo são descontadas. As provisões para pensão e obrigações semelhantes são calculadas com base nos relatórios actuais, em conformidade com a IAS 19. São calculadas utilizando o método de “crédito de unidade projectado” e tal leva em linha de conta o valor de caixa dos títulos de pensão obtidos, assim como os lucros e perdas actuariais, que ainda não foram amortizados. Existem diferenças entre os factores previstos e os actuais (por ex.: um número superior ou inferior de casos de invalidez ou mortalidade do que o previsto com base nos princípios de cálculo utilizados) ou alteração dos parâmetros de cálculo.

Os lucros e perdas actuariais são tratados utilizando o método de corredor: uma consideração na declaração de rendimentos deverá ser apenas alocada na declaração de rendimentos nos anos subsequentes se os lucros e perdas totais acumularem, a partir da data de referência das declarações financeiras, um excesso de 10 % do valor máximo calculado como valor de caixa dos títulos de pensão obtidos e dos activos de qualquer causa de benefícios externa. O efeito alocado na declaração de rendimentos é dividido pela média prevista das vidas úteis dos empregados que participam nesse plano.

A taxa de desconto utilizada para fins de cálculo baseia-se numa taxa de juro a longo prazo aplicável a obrigações industriais de primeira classe na data de referência para as declarações financeiras.

O Hypo Real Estate Holding AG, Hypo Real Estate Bank AG e Hypo Real Estate Bank International AG subscreveram seguros contra os principais riscos inerentes a compromissos de pensões de benefícios definidas a partir de 1 de Janeiro de 2005, assumindo uma apólice de seguro classificada como “apólice de seguro qualificada” sob a IAS 19. Esta apólice de seguro qualificada constitui os activos de plano sob a IAS 19. As provisões de pensões devem ser líquidas em relação aos activos de plano. Na eventualidade de uma cobertura excedentária, o valor declarado sob outros activos é equivalente ao balanço negativo do seguinte:

- o valor actual da obrigação de benefícios definida a partir da data da folha de balanço;
- mais quais lucros actuariais (menos quaisquer perdas actuariais) que ainda não tenham sido reconhecidos na declaração de rendimentos;
- menos qualquer tempo de serviço reconhecido, mas que ainda não tenha sido considerado;
- menos o justo valor dos activos de plano na data da folha de balanço que deva ser utilizado directamente para o tratamento das obrigações.

Em conformidade com a IAS 19, o custo dos compromissos de pensões de benefícios definidas incluído nas despesas gerais administrativas na posição “Custos para pensões de reforma e benefícios” foi reduzido pelo rendimento previsto dos activos de plano. As obrigações dos compromissos de pensões de benefícios definidas do DEPFA BANK plc e suas subsidiárias adquiridas a 2 de Outubro de 2007 não são tratadas directamente por activos de plano.

16 Outros passivos

Os passivos acumulados, em conformidade com a IAS 37, são um dos itens declarados sob outros passivos. Tal inclui despesas futuras, algo incerto em termos da extensão ou timing actuais, mas menos incerto do que as provisões. Estes são passivos para produtos ou serviços recebidos ou fornecidos, e que ainda não foram pagos, facturados pelo fornecedor ou formalmente acordados. Também inclui passivos a curto prazo devidos a empregados, por ex.: crédito de tempo flexível e títulos de férias. Os passivos acumulados foram declarados no valor que é provável que seja utilizado.

Se as obrigações listadas neste ponto não puderem ser quantificadas de forma mais precisa na data de referência para as declarações financeiras, e se os critérios especificados na IAS 37 para o estabelecimento de provisões forem satisfeitos, estes itens devem ser declarados sob provisões.

17 Compensação baseada nos títulos de valor

O DEPFA BANK plc opera um programa de compensação de incentivos, sob o qual são realizadas ofertas de acções a empregados. O justo valor dos serviços do empregado recebido é medido por referência ao justo valor da acção na data da oferta, e é reconhecido como despesa na declaração de rendimentos durante o período de contribuições com o crédito correspondente a equidade. Em cada data da folha de balanço, a entidade revê a sua estimativa do número de acções previstas para contribuições. Reconhece o impacto da revisão das estimativas originais, se verificável, na declaração de rendimentos, e um ajuste correspondente com a equidade sobre o restante período de contribuições. A partir de 31 de Dezembro de 2007, outras entidades do Grupo Real Estate não apresentaram um acordo para quaisquer tipos de compensação a membros do Conselho de Administração, Conselho Fiscal ou empregados.

18 Conversão de divisas

A tradução de divisas é transportada de acordo com os regulamentos da IAS 21. Na data de referência para as declarações financeiras, os itens monetários em moeda estrangeira são convertidos em Euros utilizando a taxa aplicável na data de referência. Os itens não monetários declarados numa moeda estrangeira que utilizem o custo de compra histórico são declarados através da utilização da taxa de câmbio aplicável no ponto em que foram adquiridos. O rendimento e as despesas atribuíveis à conversão de divisas nas empresas individuais do Grupo são normalmente apresentados na declaração de rendimentos sob “balanço de outros rendimentos/despesas operacionais”. Visto que as posições de divisas abertas são geralmente fechadas de imediato, não existe qualquer importante efeito atribuível à conversão de divisas. Nestas declarações financeiras consolidadas, os itens da folha de balanço das subsidiárias, se não preparem declarações financeiras em Euros, são convertidos utilizando taxas médias para as declarações financeiras. Para converter despesas e rendimento destas subsidiárias, são utilizadas as taxas de câmbio aplicáveis nas datas de transacção. As diferenças resultantes da conversão das declarações financeiras das subsidiárias são tratadas sem qualquer impacto na declaração de rendimentos e são apresentadas nos movimentos da equidade dos accionistas. O grupo de empresas consolidadas não inclui quaisquer empresas de países com inflação elevada.

19 Impostos sobre rendimento

Os impostos sobre o rendimento são contabilizados e valorizados de acordo com a IAS 12. Além das excepções definidas na norma, a isenção de impostos é calculada para todas as diferenças temporárias para os valores sob IFRS e os valores de impostos, assim como para as diferenças resultantes da avaliação uniforme do grupo dentro do Grupo e as diferenças da consolidação (método folha de balanço). Os activos com isenção de impostos provindos de perdas não utilizadas transportadas são calculados, se necessário, de acordo com a IAS 12.34 *et seq.* A isenção de impostos é calculada utilizando as taxas tributárias nacionais previstas na altura quando as diferenças são anexadas ao balanço, visto que o conceito de isenção de impostos se baseia na apresentação de activos ou passivos tributáveis futuros (método de passivo). As alterações nas taxas tributárias que não foram adoptadas a partir da data do relatório, são sempre levadas em consideração. Tal é especialmente relevante para a aplicação da alteração de taxa tributável resultante da reforma fiscal para empresas válida na Alemanha com início a 1 de Janeiro de 2008. A versão revista da secção 37 (5) do Körperschaft-steuergesetz (KStG – Acto Fiscal para Empresas), adoptada em 2006, resultou num rendimento excepcional ainda no ano de 2006 apresentado sob a forma de valor de rendimento único na folha de balanço do ano financeiro de 2006, e resultou num aumento correspondente de rendimento líquido. A partir de 1 de Janeiro de 2008, o crédito fiscal sobre o rendimento da empresa será pago seja qual for o pagamento de dividendos durante um período de dez anos. O crédito fiscal sem juros relacionado com o pagamento do crédito fiscal sobre o rendimento da empresa deverá ser apresentado com o valor presente. Foi utilizada uma taxa de 3.7 % para efeitos de desconto. O efeito foi alocado aos impostos actuais, visto ser, numa perspectiva económica, um pagamento por excesso. No passado ano financeiro de 2007, o efeito de juros foi tratado como aumento de rendimento.

20 Activos não correntes retidos para venda

De acordo com a IFRS 5, um grupo de activos não correntes do grupo retidos para venda deverá ser apresentado na folha de balanço date com o valor de transporte mais baixo ou justo valor menos os custos de venda. Os activos devem ser apresentado em separado na declaração de rendimentos e na folha de balanço. A partir de 31 de Dezembro de 2007 e de 31 de Dezembro de 2006, o Grupo Hypo Real Estate não detém quaisquer activos não correntes retidos para venda que satisfaçam os critérios da IFRS 5.

21 Assunções relacionadas com o futuro e incerteza de estimativas

Quando as declarações financeiras estão a ser preparadas, o Grupo Hypo Real Estate apresenta assunções relacionadas com o futuro, assim como estimativas resultantes de um risco considerável de uma importante alteração junto dos activos e passivos declarados, necessária durante o próximo ano financeiro.

Normas não sujeitas a uma adopção precoce As novas normas emitidas ou as normas existentes revistas e não sujeitas a uma adopção precoce, podem resultar em alterações no tratamento contabilístico e avaliação, assim como na declaração de activos e passivos quando são aplicadas da primeira vez. As normas não sujeitas a uma adopção precoce são descritas em detalhe na nota 2.

Depreciações para perdas sobre empréstimos e adiantamentos A carteira de empréstimos do Grupo Hypo Real Estate é revista, pelo menos, todos os anos de forma a identificar quaisquer depreciações por perdas sobre empréstimos e adiantamentos. É necessário avaliar se os futuros fluxos de caixa estimados de uma carteira de empréstimos são inferiores aos contratuais. Para tal, torna-se necessário transportar as estimativas baseadas nas taxas de incumprimento anteriores e na informação relativa às alterações significativas em termos tecnológicos, de mercado ou legais com consequências danosas, assim como eventos presentes. Os métodos e assunções relativos às avaliações da extensão e timing dos fluxos de pagamento são regularmente verificados, de forma a minimizar as diferenças entre os incumprimentos estimados e os actuais.

Prejuízos sobre investimentos financeiros Além da equidade dos investimentos nas empresas, a vasta maioria de investimentos financeiros é avaliada através de preços de cotações de um mercado activo. Contudo, especialmente desde meados de 2007, não existiam preços de mercado fiáveis para a avaliação da maioria dos produtos estruturados. Estes eram medidos com base nos modelos de valorização com dados de mercado observáveis. Para tal, os fluxos de caixa estimados foram descontados com as curvas de *swaps* alocadas por tipo de produto, categoria de classificação e divisas. Os métodos e assunções relativos às avaliações da extensão e timing dos fluxos de pagamento são regularmente verificados de forma a minimizar as diferenças entre os incumprimentos estimados e os actuais.

Justo valor de instrumentos financeiros originais e derivativos O justo valor dos instrumentos financeiros não listados em mercados activos é calculado através de modelos de valorização. Nos casos em que os modelos de valorização são usados, é realizada uma verificação regular para avaliar se os modelos de valorização fornecem um standard comparável para os preços de mercado actuais. Para considerações práticas, os modelos de valorização apenas podem ter em conta factores quantificáveis que também requerem estimativas. As alterações das assunções relacionadas com estes factores podem ter um impacto sobre o justo valor dos instrumentos financeiros.

Derivativos integrados De acordo com a IAS 39.11, um derivativo integrado deve ser separado do contrato subjacente e deve ser valorizado em separado se, além de outros critérios, as características e riscos económicos do derivativo integrado não estiverem relacionados com as características e riscos económicos do acordo subjacente. Os riscos económicos são avaliados com base em métodos de medição.

Contabilidade de cobertura As relações entre instrumentos subjacentes e de cobertura podem ser apresentadas na contabilidade de cobertura. Uma relação apenas se qualifica para contabilidade de cobertura quando certas condições especificadas sob IAS 39.88 são satisfeitas. Uma destas condições baseia-se no facto de a cobertura ter que ser eficaz no âmbito da obtenção de compensação para os riscos resultantes de alterações do justo valor ou fluxo de caixa em relação ao risco coberto, alinhado com a estratégia original de gestão de risco documentada para esta cobertura específica. No caso de coberturas de fluxo de caixa, uma futura transacção com cobertura subjacente deverá ter uma elevada probabilidade de ocorrência, e deverá ser exposta a risco sob a forma de flutuações sob a forma de fluxos de caixa que, na análise final, devem ser reflectidos no rendimento/perdas líquidas para o período em causa. Se o instrumento de cobertura deixar de satisfazer os critérios, a contabilidade de cobertura tem que ser descontinuada. Neste caso, a reserva de cobertura do fluxo de caixa deverá ser tratada afectando o rendimento ou as perdas. O estabelecimento da eficácia da cobertura de risco e a avaliação da probabilidade de ocorrência de futuros fluxos de caixa dependem dos métodos de medição de risco, dos parâmetros utilizados e das suposições relacionadas com a probabilidade de ocorrência. Estes métodos e parâmetros são continuamente desenvolvidos em linha com os objectivos e estratégias de gestão de risco, o que significa que uma revisão nos anos subsequentes pode resultar numa avaliação que difere da avaliação original.

Impostos sobre o rendimento O Grupo Hypo Real Estate está sujeito a uma vasta gama de regulamentos tributários nacionais no âmbito do cálculo de impostos sobre o rendimento. De forma a avaliar a actual carga fiscal, torna-se necessário realizar estimativas calculadas com o conhecimento existente, a partir da data da declaração e relacionadas com o retorno de impostos preparado no próximo ano financeiro. Nalguns países, as actuais cargas fiscais atribuíveis ao ano financeiro corrente só podem ser finalizadas após a realização da respectiva auditoria fiscal. As variações relacionadas com a carga fiscal estimada podem ter uma influência positiva ou negativa na carga fiscal nos futuros anos financeiros.

No que diz respeito à capitalização de perdas transportadas e outros créditos fiscais, a extensão, assim como a disponibilidade de tais benefícios fiscais, estão sujeitas a uma estimativa. Grandes perdas transportadas estão sujeitas à aplicação da Lei Fiscal Alemã e a sua disponibilidade também depende das restrições estabelecidas na secção 8 (4) KStG. Os activos isentos de impostos advindos de perdas transportadas são declarados de acordo com a probabilidade da disponibilidade do rendimento tributável em desviar as perdas fiscais não utilizadas transportadas para o ano seguinte.

A extensão de futuros pagamentos do crédito fiscal sobre o rendimento da empresa tem sido calculada utilizando o presente método valor e uma taxa de juro de 3.7 %. O valor real pago durante um período de dez anos, com início em 2008, pode diferir dos valores especificados no ano financeiro de 2006.

Combinações de negócio Todas as combinações de negócio devem ser contabilizadas perante a aplicação do método de compra. A entidade que adquire deverá, na data de aquisição, alocar o custo de uma combinação de negócio ao reconhecer os activos, passivos e passivos contingentes identificados da entidade adquirida, que satisfaçam os critérios de reconhecimento da IFRS 3.37 no seu justo valor. A consideração da aquisição do DEPFA foi realizada provisoriamente de acordo com a IFRS 3.62, visto que o justo valor dos activos identificáveis, passivos e passivos contingentes apenas podiam ser determinados provisoriamente. Tal pode resultar em ajustes aos valores provisórios como resultado da completação da contabilidade inicial dentro do prazo de doze meses da data de aquisição.

Os fundos de comércio adquiridos numa combinação de negócio representam um pagamento feito pela entidade que adquire, em antecipação dos benefícios futuros económicos dos activos incapazes de serem identificados e reconhecidos em separado. Os fundos de comércio ficam sujeitos, pelo menos, a uma revisão de prejuízo anual. Os desenvolvimentos não previstos no negócio e a estratégia sustentável de crescimento podem causar prejuízos nos fundos de comércio.

Relatórios de segmentos

22 Notas sobre relatórios de segmento por segmento de negócio (segmentação primária)

O **Grupo Hypo Real Estate (HREG)** foi dividido em três segmentos de negócio: Imobiliário Comercial, Financiamento do Sector Público & Infra-estruturas e Mercados de capitais & Gestão de Activos. Desde a aquisição do DEPFA BANK plc; estes são utilizados como a base de gestão do grupo. Nos relatórios de segmentos, estes segmentos de negócio são definidos como segmentos primários.

O segmento de negócio **Imobiliário Comercial (CRE)** combina o negócio Internacional e Alemão do financiamento de imobiliário comercial estratégico do Hypo Real Estate Bank AG e do Hypo Real Estate Bank International AG. O segmento é dividido em quatro plataformas: Alemanha, Europa, América e Ásia. O segmento de negócio de **Financiamento do Sector Público & Infra-estruturas (PS & IF)** abrange nomeadamente o negócio do Sector Público do DEPFA BANK plc e suas subsidiárias. Adicionalmente, o segmento contém as carteiras de Financiamento de Infra-estruturas e com Base em Activos do DEPFA BANK plc e suas subsidiárias, incluindo o Hypo Public Finance Bank. O segmento consiste de plataformas de Financiamento do Sector Público e Infra-estruturas. O segmento de negócio de **Mercados de Capitais & Gestão de Activos (CM & AM)** abrange os negócios dos Mercados de Capitais e Gestão de Activos do grupo. A plataforma Mercados de Capitais reflecte a maioria dos activos e passivos comercializáveis, assim como o rendimento das titularizações e negócio com derivativos de cliente DEPFA. A plataforma de Gestão de Activos consiste basicamente do negócio da Collineo Asset Management, Morigan TRR Funding LLC e do negócio de contratos de investimento garantido (GIC).

A coluna "**Centro Empresarial**" inclui as transacções de consolidação, assim como as contribuições dos proveitos de carteiras não estratégicas. Adicionalmente, inclui as contribuições dos proveitos dos centros empresariais e conselho.

A informação dos relatórios de segmentos do Grupo Hypo Real Estate baseia-se no seu instrumento de controlo de segmento e sistema de informação de gestão, preparados em conformidade com a IFRS. As transacções entre os segmentos são realizadas numa base extensível. O rendimento e as despesas são apresentados de forma a reflectir a unidade operacional. Os segmentos operam como empresas autónomas com os seus próprios recursos de equidade e responsabilidade por lucros e perdas. Os lucros são alocados pelas estruturas de carteira. As despesas gerais administrativas são alocadas ao actual segmento de acordo com a causalidade.

O Grupo Hypo Real Estate também foi estruturado em três segmentos no relatório de segmentos anual de 31 de Dezembro de 2006, no qual o DEPFA BANK plc ainda não estava consolidado. Contudo, em comparação ao ano anterior, a constituição e denotação foi significativamente alterada a 31 de Dezembro de 2007. Actualmente, o segmento de negócio CRE compreende a carteira de imobiliário comercial não alvo dos dois antigos segmentos de negócio da Hypo Real Estate International e Hypo Real Estate Germany. O segmento de negócio PS & IF contém a carteira de financiamento público do antigo segmento de negócio do Hypo Public Finance Bank. Adicionalmente, o financiamento de infra-estruturas e com base em activos do antigo segmento de negócio do Hypo Public Finance Bank é aqui apresentado. O segmento de negócio CM & AM é semelhante ao antigo segmento de negócio do Hypo Public Finance Bank. Contudo, não inclui o negócio de financiamento público e de financiamento de infra-estruturas e com base em activos. Em comparação com as colunas prévias "Outros / Consolidação", a coluna "Centro Empresarial" também contém os efeitos de carteiras não alvo. As carteiras do DEPFA BANK plc e suas subsidiárias foram alocadas aos segmentos de negócio PS & IF e CM & AM, assim como ao Centro Empresarial.

Todas as alterações descritas nos valores de comparação para 2006 foram ajustadas em conformidade. Adicionalmente aos valores de comparação, em conformidade com a IAS 1.36, a informação financeira pró-forma é divulgada de forma a efectuar a comparação entre o ano fiscal de 2007 e de 2006 mais fácil. O rendimento do relatório de informação financeira pró-forma assume o DEPFA BANK plc como fazendo parte do Grupo Hypo Real Estate desde 1 de Janeiro de 2006.

23 Declaração de rendimentos repartida por segmento de negócio

Rendimento/despesas em € milhões		CRE	PS&IF	CM	& AM	Corporat e Center	HREG
	2007	963	247		—	- 304	906
	2006	974	10		60	38	1,082
	pró-forma 2007	963	834		19	- 353	1,463
	pró-forma 2006	973	656		195	20	1,844
Rendimento líquido de juros e rendimento semelhante	2007	760	178		62	105	1,105
	2006	737	11		7	49	804
	pró-forma 2007	760	579		85	47	1,471
	pró-forma 2006	737	438		9	28	1,212
Rendimento líquido de comissões	2007	152	20		30	- 4	198
	2006	128	- 1		18	--	145
	pró-forma 2007	152	43		44	- 5	234
	pró-forma 2006	128	32		19	- 1	178
Rendimento líquido de comercialização	2007	2	13		- 50	- 189	- 224
	2006	3	--		32	8	43
	pró-forma 2007	2	- 18		- 63	- 195	- 274
	pró-forma 2006	3	10		164	14	191
Rendimento líquido de investimentos financeiros	2007	36	33		- 23	- 215	- 169
	2006	106	--		- 5	- 22	79
	pró-forma 2007	36	205		- 23	- 212	6
	pró-forma 2006	106	185		- 5	- 21	265
Rendimento líquido de relações de cobertura	2007	6	8		- 19	--	- 5
	2006	1	--		8	--	9
	pró-forma 2007	6	29		- 24	--	11
	pró-forma 2006	--	- 5		8	--	3
Balanço de outros rendimentos/despesas operacionais	2007	7	- 5		--	- 1	1
	2006	- 1	--		--	3	2
	pró-forma 2007	7	- 4		--	12	15
	pró-forma 2006	- 1	- 4		--	--	- 5
Provisões por perdas sobre empréstimos e adiantamentos	2007	66	--		1	- 128	- 61
	2006	113	3		--	43	159
	pró-forma 2007	66	--		1	- 128	- 61
	pró-forma 2006	113	3		--	43	159
Despesas gerais administrativas	2007	180	47		53	155	435
	2006	179	2		17	137	335
	pró-forma 2007	180	152		100	224	656
	pró-forma 2006	179	113		66	222	580
Balanço de outros lucros/despesas	2007	—	—		—	55	55
	2006	—	—		—	- 17	- 17
	pró-forma 2007	—	—		—	- 6	- 6
	pró-forma 2006	—	—		—	- 47	- 47
onde: Despesas de reestruturação	2007	—	—		—	35	35
	2006	—	—		—	17	17
	pró-forma 2007	—	—		—	35	35
	pró-forma 2006	—	—		—	17	17
Efeitos da aquisição do DEPFA	2007	—	—		—	96	96
	2006	—	—		—	—	—
	pró-forma 2007	—	—		—	—	—
	pró-forma 2006	—	—		—	- 47	- 47
Rendimento antes da tributação fiscal	2007	717	200		- 54	- 276	587
	2006	682	5		43	- 159	571
	pró-forma 2007	717	682		- 82	- 455	862
	pró-forma 2006	681	540		129	- 292	1,058

24 Rácio principal repartido por segmento de negócio

Rácio principal em %		CRE	PS & IF	CM&AM	HREG
Rácio de rendimento por custo (com base nas receitas operacionais)	2007	18.7	19.0	> 100.0	48.0
	2006	18.4	20.0	28.3	31.0
	pró-forma 2007	18.7	18.2	> 100.0	44.8
	pró-forma 2006	18.4	17.2	33.8	31.5

25 Valores da folha de balanço repartidos por segmento de negócio

Activos e passivos em € milhões		CRE	PS & IF	CM & AM	Centro Empresarial	HREG
Total de activos	31.12.2007	95,184	241,155	27,531	36,304	400,174
	31.12.2006	117,645	13,420	14,518	16,010	161,593
Total de passivos	31.12.2007	91,993	238,964	27,078	36,065	394,100
	31.12.2006	115,129	13,337	14,425	15,257	158,148

26 Rácios de capital principais (com base no Código Comercial Alemão [HGB]), repartidos por segmento de negócio

Os activos de elevado risco e as posições de risco de mercado a 31 de Dezembro de 2007 eram os seguintes:

Activos de elevado risco em € mil milhões		CRE	PS & IF	CM & AM	HREG
Activos sobre folha de balanço	31.12.2007	44.4	31.6	2.1	87.5
	31.12.2006	48.0	—	3.3	61.1
Activos sobre extra patrimoniais	31.12.2007	5.7	6.7	0.1	13.2
	31.12.2006	4.1	—	0.4	5.1
Riscos das contrapartes na carteira de negociação	31.12.2007	—	—	0.3	0.3
	31.12.2006	—	—	0.2	0.2
Total	31.12.2007	50.1	38.3	2.5	101.0
	31.12.2006	52.1	—	3.9	66.4

Posições de risco de mercado em € milhões		CRE	PS & IF	CM & AM	HREG
Riscos de divisas	31.12.2007	20	—	—	19
	31.12.2006	47	—	1	48
Activos sobre extra patrimoniais	31.12.2007	17	—	411	428
	31.12.2006	—	—	330	330
Riscos das contrapartes na carteira de negociação	31.12.2007	2	—	4	6
	31.12.2006	—	—	8	8
Total	31.12.2007	39	—	415	453
	31.12.2006	47	—	339	386

27 Relação de segmentos por região (segmentação secundária)

As diferentes regiões são referidas como segmentos secundários. O Grupo Hypo Real Estate a 31 de Dezembro de 2007 diferencia entre as regiões da Alemanha, resto da Europa e América/Ásia. A coluna "Centro Empresarial" inclui transacções de consolidação, assim como as contribuições para receitas de carteiras não estratégicas. Adicionalmente, inclui as contribuições para receitas dos centros empresariais e conselho. A alocação de valores para regiões baseia-se na localização dos escritórios registados das empresas do Grupo ou

124

sucursais. O financiamento público, o financiamento de infra-estruturas, o financiamento de imobiliário comercial, assim como os negócios dos mercados de capitais e gestão de activos são realizados em todas as regiões.

Performance operacional em € milhões		Alemanha	Resto da Europa	América/ Ásia	Centro Empresarial	HREG
Receitas operacionais	2007	524	480	206	- 304	906
	2006	565	277	202	38	1,082
Provisões para perdas sobre empréstimos e adiantamentos	2007	151	--	1	- 213	- 61
	2006	130	3	--	26	159
Despesas gerais administrativas	2007	42	169	69	155	435
	2006	52	76	70	137	335
Lucros/perdas operacionais	2007	331	311	136	- 246	532
	2006	383	198	132	- 125	588
Rendimento antes da tributação	2007	350	291	137	- 191	587
	2006	383	198	132	- 142	571

Rácio de rendimento por custo (com base nas receitas operacionais) em %		Alemanha	Resto da Europa	América/ Ásia	HREG
Rácio de rendimento por custo	2007	8.0	35.2	33.5	48.0
	2006	9.2	27.4	34.7	31.0

Empregados		Alemanha	Resto da Europa	América/ Ásia	HREG
Empregados	31.12.2007	858	767	375	2,000
	31.12.2006	810	242	177	1,229

Notas da declaração de rendimentos

28 Receitas operacionais

Receitas operacionais

em € milhões

	2007	2006
Rendimento líquido de juros e rendimento semelhante	1,105	804
Rendimento líquido de comissão	198	145
Rendimento líquido de comercialização	- 224	43
Rendimento líquido de investimentos financeiros	- 169	79
Rendimento líquido de relações de cobertura	- 5	9
Balanço de outros lucros/despesas operacionais	1	2
Total	906	1,082

29 Rendimento líquido de juros e rendimento semelhante

Rendimento líquido de juros e rendimento semelhante, repartido por categorias de lucros/despesas

em € milhões

	2007	2006
Rendimento de juros e rendimento semelhante	9,983	7,497
Negócio de empréstimos de mercado de capitais	7,786	6,045
Titularizações de rendimento fixo e dívida estatal	2,191	1,448
Titularizações de equidade e outros títulos de rendimento variável	2	1
Juros de participação	--	3
Empresas valorizadas utilizando o método de equidade	4	--
Despesas de juros e despesas semelhantes	8,878	6,693
Depósitos	2,614	1,637
Passivos evidenciados por certificados	5,574	4,193
Capital subordinado	194	124
Resultado corrente de transacções de troca (balanço de rendimento de juros e despesas de juros)	496	739
Total	1,105	804

Declarações financeiras **125**
Notas 28 a 35
Notas da declaração de rendimentos

Margens de juros
em € milhões

	2007	2006
activos de risco médio de acordo com o BIS	78,094	60,596
com base nos activos de risco médio de acordo com o BIS ¹⁾ (em %)	1.41	1.33
média de volume de negócio	223,976	154,690
com base na média de volume de negócio ²⁾ (em %)	0.49	0.52

1) Rendimento líquido de juros e rendimento semelhante / activos de risco médio de acordo com o BIS

2) Rendimento líquido de juros e rendimento semelhante / média de volume de negócio

O rendimento total de juros para activos financeiros sem justo valor através de lucros ou perdas, ascende a € 9.8 mil milhões (2006: € 6.6 mil milhões). O total das despesas de juros para os passivos financeiros sem justo valor através de lucros ou perdas ascendem a € 8.4 mil milhões (2006: € 6.0 mil milhões).

O rendimento líquido de juros e rendimento semelhante inclui o rendimento de € 24 milhões (2006: € 30 milhões) devido ao aumento do presente valor das depreciações ajustadas, resultantes do período em causa.

30 Rendimento líquido de comissões

Rendimento líquido de comissões
em € milhões

	2007	2006
Títulos e serviços de guarda	- 8	- 4
Operações de empréstimo e outras operações de serviços	206	149
Total	198	145

O rendimento líquido das comissões é exclusivamente atribuível aos activos e passivos financeiros não concebidos a justo valor através de lucros e perdas. A gestão de activos contabilizada em termos de rendimento de comissões de € 22 milhões (2006: € 17 milhões). Tal opõe-se por despesas de comissionamento de € 1 milhão em 2007, tal como aconteceu o ano passado. O rendimento das comissões de fundos e outras actividades fiduciárias ascendem a menos de € 1 milhão, tal como foi o caso no ano passado, com despesas de comissionamento a € 0 milhões (2006: € 0 milhões).

31 Rendimento líquido de comercialização

Rendimento líquido de comercialização
em € milhões

	2007	2006
de outros instrumentos de equidade e derivativos relacionados	5	8
de instrumentos de taxa de juros e derivativos relacionados	- 3	18
de instrumentos de risco de crédito e derivativos relacionados	- 229	17
onde: o resultado de valorização de CDOs sintéticos	- 198	--
de juros de comercialização de divisas estrangeiras	3	--
Total	- 224	43

O resultado para os instrumentos de equidade e derivativos relacionados é atribuível às transacções relacionadas com o preço de comercialização e unidades de investimento, em particular. O resultado para os instrumentos de juros e derivativos relacionados inclui lucros de transacções relacionadas com os juros comerciais. Os instrumentos de comercialização neste contexto incluem títulos de dívida e derivativos de juros, como *swaps* de taxas de juro. O comércio com riscos de crédito é reflectido no resultado dos instrumentos de risco de crédito, e derivativos relacionados. Os *swaps* de incumprimento de crédito também são utilizados para este fim.

O rendimento líquido de comercialização inclui o rendimento de juros e dividendos totalizando € 644 milhões (2006: € 369 milhões) e custos de refinanciamento totalizando € 649 milhões (2006: € 338 milhões) resultando no balanço de activos e passivos de comercialização.

32 Rendimento líquido de investimentos financeiros

Rendimento líquido de investimentos financeiros em € milhões	2007	2006
Rendimento de investimentos financeiros	120	126
Despesas de investimentos financeiros	289	47
Total	- 169	79

O rendimento líquido de investimentos financeiros consiste do rendimento da venda de investimentos HtM, AfS, LaR e de investimentos de propriedades em conjunto com as alterações de valor de tais instrumentos a serem reconhecidos na declaração de rendimentos. Este item também inclui as alterações no valor dos instrumentos financeiros dFVTPL e os derivativos relacionados. Com base nas categorias de valorização, o rendimento líquido dos investimentos financeiros é repartido como se segue:

Rendimento líquido de investimentos financeiros por categorias IAS39 em € milhões	2007	2006
Investimentos financeiros retidos por prazo de vencimento	18	27
Investimentos financeiros disponíveis para venda	- 218	50
onde: Prejuízos em CDOs de caixa	- 268	--
Investimentos financeiros de empréstimos e amortizações	--	--
Resultado de propriedades de investimento	31	2
Total	- 169	79

33 Resultado de valorização combinada de carteira CDO e produtos semelhantes

Carteira CDO em € milhões	Resultado valorização a afectar o rendimento	Resultado valorização a não afectar o rendimento
CDOs sintéticos	- 198	--
Norte-americanos	- 132	--
Europeus	- 66	--
CDOs de caixa	- 268	- 295
Norte-americanos	- 167	- 197
Europeus	- 11	- 98
Reserva de modelo	- 90	--
Total	- 466	- 295

A carteira de obrigações de dívida colaterais (CDOs) e produtos de estrutura semelhante é caracterizada como AfS. As CDOs de caixa europeias também contêm notas de ligação de crédito (CLNs) e opções de *swap* de crédito (CSOs). Além disso, é extremamente importante em termos contabilísticos que as CDOs sejam classificadas como estruturas de caixa ou como estruturas sintéticas.

As CDOs sintéticas constituem derivativos integrados que devem ser separados de acordo com a IAS 39 – tal como especificado pelo Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) na sua posição datada de 10 de Dezembro de 2007 -, e quaisquer outras alterações de valor devem ser reconhecidas na declaração de rendimentos. No caso de CDOs de caixa, as alterações de valor são normalmente reconhecidas directamente na equidade na reserva AfS. Se houver uma indicação objectiva de prejuízo, as alterações cumulativas de valor reconhecidas directamente sobre a equidade devem ser revertidas e apresentadas no resultado do período em causa. O resultado de valorização de € - 466 milhões que afecta o rendimento é oposto por uma divulgação de depreciações existentes no valor de € 165 milhões, resultando num efeito de € - 301 milhões reconhecidos na declaração de rendimentos. A valorização baseia-se em modelos de valor presente internos. Foi reconhecida uma reserva de modelo no resultado de valorização relacionado com a declaração de rendimentos em termos de incerteza no âmbito das suposições e estimativas realizadas.

34 Rendimento líquido para relações de cobertura

Rendimento líquido de relações de cobertura em € milhões	2007	2006
Resultado da contabilidade de cobertura de justo valor	11	3
Resultado de itens cobertos	3,045	- 127
Resultado de instrumentos de cobertura	- 3,034	130
Resultado de investimentos dFVTPL e derivativos relacionados	- 16	6
Resultado de investimentos dFVTPL	- 72	- 112
Resultado de derivativos relacionados com investimentos dFVTPL	56	118
Total	- 5	9

Não foi reconhecida falta de eficácia na declaração de rendimentos para 2007 e 2006.

35 Balanço de outros lucros/despesas operacionais

Balanço de outros lucros/despesas operacionais em € milhões	2007	2006
Outros lucros operacionais	26	16
Outras despesas operacionais	25	14
Balanço de outros lucros/despesas operacionais	1	2

Os outros lucros/despesas operacionais não contêm quaisquer montantes individuais de maior significado. O rendimento de arrendamento atribuível a edifícios de activos correntes (aquisições de salvado) foi de € 9 milhões, comparado com € 6 milhões do ano passado. O rendimento da transferência de provisões não relacionadas com negócios de empréstimos ascendeu a € 4 milhões (2006: € 5 milhões). As receitas realizadas e um reconhecimento de mais-valia de outros activos correntes resultaram em proveitos de € 2 milhões (2006: € 0 milhões). As despesas de adições para provisões e activos acumulados não relacionados com negócios de empréstimos ascenderam a € 0 milhões (2006: € 5 milhões). A depreciação e outras despesas atribuíveis a edifícios em activos correntes (aquisições de salvado) ascenderam a € 5 milhões (2006: € 4 milhões). As despesas de € 4 milhões resultaram da conversão de divisas (2006: € 0 milhões).

36 Provisões por perdas sobre empréstimos e adiantamentos

Provisões para negócios de empréstimos em € milhões	2007	2006
Provisões por perdas sobre empréstimos e adiantamentos	- 56	157
Adições	187	235
Transferências	- 243	- 78
Provisões por passivos contingentes e outros acordos	--	5
Adições	--	5
Transferências	--	--
Recuperações de reconhecimentos de mais-valia de empréstimos e adiantamentos	- 5	- 3
Total	- 61	159

37 Despesas gerais administrativas

Despesas gerais administrativas em € milhões	2007	2006
Despesas pessoais	247	199
Remunerações e salários	207	169
Despesas da Segurança Social	28	19
Despesas de pensões e custos relacionados com benefícios para empregados	12	11
Outras despesas gerais administrativas	161	122
Depreciação/amortização	27	14
sobre software e outros bens incorpóreos, excluindo fundos de comércio	19	9
sobre propriedades, instalações e equipamento	8	5
Total	435	335

As despesas de € 15 milhões (2006: € 12 milhões) para acordos de pensões de benefícios definidos incluídos em “Despesas de pensões e custos de benefícios relacionados com empregados” a 31 de Dezembro de 2007 foram reduzidas de acordo com a IAS 19 pelo rendimento previsto da apólice de seguros que foi subscrita em 2005, e classificada como “apólice de seguros qualificada” para o valor de € 9 milhões (2005: € 9 milhões).

O Grupo Hypo Real Estate tinha um total de 2.000 empregados a 31 de Dezembro de 2007. O número de empregados era de 338 no segmento do Imobiliário Comercial, de 361 no segmento de Financiamento do Sector Público & Infra-estruturas e de 132 no segmento de Mercados de Capitais & Gestão de Activos, sendo que 1.169 funcionários se encontravam atribuídos ao Centro Empresarial.

Rácio de rendimento e custos em %	2007	2006
Rácio de rendimento e custos (com base nas receitas operacionais)	48.0	31.0

38 Balanço de outros lucros/despesas

Balanço de outros lucros/despesas em € milhões	2007	2006
Outros lucros	96	--
onde: Efeitos da aquisição do DEPFA	96	--
Outras despesas	41	17
onde: Outros impostos	6	--
Despesas de reestruturação	35	17
onde: Adições a provisões de reestruturação	27	17
Balanço de outros lucros/despesas	55	- 17

O balanço de outros lucros/despesas inclui efeitos da aquisição do DEPFA. Em 31 de Dezembro de 2007, estes efeitos foram atribuíveis à obrigação conversível em acções emitida em Agosto de 2007 para financiar a aquisição do DEPFA. Esta obrigação conversível em acções contém um composto inerente de derivativo com base nas acções do Hypo Real Estate Holding AG que, de acordo com a IAS 39, será separada do contrato original e medida com justo valor como derivativo. A alteração do justo valor deverá ser reconhecida na declaração de rendimentos. A medição do derivativo em 31 de Dezembro de 2007 resultou num rendimento de isenção de impostos de € 96 milhões.

Após a aquisição do DEPFA BANK plc, e da recolocação da sede sócia do Hypo Real Estate Bank International AG de Estugarda para Munique, a reestruturação do Grupo Hypo Real Estate teve um rápido início. De forma a otimizar a rede vendas internacional do Grupo, as localizações operacionais serão fundidas, as actividades de comercialização de propriedades que não se encontram alinhadas com a estratégia combinada do grupo serão descontinuadas e serão efectuados ajustes na conta principal. Tal resultou em despesas de reestruturação de € 35 milhões em 2007.

Em 2006, os processos subjacentes foram analisados de forma mais precisa no decorrer do estreitamento da estrutura do grupo e a combinação de carteiras. Os recursos necessários podem ser especificados de forma mais exacta e as despesas a implementar na optimização

de recursos podem ser estimadas de forma fiável. Tal resultou em ajustes de estrutura e capacidade, envolvendo a criação da provisão de reestruturação de € 17 milhões em 2006.

39 Impostos sobre o rendimento

Repartição em € milhões	2007	2006
Impostos correntes	112	- 3
onde: Rendimento de crédito fiscal sobre o rendimento capitalizado da empresa	--	- 62
Isenção de impostos	18	32
onde: Isenção de impostos sobre perdas capitalizadas transportadas	- 55	- 51
Efeitos de reavaliação de acordo com o Acto de Reforma Fiscal das Empresas	25	--
Efeitos da aquisição do DEPFA	24	--
Total	130	29

Os impostos actuais são influenciados por vários factores, incluindo as novas regras de taxação mínima introduzidas na Alemanha. No âmbito destas regras, cerca de 60 % do rendimento tributável pode ser compensado contra as perdas existentes transportadas para o exercício seguinte. A redução da carga fiscal devido ao acordo de transferência de lucros e perdas entre o Hypo Real Estate Bank International AG e o Hypo Real Estate Holding AG é limitada e ascende até € 79 milhões para o ano 2007 (2006: € 46 milhões). A possível redução da carga fiscal do Hypo Real Estate Bank AG como resultado das perdas existentes transportadas ascende a € 118 milhões em 2007 (2006: € 15 milhões). Os efeitos não recorrentes que ascendem a € 25 milhões foram produzidos a partir a reavaliação dos impostos isentos devido à taxa fiscal emendada pelo novo Acto de Reforma Fiscal das Empresas Alemãs em conjunto com € 24 milhões resultantes da aquisição da DEPFA.

As diferenças entre os impostos sobre o rendimento previstos (computorizados) e os impostos sobre o rendimento realmente apresentados são alinhadas na seguinte reconciliação:

Reconciliação em € milhões	2007	2006
Rendimento/perdas líquidos antes da tributação fiscal	587	571
Taxa fiscal aplicável (legal) em %	26.38	26.38
Despesa fiscal prevista (computorizada)	155	151
Efeitos fiscais		
resultantes do rendimento estrangeiro	12	4
resultantes das diferenças da taxa fiscal	26	32
resultantes de perdas	--	--
resultantes de rendimento sem tributação fiscal	- 27	4
resultantes de itens dedutíveis e não dedutíveis	49	5
resultantes de ajustes de valorização e da não aplicação de isenção de impostos	- 28	1
resultantes do reconhecimento de mais-valia de isenção de impostos	- 71	- 74
resultantes dos anos anteriores e outros efeitos aperiódicos	14	- 94
Impostos sobre o rendimento contabilizados	130	29
Rácio fiscal do Grupo em %	22.1	5.1

A taxa fiscal aplicável para o ano financeiro é de 26.38 % e compreende 25 % da taxa fiscal sobre empresas alemã ainda válida para 2007 e a sobretaxa de solidariedade pagável de 5.5 %.

Os efeitos atribuíveis às diferenças da taxa fiscal sobre o rendimento estrangeiro são resultantes das jurisdições fiscais estrangeiras. Estes são apresentados como rendimento estrangeiro taxado a diferentes taxas.

Os efeitos das diferenças da taxa fiscal incluem diferenças devidas a taxas fiscais comerciais divergentes, a carga fiscal comercial (corrente e diferida) em conformidade com a IFRS e também a redução resultante da dedutibilidade do imposto comercial ao calcular o imposto sobre empresas e sobretaxa de solidariedade. O efeito da alteração nas taxas fiscais também foi levado em consideração, onde estas taxas fiscais já foram aprovadas na data da folha de balanço. Tal relaciona-se em particular com a reforma fiscal das empresas em 2008 na

Alemanha, mas também inclui alterações em taxas fiscais internacionais. Os impostos diferidos foram recalculados com base nestas taxas fiscais emendadas.

A compensação realizada relacionada às perdas existentes transportadas para as quais não foram capitalizadas quaisquer impostos diferidos previamente é apresentada sob o item “Efeitos resultantes de perdas”.

O item “Efeitos resultantes do rendimento sem impostos” compreende os efeitos do rendimento sem impostos dos juros, dividendos e ganhos e perdas de capital de participação, a nível doméstico e internacional. Os regulamentos para a determinação do rendimento tributável foram aplicados como válidos para a jurisdição particular.

Os efeitos atribuíveis às adições e deduções fiscais são relacionados com as despesas não dedutíveis, que não têm que ser levados em conta como impostos diferidos como resultado de diferenças permanentes, mas que foram reduzidos ou aumentados quanto à base de taxaço.

Os efeitos do reajustamento dos impostos diferidos resultaram primariamente em relação aos reconhecimentos de mais-valia de inventários.

O efeito primário do reconhecimento de mais-valia dos impostos diferidos é a recolocação dos activos e perdas de impostos diferidos transportados, previamente não capitalizados (componente de imposto sobre empresas). Por outro lado, os efeitos das perdas periódicas são apresentados sob o item “Efeitos de perdas”.

O item “Efeitos dos anos anteriores e outros efeitos aperiódicos” inclui os impostos actuais para os anos incorridos como resultado de auditorias de impostos ou a reavaliação dos passivos fiscais, assim os efeitos aperiódicos e impostos diferidos para os anos anteriores. A capitalização do crédito fiscal sobre empresas é também incluída como efeito aperiódico neste item.

O rácio fiscal do Grupo é o quociente dos impostos sobre o rendimento declarados (impostos correntes e diferidos) e lucro pré-tributação. O mesmo foi influenciado pela capitalização das perdas transportadas e o efeito de rendimento relacionado dos activos de impostos deferidos, assim como o rendimento do crédito fiscal capitalizado sobre empresas.

Os passivos fiscais diferidos ou activos fiscais diferidos estão relacionados com os itens seguintes:

Passivos/activos fiscais diferidos
em € milhões

	2007	2006
Empréstimos e adiantamentos a outros bancos/clientes (incluindo depreciações de perdas sobre empréstimos)	- 2	10
Investimentos Financeiros	244	102
Bens incorpóreos/Propriedades, instalações e equipamento	52	--
Outros activos/passivos	1,532	1,532
Passivos a outros bancos/clientes	344	465
Outros	71	1
Passivos fiscais diferidos	2,241	2,110
Empréstimos e adiantamentos a outros bancos/clientes (incluindo provisões por perdas sobre empréstimos e adiantamentos)	329	484
Investimentos financeiros	139	24
Provisões	27	21
Outros activos/passivos	2,510	2,701
Perdas transportadas	256	201
Outros	6	7
Activos fiscais diferidos	3,267	3,438

Para as empresas domésticas, os impostos diferidos são calculados através da utilização da taxa uniforme pendente do imposto sobre empresas de 15 % mais 5.5 % da sobretaxa de solidariedade pagável, e a taxa de encaixe aplicável a nível local para o imposto comercial municipal (a actual taxa base é 3.5 %). Após a reforma da taxaço sobre empresas, tal resulta (sem dedutibilidade do imposto comercial municipal na determinação do imposto sobre empresas) numa taxa de avaliação geral para impostos diferidos de 32.98 % para o Hypo Real Estate Holding AG. Na data do relatório, existiram perdas não utilizadas transportadas totalizando € 859 milhões (2006: € 955 milhões). Os activos fiscais diferidos foram declarados em € 802 milhões (2006: € 500 milhões), visto que o critério para o reconhecimento de acordo com a IAS 12.34 *et seq.* foi satisfeito. As perdas transportadas podem ser utilizadas por um período de tempo sem limites.

Foi diferido um valor de € 125 milhões e os impostos actuais assumiram o valor líquido com a reserva AfS e € - 253 milhões assumiram o valor líquido com a reserva de fluxo de caixa. A equidade restante foi alvo de encargos de € 81 milhões em relação à aquisição do DEPFA.

40 Ganhos líquidos/perdas líquidas

A declaração de rendimentos contém a seguinte declaração relacionada com ganhos e perdas líquidos em conformidade com a IFRS 7.20a:

Ganhos líquidos/Perdas líquidas em € milhões	2007	2006
Empréstimos e valores devidos	336	24
Retido por prazo de vencimento	18	27
Disponível para venda	- 218	50
Retido para comercialização ¹⁾	- 128	43
designado em Justo Valor através de P&L	- 16	6
Passivos financeiros a custo amortizado	69	--

1) incluindo o rendimento no valor de € 96 milhões de derivativo inerente compreendido na obrigação conversível em acções apresentado no balanço de outros rendimentos/despesas (2006: € 0 milhões)

41 Receitas por acção

De acordo com a IAS 33 (Receitas por Acção), as receitas por acção são calculadas ao dividir o rendimento líquido consolidado pelo número médio avaliado de acções circulantes. Tanto para as receitas básicas como para as diluídas, o número de acções ordinárias circulantes é aumentado pelas acções potenciais que serão emitidas no máximo pela conversão actual da obrigação conversível em acções emitida em Agosto de 2007. As despesas de financiamento relacionadas com as obrigações conversível em acções são adicionadas ao rendimento líquido consolidado.

Receitas por acção	2007	2006
Lucros/perdas consolidados em € milhões	457	542
+ Despesas de financiamento para a acção conversível em acções, líquido de efeitos fiscais em € milhões	8	--
Rendimento consolidado ajustado em € milhões	465	542
Número médio ajustado de acções ordinárias emitidas em unidades	150, 732,453	134,072,175
Acções potenciais a serem emitidas após conversão da obrigação conversível em acções em unidades	3,576,650	--
Número total de média ajustada de acções ordinárias emitidas e potenciais em unidades	154,309,103	134,072,175
Receitas base por acção em €	3.01	4.04
Receitas diluídas por acção em €	3.01	4.04

Excluindo (inclusive efeito fiscal resultante do mesmo) o resultado do DEPFA desde 2 de Outubro de 2007, as despesas de reestruturação adicionais para a integração do DEPFA, as despesas de refinanciamento para a aquisição do DEPFA, o efeito especial da medição de derivativo relativo à obrigação conversível em acções, o resultado de valorização da carteira CDO que afecta o rendimento e os lucros da venda de empréstimos para imobiliário, assim como os efeitos de perdas capitalizadas transportadas, o efeito da revalorização de acordo com o Acto de Reforma Fiscal das Empresas e o rendimento dos créditos fiscais capitalizados sobre as empresas por acções, são os seguintes:

Receitas por acção	2007	2006
Lucros/perdas consolidados ¹⁾ em € milhões	504	429
+ Despesas de financiamento para a acção conversível em acções, líquido de efeitos fiscais em € milhões	8	--
Rendimento consolidado ajustado ¹⁾ em € milhões	512	429
Número médio ajustado de acções ordinárias emitidas em unidades	150, 732,453	134,072,175
Acções potenciais a serem emitidas após conversão da obrigação conversível em acções em unidades	3,576,650	--
Número total de média ajustada de acções ordinárias emitidas e potenciais em unidades	154,309,103	134,072,175
Receitas base por acção ¹⁾ em €	3.32	3.20
Receitas diluídas por acção ¹⁾ em €	3.32	3.20

1) Excluindo (inclusive efeitos fiscais resultantes do mesmo, calculados com a taxa fiscal geral do Grupo de 25%) o resultado do DEPFA desde 2 de Outubro de 2007, as despesas de reestruturação adicionais para a integração do DEPFA, as despesas de refinanciamento para a aquisição do DEPFA, o efeito especial da medição de derivativo relativo à obrigação conversível em acções, o resultado de valorização da carteira CDO que afecta o rendimento e os lucros da venda de empréstimos para imobiliário, assim como os efeitos de perdas capitalizadas transportadas, o efeito da revalorização de acordo com o Acto de Reforma Fiscal das Empresas e o rendimento dos créditos fiscais capitalizados sobre as empresas por acções.

Notas da folha de balanço (Activos)

42 Reserva de caixa

Reserva de caixa em € milhões	31.12.2007	31.12.2006
Dinheiro em caixa	--	--
Balanços com bancos centrais	10,654	648
Total	10,654	648

Os valores de dinheiro em caixa ascendem a menos de € 1 milhão, tal como no ano passado.

43 Passivos de comercialização

Passivos de comercialização em € milhões	31.12.2007	31.12.2006
Títulos de dívida e outros títulos de rendimento fixo	11,165	11,381
Títulos do mercado monetário	262	1,121
Obrigações e notas	10,903	10,260
emitidas pelos mutuários do sector público	2,949	568
emitidas por outros mutuários	7,954	9,692
onde: listadas	5,985	7,733
não listadas	5,180	3,648
Títulos de equidade e outros títulos de rendimento variável	--	66
onde: listados	--	--
não listados	--	66
Justo valor positivo de instrumentos financeiros derivativos	787	183
Transacções relacionadas com equidade	--	63
Transacções com base em juros e com base em divisas estrangeiras	240	70
Outros	547	50
Outros activos de comercialização	2,398	--
Derivativos autónomos (livro bancário)	6,202	168
Total	20,552	11,798

44 Empréstimos e adiantamentos a outros bancos

Empréstimos e adiantamentos a outros bancos, repartidos por tipo de negócio em € milhões	31.12.2007	31.12.2006
Empréstimos e adiantamentos	38,675	11,495
Empréstimos ao sector público	31,128	10,455
Empréstimos ao sector imobiliário	1,280	187
Outros empréstimos e adiantamentos	6,267	853
Investimentos	13,300	6,515
Total	51,975	18,010

Empréstimos e adiantamentos a outros bancos, repartidos por prazo vencimento em € milhões	31.12.2007	31.12.2006
Reembolsáveis a pedido	2,519	2,688
Com prazo de vencimento estabelecido	49,456	15,322
até 3 meses	15,195	4,967
entre 3 meses a 1 ano	6,034	2,196
entre 1 ano a 5 anos	12,187	6,422
entre 5 anos e mais	16,040	1,737
Total	51,975	18,010

45 Empréstimos e adiantamentos a clientes

Empréstimos e adiantamentos a clientes, repartidos por tipo de negócio em € milhões	31.12.2007	31.12.2006
Empréstimos e adiantamentos	213,161	81,602
Empréstimos ao sector público	142,698	16,470
Empréstimos ao sector imobiliário	60,870	63,793
Outros empréstimos e adiantamentos	9,593	1,339
Investimentos	12	--
Total	213,173	81,602

Empréstimos e adiantamentos a clientes, repartidos por prazo de vencimento em € milhões	31.12.2007	31.12.2006
Prazos não especificados	6	714
Com prazo de vencimento estabelecido	213,167	80,888
até 3 meses	6,105	4,255
entre 3 meses a 1 ano	12,004	7,229
entre 1 ano a 5 anos	52,329	26,970
entre 5 anos e mais	142,729	42,434
Total	213,173	81,602

Os empréstimos e adiantamentos a clientes incluem activos dFVTPL de € 569 milhões. Os valores reembolsáveis dFVTPL foram adquiridos no decorrer da aquisição do DEPFA BANK plc. O risco de crédito máximo desses valores é reduzido por € 564 milhões através de um derivativo de crédito relacionado. O *spread* do crédito dos empréstimos e adiantamento mudou desde a data de aquisição em perdas de € 4 milhões sobre os empréstimos. Contudo, o derivativo de crédito relacionado aumentou em valor por € 4 milhões neste período.

46 Volume de empréstimo

Volume de empréstimo em € milhões	31.12.2007	31.12.2006
Empréstimos e adiantamentos a outros bancos	38,675	11,495
Empréstimos e adiantamentos a clientes	213,161	81,602
Passivos contingentes	4,379	1,731
Total	256,215	94,828

47 Depreciações por perdas sobre empréstimos e adiantamentos

Desenvolvimento em € milhões	Depreciações individuais	Depreciações com base em carteira	Total
Balço a 1.1.2006	673	216	889
Alterações que afectam o rendimento	81	46	127
Adições em bruto	184	51	235
Transferências	- 73	- 5	- 78
Aumento do valor presente devido à passagem de tempo (reforma)	- 30	--	- 30
Alterações que não afectam o rendimento	- 26	- 50	- 76
Utilização de depreciações de perdas sobre empréstimos existentes	- 149	- 23	- 172
Efeitos de conversões de divisas e outras alterações que não afectam o rendimento	123	- 27	96
Balço a 31.12.2006	728	212	940
Balço a 1.1.2007	728	212	940
Alterações que afectam o rendimento	9	- 89	- 80
Adições em bruto	171	16	187
Transferências	- 138	- 105	- 243
Aumento do valor presente devido à passagem de tempo (reforma)	- 24	--	- 24
Alterações que não afectam o rendimento	- 65	110	45
Utilização de depreciações de perdas sobre empréstimos existentes	- 184	--	- 184
Efeitos de conversões de divisas e outras alterações que não afectam o rendimento	119	110	229
Balço a 31.12.2007	672	233	905

O montante a transportar de empréstimos e adiantamentos que não foram comprometidos nem se encontram numa fase de exigíveis ascendem a € 254 mil milhões (2006: € 97 mil milhões).

O montante de activos a transportar que, de contrário, seriam exigíveis ou comprometidos e cujos prazos foram renegociados ascende a € 0 milhões (2006: € 0 milhões).

O montante a transportar dos empréstimos e adiantamentos financeiros avaliados como comprometidos ascende a € 0.7 mil milhões (2006: € 1.0 mil milhões). O justo valor das garantias para os activos financeiros comprometidos ascende aproximadamente a € 0.8 mil milhões (2006: € 1.1 mil milhões). As garantias consistem nomeadamente de encargos sobre propriedades.

Com a excepção de uma reserva de modelo criada para a valorização da carteira CDO no valor de € 90 milhões divulgada nas depreciações baseadas em carteira, as depreciações por perdas sobre empréstimos e adiantamentos foram criadas em exclusivo para a medição de categoria de empréstimos e valores reembolsáveis.

A determinação das provisões com base em carteira baseia-se num período de identificação de perdas de nove meses. O ajuste de parâmetros teve um efeito de € 105 milhões no ano financeiro de 2007.

Repartição em € milhões	31.12.2007	31.12.2006
Depreciações individuais para perdas sobre empréstimos e adiantamentos a clientes	672	728
Depreciações com base em carteira	233	212
Total	905	940

Rácio de perdas sobre empréstimos em € milhões	31.12.2007	31.12.2006
Perdas sobre empréstimos	183	171
Utilização de depreciações de perdas sobre empréstimos existentes	184	172
Utilização de depreciações para passivos contingentes e outros acordos	4	2
Recuperações de empréstimos e adiantamentos depreciados	- 5	- 3
Total de volume de empréstimos	256,215	94,828
Rácio de perdas sobre empréstimos ¹⁾ em %	0.07	0.18

1) Perdas sobre empréstimos/volume total de empréstimos

Rácio de depreciações para empréstimos totais
em € milhões

	31.12.2007	31.12.2006
Total de depreciações	918	953
Depreciações de perdas sobre empréstimos e adiantamentos	905	940
Depreciações para passivos contingentes e outros acordos	13	13
Total de volume de empréstimos	256,215	94,828
Rácio de provisões ¹⁾ em %	0.36	1.00

1) Total de depreciações/volume total de empréstimos

A 31 de Dezembro de 2007, os seguintes valores foram anotados pelo Grupo como sendo exigíveis. Contudo, não foi feita qualquer provisão para prejuízos contra estes montantes, visto que o banco não considera que sejam um problema em termos de recuperabilidade. Tais assuntos de timing em termos de recepção de pagamentos ocorrem frequentemente no decorrer normal do negócio e não prejudicam a qualidade dos valores reembolsáveis. O valor contabilístico total em relação aos montantes também foi divulgado de forma a contextualizar a dimensão dos valores em questão.

Empréstimos e valores reembolsáveis: exigíveis mas não danosos (valor devido)

em € milhões	31.12.2007	31.12.2006
até 3 meses	57	46
entre 3 meses a 6 meses	16	2
entre 6 meses a 1 ano	12	2
entre 1 ano e mais	15	2
Total	100	52

Empréstimos e valores reembolsáveis: exigíveis mas não danosos (total empréstimo/investimento)

em € milhões	31.12.2007	31.12.2006
até 3 meses	4,628	907
entre 3 meses a 6 meses	2,881	43
entre 6 meses a 1 ano	1,353	6
entre 1 ano e mais	351	15
Total	9,213	971

A 31 de Dezembro de 2007, foram notados no Financiamento do Sector Público & Infra-estruturas e Mercados de Capitais & Gestão de Activos montantes de € 7.5 mil milhões de € 37 milhões como exigíveis. Contudo, não foi feita qualquer provisão de prejuízos em relação a estes montantes, visto que o banco não considera que sejam um problema em termos de recuperabilidade. Tais assuntos de timing em termos de recepção de pagamentos ocorrem frequentemente no decorrer normal do negócio e não prejudicam a qualidade dos valores reembolsáveis. Os activos exigíveis, mas não danosos no ramo do Imobiliário Comercial no valor de € 1.7 mil milhões são alocados na categoria de empréstimos e valores reembolsáveis. Os empréstimos e valores reembolsáveis são, na sua maioria, garantidos por encargos sobre propriedades. O justo valor das garantias ascende a € 1.9 mil milhões (2006: € 1.4 mil milhões).

48 Investimentos Financeiros

Repartição

em € milhões

	31.12.2007	31.12.2006
Investimentos financeiros HtM	--	7,924
Títulos de dívida e outros títulos de rendimento fixo	--	7,924
Investimentos financeiros AfS	82,196	29,581
Acções em subsidiárias não consolidadas	58	60
Juros de participação	132	127
Títulos de dívida e outros títulos de rendimento fixo	82,002	29,388
Títulos de equidade e outros títulos de rendimento variável	4	6
Investimentos financeiros dFVTPL	4,628	3,782
Títulos de dívida e outros títulos de rendimento variável	4,628	3,782
Investimentos financeiros LaR	1,915	--
Títulos de dívida e outros títulos de rendimento fixo	1,915	--
Empresas valorizadas através do método de equidade	86	--
Propriedades de investimento	26	--
Total	88,851	41,287

Investimentos financeiros repartidos por prazo de vencimento

em € milhões

	31.12.2007	31.12.2006
Prazos não especificados	306	193
Com prazo de vencimento estabelecido	88,545	41,094
até 3 meses	2,197	873
entre 3 meses a 1 ano	4,246	1,363
entre 1 ano a 5 anos	18,151	12,021
entre 5 anos e mais	63,951	26,837
Total	88,851	41,287

Títulos listados na Bolsa de Valores

em € milhões

		Títulos de dívida e outros títulos de rendimento fixo	Títulos de equidade e outros títulos de rendimento variável	Total
listados	31.12.2007	66,511	1	66,512
	31.12.2006	31,913	--	31,913
não listados	31.12.2007	22,034	3	31,913
	31.12.2006	3,430	--	3,430

Desenvolvimento de investimentos financeiros

2007 2006

em € milhões		Investimentos Htm	Subsidiárias não consolidadas	Juros participação	Títulos de dívida AfS e LaR e outros títulos de rendimento fixo	Títulos de equidade e outros títulos de rendimento variável	Investimento s dFVTPL	Empresas valorizadas através do método de equidade	Propriedades de investimento	Total	Total
Custos de aquisição											
Balança a 1.1.		7,881	139	104	29,684	5	3,802	--	--	41,615	38,544
Alterações no grupo de empresas consolidadas		--	- 68	--	43,301	1	--	91	27	43,354	-130
Alterações da conversão de divisas estrangeiras		- 34	--	--	- 297	--	--	--	--	- 331	- 250
Adições		45	--	1	20,749	--	2,734	--	--	23,529	15,400
Reclassificações		- 7,355	--	--	7,355	--	--	--	--	--	--
Transferências		- 601	--	- 1	- 15,668	- 3	- 3,255	--	--	-	-
Balança a 31.12		- 64	71	104	85,124	3	3,281	91	27	88,637	41,615
Alterações na valorização											
Balança a 1.1		--	--	23	- 157	--	--	--	--	- 134	495
Alterações no grupo de empresas consolidadas		--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Alterações da conversão de divisas estrangeiras		--	--	--	--	--	--	--	--	--	2
Alterações de valor que não afectam rendimento		--	--	10	- 488	--	--	--	--	- 478	- 309
Reclassificações		--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Transferências		--	--	--	46	--	--	--	--	46	- 322
Balança a 31.12		--	--	33	- 599	--	--	--	--	- 566	- 134
Alteração cumulativa resultante de contabilidade c/ método equidade								- 5		- 5	--
Amortização / depreciação e mais-valias											
Balança a 1.1		43	- 79	--	- 139	1	- 20	--	--	- 194	100
Alterações no grupo de empresas consolidadas		--	- 66	--	- 17	--	2,149	--	- 1	2,197	--
Alterações da conversão de divisas estrangeiras		--	--	--	- 619	--	- 81	--	--	- 700	- 92
Prejuízos		--	--	- 5	- 47	--	--	--	--	- 52	- 126
Reposições de prémios / descontos		--	--	--	209	--	--	--	--	209	40
Mais-valias		--	--	--	12	1	--	--	--	13	10
Reclassificações		12	--	--	- 15	--	--	--	--	- 3	--
Transferências		9	--	--	8	- 1	--	--	--	16	- 14
Alterações no justo valor		--	--	--	--	--	- 701	--	--	- 701	- 112
Balança a 31.12		64	- 13	- 5	- 608	1	1,347	--	- 1	785	- 194
Valores a transportar											
Balança a 31.12		--	58	132	83,917	4	4,628	86	26	88,851	41,287

A partir de 31 de Dezembro de 2007, 82 % dos activos financeiros AfS, LaR e dFVTPL foram valorizados com base nos preços da bolsa de valores outros preços de mercado. 10 % destes investimentos financeiros foram valorizados através de modelos específicos que se baseiam em parâmetros de mercado observáveis e 8 % com base num modelo que utiliza parcialmente parâmetros observáveis de mercado, como prazo de vencimento previsto e suposições de fluxo de caixa. O Grupo Hypo Real Estate não consegue determinar um justo valor apenas para algumas acções de empresas para os quais não existe um valor de mercado e que não completamente consolidadas ou são consolidadas numa base pró-rata, ou são contabilizadas através do método de equidade devido a considerações de materialidade. Estes investimentos financeiros AfS são declarados com custos de compra amortizados. O valor transportado destes investimentos financeiros ascendeu a € 41 milhões a partir de 31 de Dezembro de 2007 (2006: € 64 milhões). No ano financeiro de 2007, os investimentos financeiros para os quais não é possível que o justo valor seja estabelecido de forma fiável, foram vendidos por € 1 milhão (2006: € 2 milhões). Tal resultou num rendimento ou perda (2006: € 1 milhões).

Além de uma parte que totaliza 34.72 % na Quadra Realty Trust, Inc., Nova Iorque, adquirida em Fevereiro de 2007, não existem grandes acções mantidas em *joint ventures* ou empresas associadas; nenhuma empresa são consolidadas de forma proporcional ou contabilizadas através do método de equidade. Com sede no preço da acção na Bolsa de Valores de Nova Iorque, o investimento possuía um justo valor de € 49 milhões em 31 de Dezembro de 2007. A Quadra Realty Trust, Inc., Nova Iorque, é uma empresa fundada em Fevereiro de 2007. Visto a Quadra Realty Trust, Inc. ser uma empresa listada na Bolsa de Valores de Nova Iorque, a informação financeira em conformidade com a IAS 28.37 (i) de 31 de Dezembro de 2007 não pode ser publicada no relatório anual do Grupo Hypo Real Estate. Possuía um total de activos de USD 694 milhões e um total de passivos de USD 330 milhões a 30 de Setembro de 2007. As suas receitas totais ascenderam a USD 20 milhões e o seu rendimento líquido a USD 4 milhões.

No passado, o Grupo Hypo Real Estate utilizou a categoria Retido por prazo de vencimento (HtM) para medir os activos financeiros. Os investimentos HtM são activos financeiros não derivativos com pagamentos fixos ou determináveis, e um prazo de vencimento fixo. Devido às novas intenções do Grupo Hypo Real Estate em manter os investimentos financeiros até vencerem, toda a carteira de investimentos financeiros HtM de € 7,347 milhões foi reclassificada a partir de 1 de Julho de 2007 de acordo com a IAS 39.51 na categoria de disponível para venda (AfS).

Repartição de títulos de dívida e outros títulos de rendimento fixo
em € milhões

	31.12.2007	31.12.2006
Títulos de mercado monetário	252	--
Obrigações e títulos de dívida	88,293	41,094
por emissores públicos	57,470	15,382
por outros emissores	30,823	25,712
Total	88,545	41,094

Investimentos financeiros AfS: exigíveis mas não danosos (valor devido)
em € milhões

	31.12.2007	31.12.2006
até 3 meses	4	--
entre 3 meses a 6 meses	1	--
entre 6 meses a 1 ano	2	--
entre 1 ano e mais	1	--
Total	8	--

Investimentos financeiros AfS: exigíveis mas não danosos (total empréstimos/investimentos)
em € milhões

	31.12.2007	31.12.2006
até 3 meses	2,557	--
entre 3 meses a 6 meses	25	--
entre 6 meses a 1 ano	483	--
entre 1 ano e mais	1,625	--
Total	4,690	--

O valor a transportar dos investimentos financeiros AfS que não são exigíveis nem danosos ascende a € 82.2 mil milhões (2006: € 41.3 mil milhões). O montante a transportar dos investimentos financeiros AfS danosos ascende a € 1.6 mil milhões (2006: € 0 mil milhões). Os

prejuízos relacionam-se com produtos estruturados. Os investimentos financeiros AfS exigíveis, mas não danosos não possuem garantias.

49 Propriedades, instalações e equipamento

Repartição em € milhões	31.12.2007	31.12.2006
Propriedades e edifícios utilizados para fins operacionais e edifícios em construção	32	32
Instalações e equipamento operacional	36	14
Total	68	46

Desenvolvimento de propriedade, instalações e equipamento			2007	2006
em € milhões	Propriedade e edifícios utilizados para fins operacionais e edifícios em construção	Instalações e equipamento operacional	Total	Total
Custos de aquisição/produção				
Balanço a 1.1	33	37	70	42
Alterações no grupo de empresas consolidadas	28	52	80	28
Alterações na conversão de divisas estrangeiras	- 1	- 1	- 2	--
Adições	3	5	8	11
Transferências	- 29	- 8	- 37	- 11
Balanço a 31.12	34	85	119	70
Amortização/depreciação e mais-valias				
Balanço a 1.1	1	23	24	28
Alterações no grupo de empresas consolidadas	1	24	25	--
Alterações na conversão de divisas estrangeiras	--	--	--	--
Amortizações/depreciações agendadas	1	7	8	6
Amortizações/depreciações não agendadas	--	--	--	--
Mais-valias	--	--	--	--
Reclassificações	--	- 1	- 1	--
Transferências	- 1	- 4	- 5	- 10
Balanço a 31.12	2	49	51	24
Montantes a transportar				
Balanço a 31.12	32	36	68	46

Não existem obrigações contratuais para a compra de propriedades, instalações e equipamento.

O justo valor das propriedades e edifícios utilizados para fins de negócio corresponde ao valor que seria reconhecido se fosse valorizado através de um modelo de custo de compra. Assim, a reserva de revalorização a partir de 31 de Dezembro de 2007 é de € 0 milhões, tal como no ano anterior.

50 Bens incorpóreos

Repartição em € milhões	31.12.2007	31.12.2006
Fundos de comércio	2,233	20
Software adquirido	53	38
Relações com clientes	174	--
Nomes de marcas	80	--
Outros bens incorpóreos	9	8
Pagamentos adiantados	6	3
Total	2,555	69

Desenvolvimento de bens incorpóreos

em € milhões	2007						2006	
	Fundos de comércio	Software adquirido	Relações com clientes	Nomes de marcas	Outros bens incorpóreos	Pagamentos adiantados	Total	Total
Custos de aquisição / produção								
Balanço a 1.1.	20	69	--	--	11	3	103	56
Alterações no grupo de empresas consolidadas	2,213	33	177	80	1	--	2,504	29
Alterações da conversão de divisas estrangeiras	--	--	--	--	--	--	--	--
Adições	--	10	--	--	--	5	15	25
Reclassificações	--	3	--	--	2	- 2	3	--
Transferências	--	- 1	--	--	--	--	- 1	- 7
Balanço a 31.12	2,233	114	177	80	14	6	2,624	103
Amortização / depreciação e mais-valias								
Balanço a 1.1	--	31	--	--	3	--	34	28
Alterações no grupo de empresas consolidadas	--	10	--	--	--	--	10	1
Alterações da conversão de divisas estrangeiras	--	--	--	--	--	--	--	--
Amortizações / depreciações agendadas	--	15	3	--	--	--	20	10
Amortizações / depreciações não agendadas	--	5	--	--	--	--	5	--
Mais-valias	--	--	--	--	--	--	--	--
Reclassificações	--	1	--	--	--	--	1	--
Transferências	--	- 1	--	--	--	--	- 1	- 5
Balanço a 31.12	--	61	3	--	5	--	69	34
Valores a transportar								
Balanço a 31.12	2,233	53	174	80	9	6	2,555	69

51 Outros activos

Outros activos

em € milhões

	31.12.2007	31.12.2006
Justos valores positivos de instrumentos financeiros derivativos	9,285	5,053
Derivativos de cobertura	9,234	5,003
Cobertura de justo valor micro	3,694	213
Cobertura de fluxo de caixa	5,540	4,790
Derivativos de cobertura para instrumentos financeiros dFVTPL	51	50
Aquisições de salvados	185	124
Outros activos	334	264
Encargos diferidos e despesas pré-pagas	10	16
Cobertura capitalizada de excesso de seguro qualificado para provisões de pensões	56	57
Total	9,870	5,514

O aumento de aquisições de salvados resulta da consolidação inicial da IMMO Immobilien Management GmbH & Co. KG, Munique, e da Ragnarök Vermögensverwaltung AG & Co. KG, Munique. Não foram obtidos novos salvados nos anos de 2007 e 2006.

52 Activos com imposto sobre o rendimento

Activos com imposto sobre o rendimento em € milhões	31.12.2007	31.12.2006
Activos tributáveis correntes	114	121
Activos tributáveis diferidos	3,267	3,438
Total	3,381	3,559

O item “Activos tributáveis correntes” contém reembolsos de impostos actuais, assim como um elemento considerável de impostos deferidos. Tal atribui-se aos créditos fiscais capitalizados temporários relacionados com as perdas fiscais transportadas, assim como com outros créditos fiscais temporários. Uma considerável proporção de activos tributáveis diferidos foi creditada de acordo com a IAS 12.61 de AfS, e reserva de cobertura de fluxo de caixa, visto que os activos subjacentes também apresentam estes itens. Os actuais créditos fiscais também incluem o pedido de pagamento capitalizado do crédito fiscal de rendimento sobre empresas.

53 Activos subordinados

Os itens da seguinte folha de balanço contêm activos subordinados:

Activos subordinados em € milhões	31.12.2007	31.12.2006
Empréstimos e adiantamentos a clientes	61	13
Investimentos financeiros	47	49
Total	108	62

54 Acordos de requisição

Como contraente de acordos de requisição genuínos, o Grupo Hypo Real Estate comprometeu-se com activos de valor contabilístico de € 73 mil milhões (2006: € 14 mil milhões). Os títulos não são desreconhecidos. As considerações recebidas ascendem a € 67 mil milhões (2006: € 15 mil milhões) e são reconhecidas sob passivos e sob passivos a outros bancos. Os activos dos acordos de requisição são os únicos activos transferíveis que o comprador pode vender ou prometer na ausência de incumprimento, em conformidade com a IAS 39.37 a.

55 Titularização

A estratégia de risco de crédito do Grupo Hypo Real Estate reside em reduzir a sua exposição de risco de crédito seja ao vender focos de activos ou transferir risco de crédito de forma sintética. Além disso, o Grupo Hypo Real Estate pode emitir directamente notas relacionadas com crédito (CLN) para reduzir a sua exposição ao crédito. A transferência sintética do risco de crédito é executada sob duas formas, enquanto normalmente é uma combinação de ambas:

- transacções com fundos de caixa, através das quais o Grupo Hypo Real Estate entra numa *swap* de risco de insolvência (CDS) (protecção do comprador) com garantias e
- transacções sem fundos, através das quais o Grupo Hypo Real Estate entra na CDS sem garantias.

A emissão directa de CLNs é, para efeitos de risco, idêntica a uma transferência sintética com fundos de caixa. As transacções sintéticas e a emissão de CLNs não se qualificam para desreconhecimento dos activos subjacentes. No final do ano, o risco dos activos ascendeu a € 8,489 milhões (ano anterior: € 4,886 milhões) e foi transferido por essas transacções.

Em 2007 existiram duas verdadeiras transacções de venda que resultaram no desreconhecimento dos activos totais. Um grupo de títulos foi vendido a uma entidade de objectivo especial (SPE) que adquiriu em simultâneo outro conjunto de activos de uma terceira parte. O Grupo Hypo Real Estate adquiriu dessa SPE uma parte da equidade e a sua fatia *mezzanine* ascendeu a USD 24 milhões no total. Visto os activos da SPE serem mistos, o Grupo Hypo Real Estate não tem qualquer envolvimento nos seus títulos vendidos. O

investimento nessa SPE foi completamente realizado em 2007. A segunda transacção foi uma venda sem recursos de empréstimos de retalho não estratégicos.

Notas da folha de balanço (Equidade e passivos)

56 Passivos a outros bancos

Passivos a outros bancos por prazo de vencimento
em € milhões

	31.12.2007	31.12.2006
Reembolsável a pedido	1,046	193
Com prazo de vencimento estabelecido	110,195	24,416
até 3 meses	75,219	14,982
entre 3 meses a 1 ano	28,376	6,291
entre 1 ano a 5 anos	5,019	2,153
entre 5 anos e mais	1,581	990
Total	111,241	24,609

57 Activos a clientes

Passivos a clientes por prazo de vencimento
em € milhões

	31.12.2007	31.12.2006
Reembolsável a pedido	1,916	284
Com prazo de vencimento estabelecido	25,190	11,941
até 3 meses	7,856	595
entre 3 meses a 1 ano	3,679	1,467
entre 1 ano a 5 anos	5,170	3,400
entre 5 anos e mais	8,485	6,479
Total	27,106	12,225

58 Passivos evidenciados por certificados

Passivos evidenciados por certificados, repartidos por tipo de negócio
em € milhões

	31.12.2007	31.12.2006
Títulos de dívida em emissão	190,853	81,450
Obrigações hipotecárias	12,840	15,006
Obrigações do sector público	107,412	35,667
Outros títulos de dívida	40,242	28,871
Títulos do mercado monetário	30,359	1,906
Notas registadas em emissão	27,227	21,061
Obrigações hipotecárias	10,120	11,998
Obrigações do sector público	16,030	8,918
Outros títulos de dívida	1,077	145
Total	218,080	102,511

Passivos evidenciados por certificados, repartidos por prazo de vencimento
em € milhões

	31.12.2007	31.12.2006
Com prazo de vencimento estabelecido		
até 3 meses	41,556	12,239
entre 3 meses a 1 ano	31,413	14,740
entre 1 ano a 5 anos	79,568	45,766
entre 5 anos e mais	65,543	29,766
Total	218,080	102,511

59 Passivos de comercialização

Passivos de comercialização em € milhões	31.12.2007	31.12.2006
Justo valor negativo de instrumentos financeiros derivativos	862	211
Transacções relacionadas com equidade	--	58
Transacções com base em juros e em divisas estrangeiras	361	106
Transacções relacionadas com crédito	444	46
Outras	57	1
Outros passivos de comercialização	7,551	5,534
Derivativos autónomos (livro bancário)	6,422	134
Total	14,835	5,879

60 Provisões

Repartição em € milhões	31.12.2007	31.12.2006
Provisões para pensões e obrigações semelhantes	65	--
Provisões de reestruturação	33	20
Provisões para passivos contingentes e outros acordos	13	13
Outras provisões	33	22
onde: Provisões a longo prazo para funcionários	6	7
Total	144	55

As provisões para pensões e obrigações semelhantes incluem acordos directos de pensões para empregados efectivos no âmbito de pensões pagáveis da empresa a corpos executivos e a empregados do Grupo Hypo Real Estate. Para a vasta maioria dos empregados alemães do Hypo Real Estate Holding AG, Hypo Real Estate Bank International AG, Hypo Real Estate Bank AG e DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG existem ambos os planos definidos, assim como planos de contribuições. Nos planos de contribuições definidos, as empresas do Grupo efectuam pagamentos de acordos de organizações industriais, por exemplo na Alemanha temos os fundos de benefícios da BVV e HVB.

No caso de planos de benefícios definidos, os empregados recebem um acordo directo da respectiva empresa. As provisões de pensões são criadas para este fim. Visto que as obrigações de pensões são financiadas por activos de plano sob a forma de apólice de seguro qualificada, as provisões de pensões nas declarações financeiras consolidadas da IFRS são passadas a valor líquido com o justo valor dos activos de plano. Os planos de pensões foram fechados. Para os empregados alemães do DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG, os acordos de pensão não são cobertos por activos de plano directamente designados.

As entidades do Grupo não alemãs apenas possuem planos de contribuição definidos. Para quase todas as entidades internacionais, uma percentagem definida do salário fixo é paga para o fundo de pensões para empregados, gerido externamente, como parte do esquema de contribuições para pensões definidas.

As despesas relativas aos planos de contribuições ascenderam a € 5 milhões, em comparação com € 5 milhões do ano anterior. Além disso, as contribuições de € 5 milhões também foram pagas pelos esquemas de seguros de pensões estatutários na Alemanha em 2007 (2006: € 5 milhões).

Taxas de desconto e parâmetros de valorização em %	31.12.2007 /1.1.2008	31.12.2006 /1.1.2007
Taxa de desconto	5.30	4.25
Retorno previsto de activos de planos	5.30	4.25
Taxa de aumento em obrigações de pensões	2.00	1.75
Taxa de aumento em compensação futura e direitos adquiridos	2.5	2.5
Taxa de aumento sobre carreira	0-1.5	0-1.5

A partir de 1 de Janeiro de 2005, o Grupo Hypo Real Estate subscreveu uma apólice de seguro classificada como “apólice de seguro qualificada” sob a IAS 19 para se proteger contra os riscos primários resultantes de acordos de pensões de benefícios definidos. O retorno previsto dos activos de planos foi calculado ao empregar a taxa de juro sem riscos a longo prazo em conformidade com a estratégia de investimento dos activos de planos. Os activos de planos não cobrem as obrigações para as empresas inicialmente consolidadas como parte da aquisição do DEPFA BANK plc e dos novos acordos de pensões após 1 de Janeiro de 2005. A apólice de seguro qualificada é um activo de plano em conformidade com a IAS 19. De acordo com a IAS 19.54, as provisões de pensões devem ser reduzidos à extensão dos activos de planos. Assim, o financiamento é o seguinte:

Estado de financiamento em € milhões	31.12.2007	31.12.2006
Valor presente de obrigações de pensões não financiadas	65	--
Valore presente de obrigações de pensões financiadas	168	190
Justo valor dos activos de planos	- 223	- 222
Perdas actuariais extraordinárias	--	- 23
Custo de serviços passados extraordinários	- 1	- 2
Cobertura em excesso capitalizada de activos de planos	56	57
Provisões de pensões reconhecidas	65	--

O corredor de 10% do valor superior resultante do valor presente das obrigações de pensões e o justo valor dos activos de planos não excedeu até 31 de Dezembro de 2007. A 31 de Dezembro de 2006, o corredor foi excedido em € 1 milhão. De acordo com a IAS 19.93, a soma das perdas actuariais que excedem o corredor de 10 % foi dividida sobre a média restante de vida útil dos empregados activos no ano financeiro de 2007. Tal resultou numa cobrança de menos de € 1 milhão, apresentada sob as despesas gerais administrativas. Os movimentos nas obrigações de pensões são apresentados a seguir:

Desenvolvimento das obrigações de pensões em € milhões	2007	2006
Balço a 1.1	190	187
Alterações no grupo de empresas consolidadas	63	--
Despesas de pensões	11	12
Perdas actuariais extraordinárias	- 23	- 2
Pagamentos a beneficiários	- 8	- 7
Balço a 31.12	233	190

Os ajustes baseados na experiência dos passivos de planos ascendem a 1% do presente valor de obrigações de pensões correspondente a partir de 31 de Dezembro de 2007.

Repartição das despesas de pensões em € milhões	2007	2006
Valor presente dos direitos adquiridos de pensão	2	2
Despesas de juros	9	8
Custo de serviços passados	4	1
Perdas actuariais reconhecidas como despesas	--	1
Total	15	12

Os activos de planos consistem exclusivamente da apólice de seguros qualificada. Os activos de planos não contêm quaisquer instrumentos financeiros ou qualquer propriedade, instalações e equipamento operado pelo proprietário a ser utilizados. Os desenvolvimentos dos activos de planos são os seguintes:

Desenvolvimento de activos de planos em € milhões	2007	2006
Balço a 1.1	222	219
Reembolso de activos de planos	- 1	--
Retorno actua de activos de planos	9	11
Retorno previsto dos activos de planos	9	9
Rendimento actuarial extraordinário	--	2
Pagamentos aos beneficiários	- 7	- 7
Transferência para subsidiárias não consolidadas	--	- 1
Balço a 31.12	223	222

Desenvolvimento de reestruturação e outras provisões

em € milhões	Provisões para pensões e obrigações semelhantes	Provisões de reestruturação	Provisões para passivos contingentes e outros acordos	Outras provisões	Total
Balço a 1.1.2007	--	20	13	22	55
Alterações no grupo de empresas consolidadas	63	--	5	14	82
Adições	3	27	--	2	32
Estornos	--	- 9	- 1	- 3	- 13
Valores utilizados	- 1	- 5	- 4	- 2	- 12
Balço a 31.12.2007	65	33	13	33	144

Após a aquisição do DEPFA BANK plc, e a transferência da sede social do Hypo Real Estate Bank International AG de Estugarda para Munique, a integração do grupo no Grupo Hypo Real Estate teve início rapidamente. Os primeiros passos como a transferência de subsidiárias já tinham sido iniciados em 2007 e os restantes passos seguir-se-ão em 2008. Uma concentração de actividades de negócio no negócio principal do novo grupo e um enfoque estratégico conduz a ajustes de recursos. No quarto trimestre de 2007, uma provisão de reestruturação ascendente a € 27 milhões foi criada para estas obrigações relacionadas com a reestruturação onde será, provavelmente, utilizada no ano de 2008.

Em 2006, no decorrer do estreitamento da estrutura do grupo e a combinação de carteiras, os processos subjacentes foram analisados de forma mais precisa. Os recursos necessários podem ser especificados de forma mais exacta e as despesas para implementar a optimização de recursos pode ser estimada com fiabilidade. Tal resultou em ajustes de capacidade, envolvendo a criação de uma provisão de reestruturação de € 17 milhões em 2006. As partes da provisão que não foram utilizadas serão provavelmente usadas nos anos de 2008 e 2009.

As provisões para passivos contingentes e outros acordos compreendem maioritariamente provisões para riscos de garantia, letras de crédito, acordos de crédito irrevogável e riscos de litigação em negócios de empréstimos.

As restantes provisões compreendem as provisões relacionadas com os acordos de planeamento urbano (€ 9 milhões como em 2006), provisões para obrigações a longo prazo para empregados (€ 7 milhões como em 2006) e provisões para obrigações de retenção (€ 2 milhões como em 2006).

61 Outros passivos

Outros passivos em € milhões	31.12.2007	31.12.2006
Justos valores negativos de instrumentos financeiros derivativos	14,073	7,855
Derivativos de cobertura	14,021	7,733
Cobertura de justo valor micro	6,996	504
Cobertura de fluxo de caixa	7,025	7,229
Derivativos de cobertura de instrumentos financeiros dFVTPL	52	122
Outros passivos	619	446
Rendimento diferido	30	116
Total	14,722	8,417

Os outros passivos incluem os passivos de compensação de resultados e ainda acréscimo de acordo com a IAS 37. Os passivos acrescidos incluem em particular contas comerciais pagáveis no âmbito de facturas extraordinárias, passivos a curto prazo para empregados e outros acréscimos em termos de comissões, juros, despesas operacionais, etc.

62 Passivos com imposto sobre o rendimento

Passivos com imposto sobre o rendimento em € milhões	31.12.2007	31.12.2006
Passivos tributáveis correntes	116	80
Passivos tributáveis diferidos	2,241	2,110
Total	2,357	2,190

Os passivos com impostos sobre o rendimento incluem provisões e passivos de impostos correntes, assim como passivos tributáveis diferidos. Uma significativa parte dos passivos tributáveis diferidos foram passados a líquidos contra AfS ou reservas de cobertura de fluxo de caixa.

63 Capital subordinado

Repartição em € milhões	31.12.2007	31.12.2006
Passivos subordinados	2,127	1,703
Certificados de participação extraordinários	1,511	559
Instrumentos de capital híbrido	1,977	--
Total	5,615	2,262

Com todos os passivos subordinados, não poderá existir obrigação de reembolso precoce por parte do emissor. Na eventualidade de falência ou liquidação, tais passivos podem apenas ser reembolsados após todos os credores não subordinados estarem satisfeitos.

Capital subordinado, repartido por prazo de vencimento em € milhões	31.12.2007	31.12.2006
Com prazo de vencimento estabelecido		
até 3 meses	77	21
entre 3 meses a 1 ano	857	39
entre 1 ano a 5 anos	1,430	883
entre 5 anos e mais	3,251	1,319
Total	5,615	2,262

De acordo com os requisitos regulamentares bancários baseados nas provisões da secção 10 (5) e (5 a) do Acto Bancário Alemão (Kreditwesengesetz - KWG), e ainda em conformidade com as recomendações sobre equidade utilizadas pelo Comité de Basel para Supervisão Bancária em Julho de 1988, o capital subordinado foi apresentado como capital principal, capital suplementar ou capital Tier III.

Certificados de participação extraordinários O capital de participação emitida compreende os seguintes pontos:

Notas da declaração de rendimentos (Equidade e passivos)

Certificados de participação extraordinários

Emissor	Ano emissão	Tipo	Valor nominal em € milhões	Taxa de juro em %	Prazo vencimento
DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG	1986	Certificado participação portador	102	7.50	
Hypo Real Estate BankAG	1993	Certificado participação portador	38	7.00	
DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG	1994	Certificado participação portador	256	6.50	
DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG	1996	Certificado participação portador	383	7.65	
Hypo Real Estate HoldingAG	1997	Certificado participação portador	102	6.75	2007
Hypo Real Estate Bank International AG	1997	Certificado participação portador	102	6.75	2008
Hypo Real Estate Bank AG	1998	Certificado participação portador	38	taxa de juro variável	2009
Hypo Real Estate Bank AG	1999	Certificado participação portador	70	7.00	2009
DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG	2000	Certificado de participação registado	25	7.82	2014
DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG	2000	Certificado de participação registado	25	7.54	2009
DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG	2000	Certificado de participação registado	52	7.75	2014
Hypo Real Estate Bank International AG	2001	Certificado participação portador	50	7.00	2012
Hypo Real Estate Bank International AG	2002	Certificado participação portador	50	7.00	2013

O direito de juros é reduzido ao ponto de que um pagamento resultaria no registo do respectivo emissor de uma perda líquida anual ou perda líquida consolidada para o ano em causa. Os detentores dos certificados de participação, participam de forma extraordinária em quaisquer perdas líquidas ou perdas líquidas consolidadas para o ano registado por um emissor, através de uma redução nos seus direitos de reembolso; tal baseia-se no rácio entre os direitos de reembolso e o capital subscrito, tal como apresentado na folha de balanço mais receitas retidas e pagamentos de capital adicionais, assim como capital de participação.

O rendimento líquido para os anos subsequentes deverá ser aumentado para conduzir os direitos de reembolso de volta ao seu valor nominal. Os certificados de participação extraordinários certificam os direitos do credor subordinado; não garantem qualquer acção nos procedimentos de liquidação.

Instrumentos de capital híbrido Os instrumentos de capital híbrido em particular incluem questões sob a forma de acções preferenciais alocadas por entidades estabelecidas para efeitos especiais. Estes instrumentos diferem do capital suplementar convencional por estarem sujeitos a condições mais restritas em termos de prazo de vencimento. Adicionalmente, os instrumentos de capital híbrido não são reembolsados até após o capital suplementar (passivos subordinados e certificados de participação extraordinários) na eventualidade de falência. Contrastando com os componentes tradicionais do capital principal, a exigência de acção ou lucro, que depende da existência de rendimento, assume a forma de um pagamento de juros variável no caso de instrumentos de capital híbrido. Além disso, o capital híbrido pode ser emitido com um prazo de vencimento ilimitado e reembolsável a longo prazo.

Obrigações conversível em acções Continuando a balançar o seu capital base, o Hypo Real Estate Holding AG tem, desde 20 de Agosto de 2007, utilizado uma entidade de fins especiais para alocar uma obrigação conversível em acções no volume de € 450 milhões. A obrigação irá maturar a 20 de Agosto de 2008. A entidade emissora fará pagamentos por cupões, sujeitos a restrições particulares. Durante o prazo, os credores assim como emissores podem converter

estas obrigações durante um período fixo. As obrigações não convertidas até à data de vencimento serão convertidas em acções no dia do vencimento.

64 Equidade

A 31 de Dezembro de 2007, o capital subscrito do Hypo Real Estate Holding AG de € 603 milhões foi dividido em:

Capital subscrito número (valor face: € 3)	31.12.2007	31.12.2006
Acções de título ao portador	201,108,262	134,072,175
Acções de título preferido registo de não voto	--	--
Total	201,108,262	134,072,175

Capital autorizado	Ano autorizado	Disponível até	Valor original em € milhões	Balanço a 31.12.2007 em € milhões
	2004	3.6.2009	201	--

Capital condicional	Ano autorizado	Disponível até	Valor original em € milhões	Balanço a 31.12.2007 em € milhões
	2004	--	40	40

Proveitos retidos em € milhões	31.12.2007	31.12.2006
Reserva legal	--	--
Outros proveitos retidos	943	641
Total	943	641

O capital subscrito iguala a responsabilidade máxima do accionista para as responsabilidades da empresa em relação aos seus credores. O capital adicional pago inclui prémios da emissão de acções. É apenas permitido designar valores para proveitos retidos onde são criados a partir do rendimento líquido nos anos financeiros correntes ou prévios. Tal inclui reservas legais a serem criadas a partir do rendimento líquido e outros proveitos retidos. A reserva de revalorização compreende a reserva AfS e a reserva de cobertura do fluxo de caixa. Para fins de cálculo de retorno sobre equidade, a reserva AfS e a reserva de cobertura do fluxo de caixa não são levadas em consideração.

65 Acções próprias e Programa de Incentivos por Compensação

O DEPFA BANK plc estabeleceu um Programa de Incentivos por Compensação (o "Esquema") sob o qual o seu Comité de Compensação foi intitulado em recompensar empregados e directores do DEPFA através de acções restritas. Em conjunto com a formação do Esquema, o DEPFA estabeleceu um Fundo utilizado para a aquisição de acções do DEPFA BANK plc com fundos fornecidos pelo DEPFA. As acções adquiridas foram retidas para o benefício dos empregados até à satisfação dos requisitos de direitos associados. As regras do esquema baseavam-se no facto de que as acções eram de direito para um empregado ou director específicos durante um período estabelecido ou após alteração de controlo do DEPFA.

Como resultado da aquisição do DEPFA pelo Hypo Real Estate Holding AG a 2 de Outubro de 2007, e a alteração de controlo do DEPFA BANK plc, todas as acções oferecidas a empregados do DEPFA foram-lhes transferidas. Contudo, existiam 1,115,971 acções do DEPFA retidas no Fundo não alocadas sob denominação de acções de oferta a empregados do DEPFA. Após a alteração de controlo, o Fundo recebeu € 6.80 e 0.189 acções do Hypo Real Estate Holding AG por cada uma das acções do DEPFA retidas no Fundo. Assim, o Fundo adquiriu 211,896 acções do Hypo Real Estate Holding AG. Destas acções, 181,820 foram oferecidos aos empregados do Grupo. Estas acções tornar-se-ão efectivas por completo em Fevereiro de 2009.

Estas acções são detidas pelo Fundo até as condições de direitos específicos serem satisfeitas. As acções restritas não incluem direito de voto, mas acarretam o direito de receber dividendos sempre e quando declarado. As acções restritas são alocadas sem qualquer

Declarações financeiras **147**
Notas 65 a 67
Notas da declaração de rendimentos (Equidade e passivos)

consideração e estão apenas sujeitas ao contrato efectivo durante o período de atribuição efectiva de direitos.

Apresentam-se os detalhes das acções do Hypo Real Estate Holding AG atribuídas:

Data de atribuição	Nº de acções atribuídas	Média do justo valor na data de atribuição em € milhões
2 de Outubro de 2007	181,820	8
Total	181,820	8

O custo de compensação total reconhecido aos valores datados a:

Ano findo	Custo de compensação reconhecido em € milhões
2007	1
Total	1

Prevê-se a atribuição de acções retidas em Fundo, que ainda não foram atribuídas, no ano de 2008. Não foram comercializadas acções do Tesouro nos anos de 2007 e 2006.

66 Activos e Passivos em divisas estrangeiras

Activos e Passivos em divisas estrangeiras em € milhões	31.12.2007	31.12.2006
Activos em divisas estrangeiras	123,600	41,763
onde:		
USD	64,050	19,098
JPY	13,446	2,185
CHF	3,070	2,637
SEK	3,247	3,802
HKD	119	537
GBP	24,987	11,257
Outras	14,681	2,247
Passivos em divisas estrangeiras (excluindo equidade)	122,992	39,054
onde:		
USD	64,170	18,730
JPY	13,232	886
CHF	3,028	2,825
SEK	3,139	3,520
HKD	130	132
GBP	24,777	10,789
Outras	14,516	2,172

67 Fundo Fiduciário

As tabelas seguintes apresentam o volume do negócio fiduciário não apresentado na folha de balanço consolidado.

Activos de Fundo Fiduciário em € milhões	31.12.2007	31.12.2006
Empréstimos e adiantamentos a clientes	39	133
Outros activos	45	--
Restantes valores reembolsáveis do fundo fiduciário	--	--
Total	84	133

Passivos de Fundo Fiduciário em € milhões	31.12.2007	31.12.2006
Depósitos de outros bancos	32	58
Valores devidos a outros depositários	52	75
Total	84	133

Notas da declaração de fluxo de caixa

68 Notas dos itens na declaração de fluxo de caixa /Fluxos de caixa não descontados de passivos financeiros

A declaração de fluxo de caixa apresenta os fluxos de caixa do ano financeiro repartidos em fluxos de caixa atribuíveis a actividades operacionais, actividades de investimento e actividades de financiamento. Caixa e equivalentes de caixa correspondem ao item da folha de balanço “reserva de caixa”, e incluem dinheiro em caixa e balanços de crédito em bancos centrais. As actividades operacionais são definidas de forma vasta e correspondem ao resultado operacional. O fluxo de caixa das actividades operacionais inclui pagamentos (fluxo de entradas e saídas) atribuíveis a empréstimos e adiantamentos a outros bancos, e clientes, assim como activos de comercialização e outros activos. Os fluxos de entradas e saídas atribuíveis a passivos junto de outros bancos e clientes, passivos evidenciados por certificados e outros passivos também se encontram incluídos sob as actividades operacionais. Os pagamentos de juros e dividendos resultantes das actividades operacionais são apresentados sob o fluxo de caixa das actividades operacionais.

O fluxo de caixa das actividades de investimento compreende pagamentos para holdings de investimento e títulos, assim como de propriedade, instalações e equipamento.

O fluxo de caixa das actividades de financiamento compreende fluxos de entradas e saídas para o capital subordinado, assim como pagamento de dividendos.

Em 2007, o DEPFA BANK plc foi adquirido por um preço de compra de € 5.2 mil milhões, resultando num fluxo de saída de caixa e equivalente totalizando € 2.4 mil milhões. Na data da consolidação inicial, o DEPFA BANK plc e as suas subsidiárias consolidadas tinham dinheiro em caixa e balanços com os bancos centrais que ascendiam a € 2.0 mil milhões. Não foram vendidas outras subsidiárias ou outras unidades de negócio.

O fluxo de saída de caixa e equivalentes dos impostos sobre o rendimento ascendeu a € 156 milhões em 2007 (2006: € 112 milhões).

Os fluxos de caixa contratuais não descontados dos passivos financeiros, em conformidade com a IFRS 7.39 são divididos nos seguintes prazos restantes: até 3 meses: € 143 mil milhões, entre 3 meses a 1 ano: € 70 mil milhões, entre 1 ano a 5 anos: € 128 mil milhões e entre 5 anos e mais: € 122 mil milhões.

Notas sobre instrumentos financeiros

69 Transacção de derivativos

As seguintes tabelas apresentam os respectivos valores nominais e justos valores de derivativos OTC, e derivativos comercializados na Bolsa de Valores.

De forma a minimizar (reduzir) tanto o risco de crédito económico e regulatório resultantes destes instrumentos, foram concluídos acordos específicos (acordos bilaterais de compensação). Através de tais acordos de compensação, os justos valores positivos e negativos dos contratos de derivativos incluídos no acordo específico podem ser compensados, e as futuras adições de risco regulamentar para estes produtos podem ser reduzidos. Através deste processo de compensação, o risco de crédito é limitado a uma exigência de compensação única da parte contratual (compensação com exigibilidade antecipada).

Tanto para os relatórios regulamentares como para a medição e monitorização interna dos acordos de crédito, tais técnicas de redução de risco são utilizadas apenas se consideradas obrigatórias no âmbito do respectivo sistema legal na eventualidade de o associado do negócio se tornar insolvente. Foi obtido aconselhamento legal de forma a verificar a obrigatoriedade.

De forma semelhante aos acordos principais, o Grupo Hypo Real Estate concluiu os acordos colaterais com os seus associados de forma a assegurar a exigência de compensação ou responsabilidade após a compensação (recepção ou entrega de títulos). Como regra geral, esta gestão de garantias reduz o risco do crédito ao medir atempadamente e a ajustar a exposição junto dos clientes.

Declarações financeiras **149**
Notas 68 a 69
Notas da declaração de fluxo de caixa
Notas dos instrumentos financeiros

Volume de derivativos a 31.12.2007

Valor nominal

Justo valor

em € milhões	Restantes prazos vencimento			Total	positivo	negativo
	menos de 1 ano	1 a 5 anos	mais de 5 anos			
Transacções com base em juros						
Produtos OTC	321,190	245,562	430,251	997,003	12,732	19,042
Acordos de taxa transportada	459	--	--	459	--	--
Swaps de taxa de juro	301,722	234,630	422,603	958,955	12,580	18,434
Opções de taxa de juro	16,966	8,281	6,249	31,496	134	594
Opções de exigência	7,217	2,892	1,499	11,608	134	--
Opções de colocação	9,749	5,389	4,750	19,888	--	594
Outros contratos de taxa de juro	2,043	2,651	1,399	6,093	18	14
Produtos comercializados por troca	9,837	659	109	10,605	13	1
Juros futuros	4,025	659	--	4,684	10	1
Opções de taxa de juro	5,812	--	109	5,921	3	--
Total	331,027	246,221	430,360	1,007,608	12,745	19,043
Transacções com base em divisas estrangeiras						
Produtos OTC	51,563	9,866	12,652	74,081	2,896	1,621
Transacções de divisas de colocação e transportadas	39,982	172	147	40,301	488	302
Swaps de taxa de juro/ divisas	11,581	9,694	12,505	33,780	2,408	1,319
Opções de divisas	--	--	--	--	--	--
Outros contractos em divisa estrangeira	--	--	--	--	--	--
Produtos comercializados por troca	--	--	--	--	--	--
Total	51,563	9,866	12,652	74,081	2,896	1,621
Transacções baseadas na Equidade/Índice						
Produtos OTC	450	--	--	450	102	--
Swaps Equidade/Índice	--	--	--	--	--	--
Opções Equidade/Índice	450	--	--	450	102	--
Opções de exigência	--	--	--	--	--	--
Opções de colocação	450	--	--	450	102	--
Outros contratos de equidade/índice	--	--	--	--	--	--
Produtos comercializados por troca	--	--	--	--	--	--
Total	450	--	--	450	102	--
Outras transacções						
Produtos OTC	15,817	17,553	20,776	54,146	524	642
Derivativos de crédito	15,817	17,553	20,776	54,146	524	642
Outros contratos	--	--	--	--	--	--
Produtos comercializados por troca	1,365	195	41	1,601	7	51
Outros futuros	152	--	--	152	2	1
Outras opções	1,213	195	41	1,449	5	50
Total	17,182	17,748	20,817	55,747	531	693
Total	400,222	273,835	463,829	1,137,886	16,274	21,357

Volume de derivativos a 31.12.2006

Valor nominal

Justo valor

em € milhões	Restantes prazos vencimento			Total	positivo	negativo
	menos de 1 ano	1 a 5 anos	mais de 5 anos			
Transacções com base em juros						
Produtos OTC	105,941	167,153	149,154	422,248	4,297	7,530
Acordos de taxa transportada	100	--	--	100	--	--
Swaps de taxa de juro	95,035	156,249	144,004	395,288	4,177	6,371
Opções de taxa de juro	7,666	7,142	4,135	18,943	89	1,068
Opções de exigência	3,472	2,286	865	6,623	89	21
Opções de colocação	4,194	4,856	3,270	12,320	--	1,047
Outros contratos de taxa de juro	3,140	3,762	1,015	7,917	31	91
Produtos comercializados por troca	1,195	395	--	1,590	--	--
Juros futuros	1,195	395	--	1,590	--	--
Opções de taxa de juro	--	--	--	--	--	--
Total	107,136	167,548	149,154	423,838	4,297	7,530
Transacções com base em divisas estrangeiras						
Produtos OTC	9,181	11,065	3,829	24,075	975	541
Transacções de divisas de colocação e transportadas	4,108	11	--	4,119	23	28
Swaps de taxa de juro/ divisas	5,073	11,054	3,829	19,956	952	513
Opções de divisas	--	--	--	--	--	--
Outros contractos em divisa estrangeira	--	--	--	--	--	--
Produtos comercializados por troca	--	--	--	--	--	--
Total	9,181	11,065	3,829	24,075	975	541
Transacções baseadas na Equidade/Índice						
Produtos OTC	10,644	14	--	10,658	63	59
Swaps Equidade/Índice	10,644	14	--	10,658	63	59
Opções Equidade/Índice	--	--	--	--	--	--
Outros derivativos de equidade/índice	--	--	--	--	--	--
Produtos comercializados por troca	--	--	--	--	--	--
Total	10,644	14	--	10,658	63	59
Outras transacções						
Produtos OTC	17,920	7,730	5,557	31,207	45	45
Derivativos de crédito	17,920	7,730	5,557	31,207	45	45
Outros contratos	--	--	--	--	--	--
Produtos comercializados por troca	--	--	--	--	--	--
Total	17,920	7,730	5,557	31,207	45	45
Total	144,881	186,357	158,540	489,778	5,380	8,175

Contrapartes

em € milhões	31.12.2007		31.12.2006	
	positivo	negativo	positivo	negativo
Governos centrais OCDE (e bancos centrais)	198	73	1	3
Bancos OCDE	13,641	17,412	5,329	7,893
Instituições financeiras OCDE	1,674	3,152	--	--
Bancos não OCDE	3	5	--	--
Instituições financeiras não OCDE	--	1	--	--
Outras empresas e indivíduos privados	758	714	50	279
Total	16,274	21,357	5,380	8,175

Os justos valores surgem como uma soma de valores positivos e negativos por contrato, a partir dos quais não é deduzido qualquer título de garantia e nenhuns acordos de compensação foram levados em consideração. Por definição, não existe um justo valor positivo para as opções de colocação.

70 Contabilidade de Cobertura de Fluxo de Caixa

Espera-se que os fluxos de caixa dos itens cobertos apresentados na contabilidade de cobertura de fluxo de caixa ocorrem nos seguintes períodos:

Cobertura de Fluxo de Caixa: Períodos de itens cobertos em que se espera que os fluxos de caixa ocorram	31.12.2007	31.12.2006
em € milhões		
até 1 mês	4	18
entre 1 mês e 3 meses	108	48
entre 3 meses e 1 ano	408	90
entre 1 ano e 2 anos	325	130
entre 2 anos e 5 anos	1,061	698
entre 5 anos e mais	2,104	393
Total	4,010	1,377

Prevê-se que os fluxos de caixa afectem a declaração de rendimentos no período de ocorrência. O desenvolvimento da reserva de cobertura do fluxo de caixa é apresentado na declaração de alterações de equidade.

71 Activos atribuídos ou formalizados como garantia para passivos próprios

Os seguintes activos foram atribuídos ou formalizados como garantia:

Passivos próprios	31.12.2007	31.12.2006
em € milhões		
Passivos para outros bancos	75,713	13,575
Passivos para clientes	5,509	2,171
Outros passivos	680	866
Total	81,902	16,612

Os activos seguintes foram formalizados como garantia para os passivos acima citados:

Activos utilizados como garantia	31.12.2007	31.12.2006
em € milhões		
Activos de comercialização	6,567	--
Empréstimos e adiantamentos a outros bancos	8,658	885
Empréstimos e adiantamentos a clientes	23,243	622
Investimentos financeiros	45,565	14,488
Total	84,033	15,995

Os activos foram utilizados como garantia no contexto de acordos de reacquirição.

72 Garantias autorizadas a vender ou reutilizar como garantia

O justo valor das garantias que podem ser revendidas ou reutilizadas como garantia na ausência de incumprimento ascendeu a € 11.7 mil milhões em 31 de Dezembro de 2007 (2006: € 3.2 mil milhões). As garantias com justo valor de € 0 milhões (2006: € 0 milhões) foram

vendidas ou reutilizadas como garantia na ausência de incumprimento. O Grupo Hypo Real Estate recebeu as garantias como parte de acordos de re aquisição.

73 Justos valores de instrumentos financeiros

Os justos valores reconhecidos dos instrumentos financeiros em conformidade com a IFRS 7 correspondem aos valores que, na opinião do Grupo Hypo Real Estate, devem ser utilizados como valor de troca de um activo à data da folha de balanço entre parceiros de negócio competentes ou o valor pelo qual o passivo pode ser acordado entre os parceiros de negócio. Os justos valores foram determinados à data da folha de balanço baseada na informação disponível e utilizando os próprios métodos de cálculo da Empresa. Os justos valores de certos instrumentos financeiros reportados segundo os seus valores nominais são quase idênticos aos montantes transportados. Estes incluem, por exemplo, a reserva de caixa e os valores a receber, e passivos sem uma data de vencimento específica ou *tie-up* de juros. Para outros valores a receber e passivos, os fluxos de caixa futuros previstos são descontados do presente valor decorrente através da utilização das actuais taxas de juros. Os preços de mercado cotados são aplicados aos títulos de mercado e derivativos, assim como a instrumentos de dívida cotados. O justo valor dos instrumentos de dívida originais para os quais não existe preço de mercado activo é determinado como o valor actual para os fluxos de caixa futuros previstos.

O justo valor de juros e *swap* de juros de valores e ainda as futuras taxas de juro são determinados com base nos fluxos de caixa futuros previstos descontados. As taxas de juros de mercado aplicáveis para o restante prazo de vencimento dos instrumentos financeiros são utilizadas para efeitos de cálculo. O justo valor das transacções de câmbio a serem transportadas é determinado com base nas actuais taxas de transporte. As opções são avaliadas de acordo com as cotações da taxa de câmbio ou modelos reconhecidos para a determinação de preços opcionais. No âmbito de opções europeias opcionais, os actuais modelos Black-Scholes (instrumentos de valores e índice) ou modelos *log-normal* (instrumentos de juros) são utilizados como modelos de valorização. No caso de instrumentos mais exóticos, as taxas de juro são simuladas através de modelos de estrutura a prazo com a estrutura de taxa de juro actual, assim como volatilidades de opção de compra sobre um *swap* como parâmetros relevantes para efeitos de avaliação.

Declarações financeiras **153**
Notas 73 a 74
Notas dos instrumentos financeiros

Justos valores de instrumentos financeiros

em € milhões	31.12.2007		31.12.2006	
	Valores a transportar	Justo valor	Valores a transportar	Justo valor
Activos	394,058	393,966	157,919	160,884
Reserva de caixa	10,654	10,654	648	648
Activos de comercialização (HfT)	20,552	20,552	11,798	11,798
Empréstimos e adiantamentos a outros bancos	51,975	51,515	18,010	18,142
Categoria LaR	51,975	51,515	18,010	18,142
Categoria dFVTPL	--	--	--	--
Empréstimos e adiantamentos a clientes ¹⁾	212,268	212,739	80,662	82,694
Categoria LAR	211,699	212,170	80,662	82,694
Categoria dFVTPL	569	569	--	--
Investimentos financeiros ²⁾	88,739	88,636	41,287	42,088
Categoria HtM	--	--	7,924	8,725
Categoria AfS	82,196	82,196	29,581	29,581
Categoria dFVTPL	4,628	4,628	3,782	3,782
Categoria LaR	1,915	1,812	--	--
Outros	--	--	--	--
Outros activos	9,870	9,870	5,514	5,514
onde:				
Derivativos de cobertura	9,234	9,234	5,003	5,003
Derivativos que cobrem instrumentos financeiros dFVTPL	51	51	50	50
Passivos	391,599	390,448	155,903	156,353
Passivos a outros bancos	111,241	111,234	24,609	24,576
Passivos a clientes	27,106	27,039	12,225	12,264
Passivos evidenciados por certificados	218,080	217,227	102,511	102,902
Passivos para comercialização (HfT)	14,835	14,835	5,879	5,879
Outros passivos	14,722	14,722	8,417	8,417
onde:				
Derivativos de cobertura	14,021	14,021	7,733	7,733
Derivativos que cobrem instrumentos financeiros dFVTPL	52	52	122	122
Capital subordinado	5,615	5,391	2,262	2,315
Outros itens	38,188	38,156	12,909	12,909
Passivos contingentes	4,379	4,379	1,731	1,731
Compromissos de empréstimos irrevogáveis	17,267	17,235	11,178	11,178
Facilidade de liquidez	16,542	16,542	--	--

1) Reduzido pelas depreciações por perdas sobre empréstimos e adiantamentos

2) Excluindo propriedades de investimento e empresas avaliadas através do método de equidade

Os valores a transportar reflectem a exposição máxima ao risco de crédito dos activos e o valor máximo que a entidade poderá ter que pagar dos outros itens em conformidade com a IFRS 7. No total, os activos são repartidos em empréstimos e valores a receber com um valor de transporte de € 265,589 milhões (2006: € 98,672 milhões), retidos pelo seu prazo de vencimento de € 0 milhões (2006: € 7,924 milhões), activos disponíveis para venda de € 82,196 milhões (2006: € 29,581 milhões), activos retidos para comercialização de € 20,552 milhões (2006: € 11,798 milhões), activos dFVTPL de € 5,197 milhões (2006: € 3,782 milhões), reserva de caixa de € 10,654 milhões (2006: € 648 milhões) e justos valores positivos de derivativos de cobertura de € 9,285 milhões (2006: € 5,053 milhões). Os passivos são divididos em passivos retidos para comercialização de € 14,835 milhões (2006: € 5,879 milhões), passivos financeiros a custo amortizado de € 362,460 milhões (2006: € 141,898 milhões) e justos valores negativos de derivativos de cobertura de € 14,073 milhões (2006: € 7,855 milhões).

74 Acréscimo de proveitos do primeiro dia

Acréscimo de proveitos do primeiro dia

em € milhões	2007	2006
Balanço inicial de proveitos do primeiro dia ainda por serem reconhecidos no P&L	--	--
Alterações no grupo das empresas consolidadas	34	--
Novos proveitos do primeiro dia reconhecidos	11	--
Proveitos do primeiro dia acrescidos ao P&L	-3	--
Balanço final de proveitos do primeiro dia ainda por serem reconhecidos no P&L	42	--

Os proveitos do primeiro dia a serem acrescidos são o resultado dos activos financeiros categorizados como retidos para comercialização.

Outras notas

75 Passivos contingentes e outros compromissos

Passivos contingentes e outros compromissos

em € milhões	31.12.2007	31.12.2006
Passivos contingentes ¹⁾	4,379	1,731
Garantias e acordos de indemnização	4,379	1,731
Garantias de empréstimos	377	368
Garantias de performance e indemnizações	1,279	1,314
Créditos documentários	2,723	49
Outros compromissos	35,507	11,216
Compromissos de empréstimos irrevogáveis	17,267	11,178
Créditos contabilísticos	1,191	1,054
Garantias	181	192
Hipotecas e empréstimos do sector público	15,895	9,932
Facilidade de liquidez	16,542	--
Outros compromissos	1,698	38
Total	39,886	12,947

1) Em princípio, o valor dos passivos contingentes equivale ao montante dos activos contingentes

Os passivos contingentes das garantias de performance e indemnizações incluem as obrigações de garantia de € 0.1 mil milhões realizadas pelo Hypo Real Estate Bank International *vis-à-vis* HVB AG; estas foram emitidas como parte da transferência sintética da carteira de financiamento de imobiliário da "Western Europe". Os outros passivos contingentes e outros passivos não contêm quaisquer itens individuais de importância significativa. O Hypo Real Estate Holding AG emitiu a declaração de indemnização por perdas para o fundo de protecção de depósito pelo Bundesverband deutscher Banken e.V., Berlim, tal como prescrito pelos artigos de associação aplicáveis. O Grupo Hypo Real Estate é um locador dentro da estrutura de acordos de arrendamento operacionais. Os acordos de arrendamento operacionais não termináveis para terras e edifícios, assim como o equipamento operacional e de negócio existente a 31 de Dezembro de 2007. As obrigações mínimas resultantes dos acordos de arrendamento não termináveis resultarão em custos de € 15 milhões em 2008, € 50 milhões nos anos de 2009 a 2012 e € 63 milhões para 2013, e anos seguintes.

Para o Grupo Hypo Real Estate, os acordos de empréstimos irrevogáveis e as facilidades de liquidez formam a maior parte dos outros acordos. Os acordos de empréstimos irrevogáveis compreendem todos os acordos de um credor que pode atribuir um empréstimo e adiantamento a data posterior, e que pode causar um risco de crédito. Estes são, na sua maioria, acordos de crédito não assumidos totalmente pelo cliente. As facilidades de liquidez são linhas de crédito estabelecidas.

76 Rácios de capital principal (baseado no Código Comercial Alemão)

O Conselho gere o capital com base na recomendação sobre a equidade emitida pelo Comité de Basel para as Supervisões Bancárias de Julho de 1988. De acordo com esta recomendação, o rácio do capital principal (capital principal/activos avaliados com base no risco) não pode cair abaixo dos 4.0 %, e o rácio do capital de equidade (capital de equidade/activos avaliados com base no risco) não pode ser inferior a 8.0 %. Em simultâneo, o cálculo do rácio de fundos próprios, baseado na relação entre os fundos próprios e os activos avaliados com base no risco mais 12.5 vezes o valor de peso para os itens sujeitos às posições de risco de mercado (incluindo transacções opcionais), devem ser, pelo menos, de 8.0 %. O Grupo Hypo Real Estate cumpriu estes requisitos no passado. Os rácios de capital são calculados com base nos valores do princípio I ajustados pelo Banco, de acordo com os fins do Basel I.

Os fundos próprios consistem do capital principal e capital suplementar (capital de equidade) mais o capital Tier III, e são como se segue, em conformidade com as declarações financeiras anuais aprovadas a 31 de Dezembro de 2007:

Fundos próprios¹⁾

em € milhões	31.12.2007	31.12.2006
Capital principal	7,060	4,632
Capital suplementar	2,937	2,017
Capital de equidade	9,997	6,649
Capital Tier III	--	--
Total	9,997	6,649

1) Consolidado de acordo com a secção 10 a do Acto Bancário Alemão (KWG); de acordo com as declarações financeiras anuais aprovadas e após distribuição de lucros

Não houve reservas não realizadas, de acordo com a secção 10 (2b), parágrafo 1 n° 6 e 7 do KWG, alocadas ao capital suplementar.

Os activos com base no risco e as posições de risco de mercado foram os seguintes:

Activos com base no risco

em € mil milhões	31.12.2007	31.12.2006
Activos com base na folha de balanço	87.5	61.1
Activos sem base na folha de balanço	13.2	5.1
Riscos das contrapartes na carteira de negociação	0.3	0.2
Total	101.0	66.4

Posições de risco de mercado

em € milhões	31.12.2007	31.12.2006
Riscos de numerário	19	48
Riscos de taxa de juro	428	330
Riscos dos títulos de equidade	6	8
Total	453	386

Calculados em conformidade com as recomendações Basel sobre equidade, os rácios seguintes foram aplicados a 31 de Dezembro de 2007 (com base nas declarações financeiras anuais aprovadas):

Rácios de capital principal¹⁾

em %	31.12.2007	31.12.2006
Rácio de capital principal	7.0	7.0
Rácio de capital de equidade	9.9	10.0
Rácio de fundos próprios (indicador geral)	9.4	10.0

1) Conforme aprovado nas declarações financeiras anuais e após distribuição de lucros

77 Credenciais

Para as seguintes empresas, o Hypo Real Estate Holding AG garante a sua capacidade em cumprir as suas obrigações contratuais (com excepção do risco político):

- Hypo Real Estate Bank International AG, Munique
- Hypo Real Estate Bank AG, Munique
- DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG, Eschborn

78 Honorários dos auditores do Grupo

Honorários dos auditores do Grupo em € milhares	31.12.2007	31.12.2006
Auditorias	5,386	4,276
Outras declarações e avaliações	580	73
Consultadoria fiscal	908	254
Outros serviços	4,226	1,021
Total	11,090	5,624

79 Relacionamento com as partes interessadas

As transacções com as empresas e pessoas interessadas são conduzidas numa base de confiança.

Empresas relacionadas Activos para as partes relacionadas

Activos para as partes relacionadas em € milhões	31.12.2007	31.12.2006
Empréstimos e adiantamentos a clientes	316	505
de subsidiárias não consolidadas	15	141
de empresas nas quais é mantido um interesse de participação	55	55

Além disso, a carteira de títulos não incluiu os activos a subsidiárias não consolidadas e outras empresas relacionadas.

Passivos para as partes relacionadas A carteira não incluiu quaisquer passivos para subsidiárias não consolidadas e outras empresas relacionadas.

Relação com planos de contribuição definida Tal como aconteceu o ano passado, não existiram quaisquer empréstimos e adiantamentos ou quaisquer passivos existentes com respeito a planos de contribuição definidos a partir de 31 de Dezembro de 2007.

O rendimento e despesas reconhecidos durante o período em causa junto das partes relacionadas não eram significativos.

Pessoas relacionadas

Remuneração paga a pessoas com funções chave no Grupo (Gestão

Sénior) ¹⁾ em € milhares	2007		2006	
	Remuneração total fixa ²⁾	Componentes relacionados com lucros ³⁾	Total	Total
Total	12,317	14,530	26,847	19,837

1) Os Membros do Conselho de Administração e os vice-presidentes executivos das subsidiárias (excluindo os Membros do Conselho de Administração da Hypo Holdings), assim como os gestores da Hypo Real Estate Systems GmbH e os chefes de departamento do Hypo Real Estate Holding AG

2) Inclui, dentro dos limites, despesas gerais para benefícios de segunda linha, que incluem tributação fiscal e Segurança Social, mesmo no estrangeiro

A compensação para os membros do Conselho de Administração e para os membros do Conselho Fiscal é apresentada (tabelas) no relatório de compensação. Em 2007, os membros do Conselho Fiscal do Hypo Real Estate Holding AG não receberam qualquer compensação pelos seus serviços pessoais. Na data de referência para as declarações financeiras, não existiam valores a receber com respeito aos membros do Conselho Fiscal.

A tabela seguinte apresenta as acções e derivativos de acções do Hypo Real Estate Holding AG que foram comprados ou vendidos por membros do Conselho Fiscal e Conselho de Administração do Hypo Real Estate Holding AG, em conformidade com a obrigação de divulgação referida na secção 15a do Acto de Comercialização de Títulos (Wertpapierhandelsgesetz - WpHG):

Operações dos Directores (§ 15 a WpHG)

Nome e função como membro dos corpos executivos	Tipo transacção	Descrição e ISIN/WKN do instrumento financeiro	Data/local transacção	Preço em €	Num. de itens	Descrição e ISIN/WKN de instrumento financeiro subjacente	Preço exercício em €	Preço multiplicador	Data de vencimento
Dr. Markus Fell Membro do Conselho de Administração	Compra	Acções ordinárias do Hypo Real Estate Holding AG DE0008027707 802770	24.7.2007 Frankfurt Xetra	45.52	1,009	—	—	—	—
Dr. Markus Fell Membro do Conselho de Administração	Compra	Acções ordinárias do Hypo Real Estate Holding AG DE0008027707 802770	24.7.2007 Frankfurt Xetra	45.55	1,119	—	—	—	—
Dr. Markus Fell Membro do Conselho de Administração	Compra	Acções ordinárias do Hypo Real Estate Holding AG DE0008027707 802770	24.7.2007 Frankfurt Xetra	45.56	820	—	—	—	—
Dr. Markus Fell Membro do Conselho de Administração	Compra	Acções ordinárias do Hypo Real Estate Holding AG DE0008027707 802770	24.7.2007 Frankfurt Xetra	45.58	1,291	—	—	—	—
Dr. Markus Fell Membro do Conselho de Administração	Compra	Acções ordinárias do Hypo Real Estate Holding AG DE0008027707 802770	24.7.2007 Frankfurt Xetra	45.59	761	—	—	—	—
Thomas Glynn Membro do Conselho de Administração	Compra	Acções ordinárias do Hypo Real Estate Holding AG DE0008027707 802770	24.7.2007 Frankfurt Xetra	46.19	2,000	—	—	—	—
Thomas Glynn Membro do Conselho de Administração	Compra	Acções ordinárias do Hypo Real Estate Holding AG DE0008027707 802770	10.8.2007 Frankfurt Xetra	39.35	1,000	—	—	—	—
Georg Funke Membro do Conselho de Administração	Compra	Acções ordinárias do Hypo Real Estate Holding AG DE0008027707 802770	10.9.2007 Frankfurt Xetra	38.24	932	—	—	—	—
Georg Funke Membro do Conselho de Administração	Compra	Acções ordinárias do Hypo Real Estate Holding AG DE0008027707 802770	10.9.2007 Frankfurt Xetra	38.20	200	—	—	—	—

Operações dos Directores (§ 15 a WpHG)

Nome e função como membro dos corpos executivos	Tipo transacção	Descrição e ISIN/WKN do instrumento financeiro	Data/local transacção	Preço em €	Num. de itens	Descrição e ISIN/WKN de instrumento financeiro subjacente	Preço exercício em €	Preço multiplicador	Data de vencimento
Georg Funke Membro do Conselho de Administração	Compra	Acções ordinárias do Hypo Real Estate Holding AG DE0008027707 802770	10.9.2007 Frankfurt Xetra	38.19	2,800	—	—	—	—
Georg Funke Membro do Conselho de Administração	Compra	Acções ordinárias do Hypo Real Estate Holding AG DE0008027707 802770	10.9.2007 Frankfurt Xetra	38.18	380	—	—	—	—
Georg Funke Membro do Conselho de Administração	Compra	Acções ordinárias do Hypo Real Estate Holding AG DE0008027707 802770	10.9.2007 Frankfurt Xetra	38.17	100	—	—	—	—
Georg Funke Membro do Conselho de Administração	Compra	Acções ordinárias do Hypo Real Estate Holding AG DE0008027707 802770	10.9.2007 Frankfurt Xetra	38.14	357	—	—	—	—
Georg Funke Membro do Conselho de Administração	Compra	Acções ordinárias do Hypo Real Estate Holding AG DE0008027707 802770	10.9.2007 Frankfurt Xetra	38.13	300	—	—	—	—
Georg Funke Membro do Conselho de Administração	Compra	Acções ordinárias do Hypo Real Estate Holding AG DE0008027707 802770	10.9.2007 Frankfurt Xetra	38.08	200	—	—	—	—
Georg Funke Membro do Conselho de Administração	Compra	Acções ordinárias do Hypo Real Estate Holding AG DE0008027707 802770	10.9.2007 Frankfurt Xetra	38.05	1,083	—	—	—	—
Georg Funke Membro do Conselho de Administração	Compra	Acções ordinárias do Hypo Real Estate Holding AG DE0008027707 802770	10.9.2007 Frankfurt Xetra	38.25	3,648	—	—	—	—
Kurt F. Viermetz Membro do Conselho Fiscal	Compra	Acções ordinárias do Hypo Real Estate Holding AG DE0008027707 802770	11.9.2007 Frankfurt	38.5605	10,000	—	—	—	—
Dr. Robert Grassinger Membro do Conselho de Administração	Compra	Acções ordinárias do Hypo Real Estate Holding AG DE0008027707 802770	13.9.2007 Frankfurt Xetra	37.89	1,744	—	—	—	—
Dr. Robert Grassinger Membro do Conselho de Administração	Compra	Acções ordinárias do Hypo Real Estate Holding AG DE0008027707 802770	13.9.2007 Frankfurt Xetra	37.90	100	—	—	—	—
Dr. Robert Grassinger Membro do Conselho de Administração	Compra	Acções ordinárias do Hypo Real Estate Holding AG DE0008027707 802770	13.9.2007 Frankfurt Xetra	37.91	156	—	—	—	—

Operações dos Directores (§ 15 a WpHG)

Nome e função como membro dos corpos executivos	Tipo transacção	Descrição e ISIN/WKN do instrumento financeiro	Data/local transacção	Preço em €	Num. de itens	Descrição e ISIN/WKN de instrumento financeiro subjacente	Preço exercício em €	Preço multiplicador	Data de vencimento
Frank Lamby Membro do Conselho de Administração	Compra	Acções ordinárias do Hypo Real Estate Holding AG DE0008027707 802770	13.9.2007 Frankfurt Xetra	37.79	792		—	—	—
Frank Lamby Membro do Conselho de Administração	Compra	Acções ordinárias do Hypo Real Estate Holding AG DE0008027707 802770	13.9.2007 Frankfurt Xetra	37.80	208		—	—	—
Frank Lamby Membro do Conselho de Administração	Compra	Acções ordinárias do Hypo Real Estate Holding AG DE0008027707 802770	14.9.2007 Frankfurt Xetra	36.50	1,000		—	—	—
Frank Lamby Membro do Conselho de Administração	Compra	Acções ordinárias do Hypo Real Estate Holding AG DE0008027707 802770	14.9.2007 Frankfurt Xetra	37.50	2,000		—	—	—
Frank Lamby Membro do Conselho de Administração	Compra	Acções ordinárias do Hypo Real Estate Holding AG DE0008027707 802770	14.9.2007 Frankfurt Xetra	37.46	400		—	—	—
Frank Lamby Membro do Conselho de Administração	Compra	Acções ordinárias do Hypo Real Estate Holding AG DE0008027707 802770	14.9.2007 Frankfurt Xetra	37.47	600		—	—	—
Prof. Dr. Klaus Pohle Membro do Conselho Fiscal	Compra	Certificado de Desconto 19.12.2008 Hypo Real 44 (UBS AG Ldn.) DE000UB7MM53	17.9.2007 EUWAX Estugarda	32.34	7,500	Acções do Hypo Real Estate Holding AG DE0008027707	44.00	—	19.12.2008

A 31 de Dezembro de 2007, os membros do Conselho de Administração e do Conselho Fiscal deitam em conjunto menos de 1% do total de acções emitidas pelo Hypo Real Estate Holding AG. Georg Funke detém 40,876 acções. O stock de acções de Kurt F. Viermetz compreende 60,000 acções.

80 Funcionários

Número médio de funcionários

	2007	2006
Funcionários (excluindo estagiários)	1,955	1,196
Aprendizes	7	9
Total	1,962	1,205

81 Resumo dos dados financeiros trimestrais

Grupo Hypo Real Estate		4º	1º	2º	3º	4º
		Trimestre	Trimestre	Trimestre	Trimestre	Trimestre
		2006	2007	2007	2007	2007
Performance operacional						
Lucros operacionais	em € milhões	282	295	310	274	27
Rendimento líquido de juros e rend. semelhante	em € milhões	204	217	220	234	434
Rendimento líquido de comissões	em € milhões	43	42	46	54	56
Rendimento líquido de comercialização	em € milhões	8	17	29	- 18	- 252
Rendimento líquido de investimentos financeiros	em € milhões	26	13	6	18	- 206
Rendimento líquido de relações cobertas	em € milhões	3	4	7	- 15	- 1
Balanço de outros lucros/despesas operacionais	em € milhões	- 2	2	2	1	- 4
Provisões por perdas sobre empréstimos e adiantam.	em € milhões	36	34	30	17	- 142
Despesas gerais administrativas	em € milhões	90	89	97	85	164
Balanço de outros lucros/despesas	em € milhões	--	--	--	65	- 10
Rendimento pré-tributação (excl. despesas reestrutur.)	em € milhões	156	172	183	237	30
Despesas de reestruturação	em € milhões	17	--	--	--	35
Rendimento pré-tributação	em € milhões	139	172	183	237	- 5
Lucros/perdas líquidos ¹⁾	em € milhões	111	130	137	179	- 19
Indicadores chave						
Volume total de empréstimo	em € mil milhões	94.8	92.6	93.4	94.4	256.2
Activos de risco em conformidade c/ regras BIS	em € mil milhões	66.4	69.3	73.0	75.0	101.0
Rácio de capital principal em conformidade c/ regras BIS	em %	7.0 ²⁾	6.7	6.9	6.7	7.0 ²⁾
Funcionários		1,229	1,234	1,237	1,230	2,000

1) Excluindo os efeitos das perdas capitalizadas transportadas, o efeito da reavaliação de acordo com o Acto de Reforma Fiscal para Empresas e o rendimento dos créditos fiscais sobre o rendimento capitalizado das empresas

2) Conforme aprovado nas declarações financeiras anuais e após distribuição de lucros

Grupo Hypo Real Estate (pró-forma)		4º	1º	2º	3º	4º
		Trimestre	Trimestre	Trimestre	Trimestre	Trimestre
		2006	2007	2007	2007	2007
Performance operacional						
Lucros operacionais	em € milhões	468	498	520	412	33
Rendimento líquido de juros e rend. semelhante	em € milhões	333	339	335	357	440
Rendimento líquido de comissões	em € milhões	48	54	55	69	56
Rendimento líquido de comercialização	em € milhões	49	28	23	- 73	- 252
Rendimento líquido de investimentos financeiros	em € milhões	47	77	86	49	- 206
Rendimento líquido de relações cobertas	em € milhões	- 9	--	19	- 7	- 1
Balanço de outros lucros/despesas operacionais	em € milhões	--	--	2	17	- 4
Provisões por perdas sobre empréstimos e adiantam.	em € milhões	36	34	30	17	- 142
Despesas gerais administrativas	em € milhões	156	160	170	162	164
Balanço de outros lucros/despesas	em € milhões	- 15	--	--	--	- 6
Rendimento pré-tributação	em € milhões	261	304	320	233	5

Imobiliário Comercial (pró-forma)		4º	1º	2º	3º	4º
		Trimestre	Trimestre	Trimestre	Trimestre	Trimestre
		2006	2007	2007	2007	2007
Performance operacional						
Lucros operacionais	em € milhões	290	223	248	247	245
Rendimento líquido de juros e rend. semelhante	em € milhões	199	183	179	196	202
Rendimento líquido de comissões	em € milhões	42	37	43	46	26
Rendimento líquido de comercialização	em € milhões	--	3	--	--	- 1
Rendimento líquido de investimentos financeiros	em € milhões	48	- 3	21	3	15
Rendimento líquido de relações cobertas	em € milhões	1	1	4	- 1	2
Balanço de outros lucros/despesas operacionais	em € milhões	- 2	2	1	3	1
Provisões por perdas sobre empréstimos e adiantam.	em € milhões	24	23	20	8	15
Despesas gerais administrativas	em € milhões	48	47	50	46	37
Balanço de outros lucros/despesas	em € milhões	--	--	--	--	--
Rendimento pré-tributação	em € milhões	216	153	178	193	193

Declarações financeiras **159**
Notas 81 a 82
Outras Notas

Financiamento do Sector Público & Infra-estruturas (pró-forma)		4º Trimestre 2006	1º Trimestre 2007	2º Trimestre 2007	3º Trimestre 2007	4º Trimestre 2007
Performance operacional						
Lucros operacionais	em € milhões	177	197	225	190	222
Rendimento líquido de juros e rend. semelhante	em € milhões	151	135	133	153	158
Rendimento líquido de comissões	em € milhões	7	7	11	10	15
Rendimento líquido de comercialização	em € milhões	8	- 3	- 13	- 15	13
Rendimento líquido de investimentos financeiros	em € milhões	21	63	80	29	33
Rendimento líquido de relações cobertas	em € milhões	- 12	- 4	12	13	8
Balanço de outros lucros/despesas operacionais	em € milhões	2	- 1	2	--	- 5
Provisões por perdas sobre empréstimos e adiantam.	em € milhões	2	1	--	--	- 1
Despesas gerais administrativas	em € milhões	31	36	37	37	42
Balanço de outros lucros/despesas	em € milhões	--	--	--	--	--
Rendimento pré-tributação	em € milhões	144	160	188	153	181
Mercados de Capitais & Gestão de Activos (pró-forma)						
		4º Trimestre 2006	1º Trimestre 2007	2º Trimestre 2007	3º Trimestre 2007	4º Trimestre 2007
Performance operacional						
Lucros operacionais	em € milhões	35	51	36	- 25	- 43
Rendimento líquido de juros e rend. semelhante	em € milhões	- 6	19	19	20	27
Rendimento líquido de comissões	em € milhões	1	12	4	15	13
Rendimento líquido de comercialização	em € milhões	39	23	10	- 32	- 64
Rendimento líquido de investimentos financeiros	em € milhões	--	- 6	--	- 9	- 8
Rendimento líquido de relações cobertas	em € milhões	2	3	3	- 19	- 11
Balanço de outros lucros/despesas operacionais	em € milhões	-1	--	--	--	--
Provisões por perdas sobre empréstimos e adiantam.	em € milhões	--	--	1	--	--
Despesas gerais administrativas	em € milhões	15	24	21	25	30
Balanço de outros lucros/despesas	em € milhões	--	--	--	--	--
Rendimento pré-tributação	em € milhões	20	27	14	- 50	- 73
Centro Empresarial (pró-forma)						
		4º Trimestre 2006	1º Trimestre 2007	2º Trimestre 2007	3º Trimestre 2007	4º Trimestre 2007
Performance operacional						
Lucros operacionais	em € milhões	- 32	27	11	--	- 391
Rendimento líquido de juros e rend. semelhante	em € milhões	- 11	2	4	- 12	53
Rendimento líquido de comissões	em € milhões	- 2	- 2	- 3	- 2	2
Rendimento líquido de comercialização	em € milhões	2	5	26	- 26	- 200
Rendimento líquido de investimentos financeiros	em € milhões	- 22	23	- 15	26	- 246
Rendimento líquido de relações cobertas	em € milhões	-	--	--	--	--
Balanço de outros lucros/despesas operacionais	em € milhões	1	- 1	- 1	14	--
Provisões por perdas sobre empréstimos e adiantam.	em € milhões	10	10	9	9	- 156
Despesas gerais administrativas	em € milhões	62	53	62	54	55
Balanço de outros lucros/despesas	em € milhões	- 15	--	--	--	- 6
Rendimento pré-tributação	em € milhões	- 119	- 36	- 60	- 63	- 296

82 Resumo dos dados financeiros anuais

Grupo Hypo Real Estate ¹⁾					
Lucros/despesas					
em € milhões	2007	2006	2005	2004	2003
Lucros operacionais	906	1,082	946	835	737
Rendimento líquido de juros e rend. semelhante	1,105	804	722	681	669
Rendimento líquido de comissões	198	145	125	94	45
Rendimento líquido de comercialização	- 224	43	26	13	5
Rendimento líquido de investimentos financeiros	- 169	79	70	44	2
Rendimento líquido de relações cobertas	- 5	9	- 2	3	- 3
Balanço de outros lucros/despesas operacionais	1	2	5	--	19
Provisões por perdas sobre empréstimos e adiantam.	- 61	159	151	276	252
Despesas gerais administrativas	435	335	317	315	260
Balanço de outros lucros/despesas	55	- 17	- 35	- 23	- 69
Rendimento pré-tributação	587	571	443	221	156
Impostos sobre o rendimento ²⁾	160	142	109	53	40
Lucros/perdas líquidos ²⁾	427	429	334	168	116

1) A alteração na política contabilística para depreciações por perdas sobre empréstimos e adiantamentos é incluída a partir de 1 Janeiro de 2005 e anos seguintes

2) Excluindo os efeitos das perdas capitalizadas transportadas, o efeito da reavaliação de acordo com o Acto de Reforma Fiscal sobre Empresas e o rendimento do crédito fiscal sobre o rendimento capitalizado de empresas

83 Membros do Conselho Fiscal e do Conselho de Administração

Conselho Fiscal

Kurt F. Viermetz, Presidente
 Prof. Dr. Klaus Pohle, Vice-Presidente
 Dr. Frank Heintzeler
 Antoine Jeancourt-Galignani
 Dr. Pieter Korteweg
 Robert H. Mundheim (até 31 de Janeiro de 2007)
 Thomas Quinn (a partir de 23 de Maio de 2007)

Comité de Nomeações

Kurt F. Viermetz, Presidente
 Dr. Pieter Korteweg
 Robert H. Mundheim (até 31 de Janeiro de 2007)
 Prof. Dr. Klaus Pohle

Comité de Auditoria

Prof. Dr. Klaus Pohle, Presidente
 Dr. Frank Heintzeler
 Antoine Jeancourt-Galignani

Conselho de Administração

Georg Funke, Presidente
 Stephan Bub (até 30 de Junho de 2007)
 Cyril Dunne (a partir de 9 de Outubro de 2007)
 Dr. Paul Eisele (até 31 de Maio 2007)
 Dr. Markus Fell
 Thomas Glynn (a partir de 1 de Fevereiro de 2007)
 Dr. Robert Grassinger (a partir de 1 de Fevereiro de 2007)
 Bo Heide-Ottosen (a partir de 9 de Outubro de 2007)
 Frank Lamby
 Bettina von Oesterreich (a partir de 1 de Fevereiro de 2007)

Declarações financeiras **161**
Notas 83 a 84
Outras Notas

84 Holdings do Hypo Real Estate Holding AG

Holdings do Hypo Real Estate Holding AG
a 31.12.2007

Nome e local de negócio	Juros em %			Activos totais em milhares	Equidade em milhares	Lucros/perdas líquidos em milhares	Ano financeiro alternativo
	Total Sec 16 (4) Acto Tit. Emp.	dos quais detidos indirectamente	Divisa				
Subsidiárias							
Subsidiárias consolidadas							
Bancos e instituições financeiras							
Bancos e instituições financeiras domésticos							
DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG, Eschborn	100.00	--	€	54,120,612	871,994	36,600	--
Hypo Real Estate Bank AG, Munique	100.00	--	€	73,386,992	1,876,109	40,161	--
Hypo Real Estate Bank International AG, Munique	100.00	--	€	60,795,155	1,793,503	1)	--
Bancos e instituições financeiras estrangeiros							
DEPFA ACS Bank plc, Dublin	100.00	100.00	€	68,963,032	691,078	110,979	--
DEPFA BANK plc, Dublin	100.00	--	€	152,611,182	2,733,879	72,386	--
DePfa-Bank Europe plc, Dublin	100.00	100.00	€	64,831	30,346	942	--
Hypo Capital Markets Inc., Nova Iorque	100.00	100.00	US \$	7,284	6,150	392	--
Hypo Pfandbrief Bank International S.A., Luxemburgo	99.99	99.99	€	10,739,303	106,722	7,300	--
Hypo Public Finance Bank, Dublin	99.99	99.99	€	11,950,530	481,628	- 33,644	--
Hypo Public Finance USA Inc., Nova Iorque	100.00	100.00	US \$	1,485,766	87,565	4,225	--
Hypo Real Estate Capital Hong Kong Corp. Limited, Hong Kong	100.00	100.00	HK \$	2,066,939	- 31,293	- 16,741	--
Hypo Real Estate Capital India Corp., Private Ltd., Mumbai	100.00	100.00	INR	393,256	317,211	38,261	--
Hypo Real Estate Singapore Corporation Private Ltd., Singapura	100.00	100.00	SG \$	152,977	216	- 1,328	--
Outras subsidiárias consolidadas							
Collineo Asset Management GmbH, Dortmund	100.00	100.00	€	15,933	13,917	2,970	--
Collineo Asset Management USA Inc., Nova Iorque	100.00	100.00	US \$	2,712	1,769	381	--
DEPFA Asset Management Romania S.A., Bucareste	90.00	90.00	RON	5,416	5,341	83	--
DEPFA Bank Representações Ltda., São Paulo	100.00	100.00	€	1,939	268	102	--
DEPFA Finance N.V., Amesterdão	100.00	100.00	€	160,181	4,259	1,053	--
DEPFA First Alabay Securities LLC, Nova Iorque	100.00	100.00	US \$	252,462	42,500	- 7,800	--
DEPFA Funding II LP, Londres	100.00	100.00	€	407,449	--	--	--
DEPFA Funding III LP, Londres	100.00	100.00	€	301,076	105	- 207	--
DEPFA Funding IV LP, Londres	100.00	100.00	€	519,649	--	--	--
DEPFA Hold Six, Dublin	100.00	100.00	€	1,359	1,358	--	--
DEPFA Holdings B.V., Amesterdão	100.00	100.00	€	96	67	- 245	--
DEPFA International Holdings GmbH i.L., Eschborn	100.00	100.00	€	6	6	13	--
DEPFA Investment Bank Ltd. i.L., Nicósia	100.00	100.00	€	14,156	11,480	4,597	--
DEPFA Ireland Holding Ltd., Dublin	100.00	100.00	€	266,450	2,744	226	--
DEPFA Zweite GmbH i.L., Eschborn	100.00	100.00	€	421	418	- 1	--
Flint Nominees Ltd., Londres	100.00	100.00	GB £	147,871	73,262	8,795	--
Hypo Property Investment (1992) Ltd., Londres	100.00	50.00	GB £	2	1	1	--
Hypo Property Investment Ltd., Londres	100.00	100.00	GB £	471	352	12	--
Hypo Property Participation Ltd., Londres	100.00	100.00	GB £	226	226	26	--
Hypo Property Services Ltd., Londres	100.00	100.00	GB £	108	107	5	--
Hypo Real Estate Capital Corp., Nova Iorque	100.00	100.00	US \$	6,034,067	428,630	26,389	--

Holdings do Hypo Real Estate Holding AG
 a 31.12.2007

Juros em %

Nome e local de negócio	Total Sec 16 (4) Acto Tit. Emp.	dos quais detidos indirectamente	Divisa	Activos totais em milhares	Equidade em milhares	Lucros/perdas líquidos em milhares	Ano financeiro alternativo
Hypo Real Estate Capital Japan Corp., Tóquio	100.00	100.00	JP ¥	343,620,142	30,834,100	- 74,185	--
Hypo Real Estate Finance B.V., Amesterdão	100.00	--	€	459,232	93	75	--
Hypo Real Estate International LLC I, Wilmington	100.00	100.00	€	361,324	27	--	--
Hypo Real Estate International Trust I, Wilmington	100.00	100.00	€	361,298	52	2	--
Hypo Real Estate Investment Banking Ltd., Londres	100.00	100.00	GB £	487	203	- 2	--
Hypo Real Estate Transactions S.A.S., Paris	100.00	100.00	€	59,824	- 32	15	--
IMMO Immobilien Management GmbH & Co. KG, Munique	94.00	94.00	€	41,410	116	198	--
Isar Gotham West 38th Street LLC i.L., Nova Iorque	100.00	100.00	US \$	--	--	--	--
Nebra Hild One Ltd, i.L., Dublin	100.00	100.00	€	1,415	6	1,405	--
Ragnarök Vermögensverwaltung AG & Co. KG, Munique	94.00	94.00	€	61,486	- 1,289	- 1,289	--
The Greater Manchester Property Enterprise Fund Ltd., Londres	100.00	100.00	GB £	132	128	5	--
The India Debt Opportunities Fund Ltd., Ebene, Maurícia	100.00	100.00	INR	14,540,648	14,538,970	2,673,844	--
WH-Erste Grundstücks GmbH & Co. KG, Schoenefeld	94.00	94.00	€	150,780	126,416	12,368	--
WH-Zweite Erste Grundstücks GmbH & Co. KG, Schoenefeld	94.00	94.00	€	70,048	69,906	11,809	--
Zamara Investments Ltd., Gibralter	100.00	100.00	GB £	11,000	11,000	605	--
Subsidiárias não consolidadas							
Outras subsidiárias não consolidadas							
DBE Property Holdings Ltd., Dublin	100.00	100.00	€	67	57	--	--
DEPFA Erste GmbH, Frankfurt/Main	100.00	100.00	€	--	--	--	--
DEPFA Hold Four Ltd., Dublin	100.00	100.00	€	--	--	--	--
DEPFA Hold One Ltd., Dublin	100.00	100.00	€	--	--	--	--
DEPFA Hold Three Ltd., Dublin	100.00	100.00	€	--	--	--	--
DEPFA Hold Two Ltd., Dublin	100.00	100.00	€	--	--	--	--
DEPFA Royalty Management Ltd., Dublin	100.00	100.00	€	64	64	- 11	--
Frappont Altona GmbH, Munique	94.04	94.04	€	11,930	25	2)	--
FUNDUS Gesellschaft für Grundbesitz und Beteiligungen mbH, Munique	94.00	94.00	€	3,679	904	1)	--
Gfl-Gesellschaft für Immobilienentwicklung und -verwaltung mbH i.L., Estugarda	100.00	100.00	€	339	61	- 117	1.1- 31.12.2006
GGV Geselchaft für Grundbesitzverwaltung und Immobilien- Management mhH, Munique	93.95	93.95	€	2,157	2,072	1)	--
Högni Portfolio GmbH, Munique	100.00	100.00	€	25	25	--	1.1- 31.12.2006
Hypo Dublin Properties Limited, Dublin	100.00	100.00	€	7	- 84	71	--
Hypo Real Estate International LLC II, Wilmington	100.00	100.00	US \$	--	--	--	--
Hypo Real Estate International Trust II, Wilmington	100.00	100.00	US \$	--	--	--	--
Hypo Real Estate Systems GmbH, Estugarda	100.00	--	€	15,368	2,717	101	1.1- 31.12.2006
IMMO Immobilien Management Beteiligungsgesellschaft mbH, Munique	100.00	100.00	€	37	36	4	--
IMMO Invest Gewerbe GmbH, Munique	100.00	100.00	€	26	26	1)	--
IMMO Invest Real Estate GmbH, Munique	100.00	100.00	€	28	28	1)	--
IMMO Invest Wohnwirtschaft GmbH, Munique	100.00	100.00	€	23	23	1)	--

Declarações financeiras **165**
Notas 84
Outras Notas

Holdings do Hypo Real Estate Holding AG
a 31.12.2007

Juros em %

Nome e local de negócio	Total Sec 16 (4) Acto Tit. Emp.	dos quais detidos indirectamente	Divisa	Activos totais em milhares	Equidade em milhares	Lucros/perdas líquidos em milhares	Ano financeiro alternativo
IMMO Trading GmbH, Munique	100.00	100.00	€	700	525	1)	--
Meridies Grundbesitz- und Bebauungsgesellschaft mbH, Munique	94.00	94.00	€	1,106	78	1)	--
PBI-Beteiligungs-GmbH i.L., Munique	100.00	83.33	€	51,831	51,548	10	1.1- 31.12.2006
WestHyp Immobilien Holding GmbH, Munique	100.00	100.00	€	904	629	30	--
WGS Wohn- und Grundbesitz Stendal GmbH, Stendal	100.00	100.00	€	43	38	- 4	1.1- 31.12.2006
WH-Erste Grundstücks Verwaltungs GmbH, Schoeneveld	100.00	100.00	€	287	278	- 2	--
WHI Württemberger Hypo Immobilien- bewertungs- und Beratungsgesellschaft mbH, Estugarda	100.00	100.00	€	277	170	- 24	1.1- 31.12.2006
WH-Zweite Grundstücks Verwaltungs GmbH, Schoenefeld	100.00	100.00	€	19	19	--	1.1- 31.12.2006
Empresas Associadas							
Empresas associadas valorizadas através do método de equidade							
Outras empresas							
Quadra Realty Trust Inc., Nova Iorque	34.72	34.72	US \$	3)	3)	3)	--
Empresas menores associadas							
Outras empresas							
Aerodrom Bureau Verwaltungs GmbH, Berlim	32.00	32.00	€	666	--	- 46	1.1- 31.12.2005
Airport Bureau Verwaltungs GmbH, Berlim	32.00	32.00	GB £	305	--	- 372	1.1- 31.12.2005
Burleigh Court (Barnsley) Management Limited, Londres	20.00	20.00	€	--	--	--	--
Projektentwicklung Schönefeld Verwaltungsgesellschaft mbH, Estugarda	50.00	50.00	€	29	28	--	1.1- 31.12.2006
SANO Grundstücks-Vermietungs- gesellschaft mbH & Co. Objekt Dresden KG, Duesseldorf	33.33	33.33	€	15,295	- 3,903	64	1.1- 31.12.2006
SOMA Grundstücks-Vermietungs- gesellschaft mbH & Co. Objekt Darmstadt KG, Duesseldorf	33.33	33.33	€	35,387	- 7,085	- 928	1.1- 31.12.2006
SP Projektentwicklung Schönefeld GmbH & Co. KG, Estugarda	50.00	50.00	€	30,248	29,394	- 95	1.1- 31.12.2006
Vierte Airport Bureau Center KG Airport Bureau Verwaltungs GmbH & Co., Berlim	32.00	32.00	€	9,209	- 2,894	356	1.1- 31.12.2006
Wisus Beteiligungs GmbH & Co. Zweite Vermietungs-KG, Munique	33.00	33.00	€	11,309	- 3,346	140	--
Outros Investimentos							
Bancos e outras instituições financeiras							
Stuttgarter Volksbank AG, Estugarda	0.18	0.18	€	2,211,232	143,073	3,781	1.1- 31.12.2006
Outras empresas							
Ägir Vermögensverwaltung GmbH & Co. KG, Munique	0.01	0.01	€	44,105	3	- 53	1.1- 31.12.2006
ARSAGOACM GmbH, Frankfurt/Main	5.00	5.00	€	--	--	--	--
ARSAGOACM HoldingAG, Huenenberg	5.00	5.00	€	--	--	--	--
Babcock & Brown Limited, Sydney	2.20	--	AU \$	1,907,310	1,292,569	75,433	1.1- 31.12.2006
Deutsches Theater Grund- und Hausbesitz GmbH, Munique	3.30	3.30	€	11,668	2,481	337	1.1- 31.12.2006
Illit Grundstücks-Verwaltungsgesellschaft mbH & Co. KG, Gruenwald	5.00	5.00	€	68,929	- 16,374	- 1,060	1.1- 31.12.2006

Holdings do Hypo Real Estate Holding AG
a 31.12.2007

Juros em %

Nome e local de negócio	Total Sec 16 (4) Acto Tit. Emp.	dos quais detidos indirectamente	Divisa	Activos totais em milhares	Equidade em milhares	Lucros/perdas líquidos em milhares	Ano financeiro alternativo
Inula Grundstücks- Verwaltungsgesellschaft mbH & Co. KG, Gruenwald	10.00	10.00	€	100,045	- 46,986	990	1.1. - 31.12.2006
KOROS Grundstücks-Verwaltungs GmbH & Co. KG, Gruenwald	2.50	2.50	€	19,682	--	386	1.1. - 31.12.2006
LEG Landesentwicklungsgesellschaft Nordrhein-Westfalen GmbH, Duesseldorf	» 0	» 0	€	1,273,576	152,260	- 17,829	1.1. - 31.12.2006
WILMA Bouwfonds Bauprojekte GmbH & Co. „An den Teichen“ KG, Ratingen	5.00	5.00	€	117	86	32	1.1. - 31.12.2006

1) Transferência de lucros pelos accionistas com base no acordo de transferência de lucros e perdas

2) Lucros transferidos pela Meridies Grundbesitz- und Bebauungsgesellschaft mbH, Munique, com base no acordo de transferência de lucros e perdas

3) Visto que a empresa é listada na Bolsa de Valores de Nova Iorque, a informação financeira de 31 de Dezembro de 2007 não deve ser publicada no relatório do Hypo Real Estate Holding AG

Taxas de câmbio

a 31.12.2007

Austrália	1 € = AU \$ 1.6757
Grã-Bretanha	1 € = GB£ 0.73335
Hong Kong	1 € = HK \$ 11.4800
Índia	1 € = INR 58.02282
Japão	1 € = JP ¥ 164.93
Roménia	1 € = RON 3.6077
Singapura	1 € = SG \$ 2.1163
EUA	1 € = US \$ 1.4721

Declarações financeiras 167
Notas 84
Outras Notas

Entidades consolidadas para fins especiais (sem holding de capital)		
Nome de SPE	Função do Grupo Hypo Real Estate	Objectivo da SPE
DEPFA BANK plc Deferred Stock Trust, Dublin	Investidor	Aquisição de acções do Tesoura para programa de funcionários
Duke 2002 Ltd., St. Helier, Jersey	Ordenador	Titularização de empréstimos para clientes/Emissão de Notas de Crédito (CLN)
Estate Germany 2007-1 Limited, Dublin	Ordenador	Titularização de empréstimos para clientes/Emissão de Notas de Crédito (CLN)
Geco 2002 Ltd., St. Helier, Jersey	Ordenador	Titularização de empréstimos para clientes/Emissão de Notas de Crédito (CLN)
Green Finance Srl, Roma	Ordenador	Obrigaçao emitida por Veículo de objectivo Especial (SPV) utilizado para financiar valores a receber
House of Europe Funding II plc, Dublin	Investidor, Prestador de serviços	Titularização de Títulos com garantia de Activos (ABS)
House of Europe Funding III plc, Dublin	Investidor, Prestador de serviços	Titularização de Títulos com garantia de Activos (ABS)
House of Europe I Ltd., House of Europe Funding ILLC, Grand Cayman, Ilhas Caimão	Investidor, Prestador de serviços	Titularização de Títulos com garantia de Activos (ABS)
Kiel I Ltd., St. Helier, Jersey	Co-ordenador, Investidor	Emissão de notas principais garantidas
Kiel II Ltd., St. Helier, Jersey	Co-ordenador, Investidor	Emissão de notas principais garantidas
Kiel III Ltd., St. Helier, Jersey	Co-ordenador, Investidor	Emissão de notas principais garantidas
Kiel IV Ltd., St. Helier, Jersey	Co-ordenador, Investidor	Emissão de notas principais garantidas
Kiel IX Ltd., St. Helier, Jersey	Co-ordenador, Investidor	Emissão de notas principais garantidas
Kiel V Ltd., St. Helier, Jersey	Co-ordenador, Investidor	Emissão de notas principais garantidas
Kiel VI Ltd., St. Helier, Jersey	Co-ordenador, Investidor	Emissão de notas principais garantidas
Kiel VII Ltd., St. Helier, Jersey	Co-ordenador, Investidor	Emissão de notas principais garantidas
Kiel VIII Ltd., St. Helier, Jersey	Co-ordenador, Investidor	Emissão de notas principais garantidas
Octagon Ltd., Grand Cayman, Ilhas Caimão	Ordenador, Patrocinador, Investidor	Armazenamento, Fornecedor de Peça de Primeiro Risco (FLP) num fundo gerido activo
Pallas Capital Corp., Wilmington	Ordenador, Patrocinador	Veículo de financiamento
R-ESTATE Germany-6 GmbH, Frankfurt	Ordenador	Titularização de empréstimos para clientes/Emissão de Notas de Crédito (CLN)
San Sabia Capital Corporation, Wilmington	Ordenador	Veículo de Financiamento
Third Essential Public Infrastructure Capital GmbH, Frankfurt	Ordenador	Emissão de Notas de Crédito interligadas (CLN)
Entidades não consolidadas para fins especiais de acordo com SIC12		
Nome de SPE	Função do Grupo Hypo Real Estate	Objectivo da SPE
Alpine Securitization Corp., Wilmington	Investidor/Fiador FLP-LOC	Plataforma/condução titularização
Bonifacius, Ltd., Dublin, Irlanda; Bonifacius LLC, Newark	Patrocinador, Investidor	Transferência de risco de crédito/ Titularização de Título com garantia de Hipoteca (MBS)/Obrigaçao de dívida com garantia (CDO)
Essential Public Infrastructure Capital plc, Dublin	Ordenador	Titularização de empréstimos
Essential Public Infrastructure II GmbH, Frankfurt	Ordenador	Titularização de empréstimos
Euromax III MBS Limited, Grand Cayman, Ilhas Caimão	Investidor, Prestador de serviços	Titularização de Títulos com garantia de Activos (ABS)
Euromax IV MBS S.A., Luxemburgo	Investidor, Prestador de serviços	Titularização de Títulos com garantia de Activos (ABS)
EUROMAXVABS plc, Dublin	Investidor, Prestador de serviços	Titularização de Títulos com garantia de Activos (ABS)
European Prime Real Estate No. 1 plc, Londres	Ordenador	Transferência de risco de crédito
HALCYON 2005-1, Ltd., Grand Cayman, Ilhas Caimão	Ordenador	Transferência de risco de crédito para posições de comercialização
HALCYON 2005-2, Ltd., Grand Cayman, Ilhas Caimão	Ordenador	Transferência de risco de crédito para posições de comercialização
House of Europe Funding V plc, Dublin	Investidor, Prestador de serviços	Titularização de Títulos com garantia de Activos (ABS)

House of Europe Funding IV plc, Dublin	Investidor, Prestador de serviços	Titularização de Títulos com garantia de Activos (ABS)
Kells Funding Limited, Grand Cayman, Ilhas Caimão	Ordenador, Patrocinador	Conduta Taxa Total de Retorno (TRR)
MORRIGAN TRR FUNDING LLC, Wilmington	Ordenador, Patrocinador	Conduta Taxa Total de Retorno (TRR)
Omega Capital Funding Limited Dublin	Investidor, Patrocinador	Provisão de linha de liquidez
Pegasus 2006-1, Ltd., Grand Cayman, Ilhas Caimão	Ordenador	Transferência de risco de crédito para posições comerciais
Pegasus 2007-1, Ltd., Grand Cayman, Ilhas Caimão	Ordenador	Transferência de risco de crédito para posições comerciais
Process Home 2003 plc, Dublin	Ordenador	Titularização de empréstimos para cliente/Emissão de CLN
Provide Home 2002-1 plc, Dublin	Ordenador	Titularização de empréstimos para cliente/Emissão de CLN
PSION Synthetic CDO I plc, Dublin	Ordenador	Titularização de exposição soberana
Ranadon Ltd., Hagnola Ltd., Drambol Ltd., Dublin	Co-ordenador	Titularização de Títulos com garantia de Activos (ABS)

Munique, 25 de Março de 2008

Hypo Real Estate Holding Aktiengesellschaft
O Conselho de Administração

Georg Funke (Presidente) Cyril Dunne Dr. Markus Fell Thommas Glynn
 Dr. Robert Grassinger Bo Heide-Ottosen Frank Lamby
 Bettina von Oesterreich

De acordo com o nosso conhecimento total e em conformidade com os princípios de informação aplicáveis, as declarações financeiras consolidadas apresentam uma visão verdadeira e justa dos activos, passivos, posição financeira e lucros ou perdas do Grupo, e o relatório de gestão do Grupo inclui uma revisão justa do desenvolvimento e desempenho do negócio, e da posição do Grupo, em conjunto com uma descrição das principais oportunidades e riscos associados ao desenvolvimento previsto.

Munique, 25 de Março de 2008

Hypo Real Estate Holding Aktiengesellschaft
O Conselho de Administração

Georg Funke (Presidente)	Cyril Dunne	Dr. Markus Fell	Thommas Glynn
Dr. Robert Grassinger	Bo Heide-Ottosen	Frank Lamby	
Bettina von Oesterreich			

Relatório de Auditoria

Procedemos à auditoria das declarações financeiras consolidadas preparadas pelo Hypo Real Estate Holding AG, Munique, e que incluem a folha de balanço, a declaração de rendimentos, a declaração de alterações na equidade, a declaração de fluxo de caixa e as notas das declarações financeiras consolidadas, em conjunto com o relatório de gestão do Grupo para o ano financeiro entre 1 de Janeiro de 2007 a 31 de Dezembro de 2007. A preparação das declarações financeiras consolidadas e do relatório de gestão do grupo, em conformidade com as IFRSs, tal como adoptado pela UE, e os requisitos adicionais da lei comercial alemã conforme § 315 a Abs. 1 HGB [Handels-gesetzbuch “Código Comercial Alemão”] é da responsabilidade do Conselho de Administração da Empresa. A nossa responsabilidade é a de expressar uma opinião sobre as declarações financeiras consolidadas e sobre o relatório de gestão do Grupo no decorrer da nossa auditoria.

Conduzimos a nossa auditoria das declarações financeiras consolidadas em conformidade com § [Artigo] 317 HGB [Handels-gesetzbuch “Código Comercial Alemão”] e com as normas alemãs geralmente aceites no âmbito de auditorias a declarações financeiras promulgadas pelo Institut der Wirtschaftsprüfer [Instituto de Auditores Públicos da Alemanha] (IDW). Tais normas requerem um planeamento e realização de auditoria da nossa parte de forma a detectar, com razoável segurança, declarações inexactas que afectem, materialmente, a apresentação dos activos líquidos, posição financeira e resultados das operações nas declarações financeiras consolidadas, de acordo com a estrutura de informação financeira aplicável, e ainda no relatório de gestão do Grupo. O conhecimento das actividades de negócio e do ambiente económico e legal do Grupo, e expectativas quanto a possíveis declarações inexactas, são levados em conta na determinação dos procedimentos de auditoria. A eficácia do sistema de controlo interno em termos contabilísticos e as provas que suportam a informação divulgada nas declarações financeiras consolidadas, e ainda o relatório de gestão do Grupo, são examinados, de forma primária, com base num teste dentro da estrutura da auditoria. Esta inclui a avaliação das declarações financeiras anuais das entidades incluídas na consolidação, a determinação de entidades a serem incluídas na consolidação, a contabilidade e princípios de consolidação e estimativas significativas realizadas pelo Conselho de Administração, assim como a avaliação da apresentação no geral das declarações financeiras consolidadas e o relatório de gestão do Grupo. Acreditamos que a nossa auditoria apresenta uma base razoável para apresentação da nossa opinião.

A nossa auditoria não conduziu a quaisquer reservas.

Na nossa opinião, com base nos resultados da nossa auditoria, as declarações financeiras consolidadas encontram-se em conformidade com as IFRSs, tal como adoptado pela UE, os requisitos adicionais da lei comercial alemã, conforme § 315 a Abs. 1 HGB e conferem uma visão verdadeira e justa dos activos líquidos, posição financeira e resultados das operações do Grupo Hypo Real Estate, em conformidade com esses requisitos. O relatório de gestão do Grupo é consistente com as declarações financeiras consolidadas e, como um todo, apresenta uma visão adequada à posição do Grupo, assim como as oportunidades e riscos de desenvolvimento futuro.

Munique, 25 de Março de 2008

KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Bors
Wirtschaftsprüfer

Techet
Wirtschaftsprüfer

Areal Ferroviário, Houston/Texas

A CMC Industries é uma das maiores instalações de armazenamento em trânsito de propriedade privada nos E.U.A., situada perto de Houston, Texas. Estas instalações são usadas para o armazenamento de automotoras de carga e os seus espaços são alugados à “BNSF Railway Company” (a segunda maior companhia ferroviária nos E.U.A.). A Hypo Public Finance USA, Inc. forneceu um empréstimo assegurado à Babcock & Brown Texas Rail Terminal LLC relacionado com a sua aquisição da CMC Industries. Esta transacção é complementar à carteira de activos existente e detida pelo banco, e demonstra o enfoque e especialidade do Grupo Hypo Real Estate Group nos respectivos mercados norte-americanos.

Life Labs	Desenvolvimento 353 North Clark
Mandatado Subscritor único	
CA \$ 1.34 mil milhões	\$ 287.5 milhões
Agente Administrativo: Bookrunner, Canadá	Agente: Construction Chicago IL E.U.A.
Atlantic Aviation	Colonie Center
€970 milhões MLA, Bookrunner Agente Administrativo Agente de Sindicação	\$ 8.5 milhões Agente: Retalho Albany
E.U.A.	E.U.A.
Acqualatina SA	
€115 milhões	
Ordenador Mandatado	
Itália	



Descrição de Capítulos

173 Conselhos

173 Mandatos do Conselho de Administração

175 Mandatos do Conselho Fiscal

176 Novos Membros do Conselho de Administração

176 Cyril Dunne

177 Bo Heide-Ottosen

178 Glossário

185 Calendário Financeiro

186 Moradas

187 Declarações orientadas para o futuro, Serviço de Internet e Impressão

Conselhos

Mandatos do Conselho de Administração

a partir de 19.3.2008	Posições mantidas noutros Conselhos de Administração estatutários de empresas alemãs	Membros de organismos de controlo comparáveis de empresas comerciais na Alemanha e noutros países
Georg Funke Presidente do Conselho de Administração	Hypo Real Estate Bank AG, Munique (Presidente do Conselho de Administração) Hypo Real Estate Bank International AG, Munique (Presidente do Conselho Fiscal)	Hypo Public Finance Bank, Dublin/Irlanda (Presidente do Conselho de Administração desde 31.1.2007) DEPFA BANK plc, Dublin/Irlanda (Presidente do Conselho Administrativo desde 5.10.2007)
Stephan Bub Membro do Conselho de Administração até 30.6.2007	Hypo Real Estate Bank AG, Munique (Membro do Conselho Fiscal) Collineo Asset Management GmbH, Dortmund (Presidente do Conselho de Administração até 30.6.2007)	Hypo Pfandbrief Bank International S.A., Luxemburgo (Presidente do Conselho Administrativo até 30.6.2007) Hypo Capital Markets, Inc., Nova Iorque/EUA (Presidente do Conselho até 30.6.2007) Hypo Public Finance USA, Inc., Nova Iorque/EUA HARDT GROUP Investments AG, Viena/Austria (Vice-Presidente do Conselho Fiscal)
Cyril Dunne Membro do Conselho de Administração desde 9.10.2007	Hypo Real Estate Systems GmbH, Estugarda (Presidente do Conselho Fiscal desde 21.11.2007)	DEPFA BANK plc, Dublin/Irlanda (Membro Não Executivo da Administração desde 5.10.2007)
Dr. Paul Eisele Membro do Conselho de Administração até 31.5.2007	Hypo Real Estate Bank AG, Munique (Vice-Presidente do Conselho Fiscal até 31.1.2007)	Hypo Public Finance Bank, Dublin/Irlanda (Presidente do Conselho até 31.1.2007)
Dr. Markus Fell	Hypo Real Estate Bank AG, Munique (Membro do Conselho Fiscal até 15.2.2007, Vice-Presidente do Conselho Fiscal a partir de 16.2.2007) Hypo Real Estate Bank International AG, Munique (Vice-Presidente do Conselho Fiscal) Hypo Real Estate Systems GmbH, Estugarda (Presidente do Conselho Fiscal até 21.11.2007, Membro do Conselho Fiscal a partir de 21.11.2007)	Flint Nominees Limited, Londres / Grã-Bretanha (Director), anterior Hypo Real Estate Capital Ltd., Londres Hypo Public Finance Bank, Dublin/Irlanda (Membro Não Executivo do Conselho de Administração) DEPFA BANK plc, Dublin / Irlanda (Vice-Presidente do Conselho de Administração a partir de 5.10.2007)
Thomas Glynn Membro do Conselho de Administração a partir de 1.2.2007	Collineo Asset Management GmbH, Dortmund (Presidente do Conselho de Administração a partir de 1.7.2007)	Hypo Capital Markets, Inc., Nova Iorque/EUA (Presidente do Conselho a partir de 1.7.2007) Collineo Asset Management Inc. EUA (Membro do Conselho de Administração) Hypo Pfandbrief Bank International S.A., Luxemburgo (Presidente do Conselho Administrativo a partir de 3.8.2007)
Dr. Robert Grassinger Membro do Conselho de Administração a partir de 1.2.2007		
Bo Heide-Ottosen Membro do Conselho de Administração a partir de 9.10.2007	DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG, Eschborn (Presidente do Conselho Fiscal a partir de 9.11.2007)	DEPFA ACS Bank, Dublin/Irlanda (Presidente do Conselho Fiscal)
Frank Lamby	Hypo Real Estate Bank AG, Munique (Membro do Conselho Fiscal a partir de 1.2.2007)	
Bettina von Oesterreich Membro do Conselho de Administração desde 1.2.2007	Hypo Real Estate Bank AG, Munique (Membro do Conselho Fiscal a partir de 4.7.2007) DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG, Eschborn (Vice-Presidente do Conselho Fiscal a partir de 12.3.2008, Membro do Conselho Fiscal a partir de 9.11.2007)	Hypo Public Finance Bank, Dublin/Irlanda (Membro Não Executivo do Conselho de Administração) Quadra Realty Trust Inc., Nova Iorque /EUA (US REIT) (Membro do Conselho desde 15.2.2007)

Descrição de capítulos **174**

Conselhos

Mandatos do Conselho de Administração e do Conselho Fiscal

Mandatos do Conselho de Administração (cont.)

a partir de 19.3.2008	Posições mantidas noutros Conselhos de Administração estatutários de empresas alemãs	Membros de organismos de controlo comparáveis de empresas comerciais na Alemanha e noutros países
Bettina von Oesterreich Membro do Conselho de Administração desde 1.2.2007		DEPFA BANK plc, Dublin /Irlanda (Membro Não Executivo do Conselho de Administração desde 5.10.2007) Hypo Real Estate Capital Corporation, Nova Iorque/EUA (Membro Não Executivo do Conselho até 24.5.2007)

Mandatos do Conselho Fiscal

a partir de 19.3.2008	Posições mantidas noutros Conselhos Fiscais estatutários de empresas alemãs	Membros de organismos de controlo comparáveis de empresas comerciais na Alemanha e noutros países
Kurt F. Viermetz Presidente do Conselho Fiscal	Deutsche Börse AG, Frankfurt/Main (Presidente do Conselho Fiscal) KfW IPEX-Bank GmbH, Frankfurt/Main (Membro do Conselho Fiscal desde 12.12.2007)	
Prof. Dr. Klaus Pohle	DWS Investment GmbH, Frankfurt/Main (Membro do Conselho Fiscal e Presidente do Comité de Auditoria)	COTY Inc., Nova Iorque / EUA (Membro Não Executivo do Conselho e Presidente do Comité de Auditoria) Sanofi-Aventis S.A., Paris / França (Administrador e Presidente do Comité de Auditoria)
Dr. Frank Heintzeler	Walter AG, Tuebingen (Presidente do Conselho Fiscal) Dr. Haas GmbH, Mannheim (Mannheim Morgen) (Presidente do Conselho de Jurídico) L- Bank – Landeskreditbank Baden-Württemberg-, Karlsruhe / Estugarda (Membro do Conselho Jurídico) Baden-Württembergische Bank, Estugarda (Membro do Conselho Fiscal)	
Antoine Jeancourt-Galignani		Gecina S.A., Paris / França (Director) Société Nationale d'Assurances Group S.A.L., Beirute/Líbano (Presidente do Conselho até 6/2007, Membro do Conselho a partir de 6/2007) Euro Disney S.C.A., Marne-la-Vallée/França (Presidente do Conselho Fiscal) AGF S.A., Paris/França (Director até 12.1.2007) Société Générale S.A., Paris/França (Director) Total S.A., Paris/França (Director) Kaufman & Broad S.A., Paris/França (Director) Oddo & Cie S.C.A., Paris/França (Membro do Conselho Fiscal)
Dr. Pieter Korteweg		Cerberus Global Investment Advisors, LLC, Nova Iorque/EUA (Conselheiro Sénior e Vice-Presidente) DaimlerChrysler Nederland B.V. (Membro Não Executivo do Conselho Fiscal)

Mandatos do Conselho Fiscal

a partir de 19.3.2008	Posições mantidas noutros Conselhos Fiscais estatutários de empresas alemãs	Membros de organismos de controlo comparáveis de empresas comerciais na Alemanha e noutros países
Dr. Pieter Korteweg		Aozora Bank Ltd., Tóquio/Japão (Membro Não Executivo do Conselho) Development Fund Netherlands Antilles (SONA), Haia/Holanda (Membro Executivo do Conselho) AerCap Holdings N.V., Schipol/ Holanda (Presidente do Conselho) BAWAG P.S.K. Bank, Viena/Austria (Membro Não Executivo do Conselho Fiscal desde 27.8.2007)
Robert H. Mundheim Membro do Conselho Fiscal até 31.1.2007		Shearman & Sterling LLP, Nova Iorque/EUA (Membro Não Executivo do Conselho Fiscal desde 27.8.2007) Arnhold and S. Bleichroeder Advisers, Inc., Nova Iorque/EUA (Director) eCollege.com, Inc., Chicago/EUA (Director)
Thomas Quinn Membro do Conselho Fiscal desde 31.5.2007	Não existem mandatos actuais	

Novos Membros do Conselho de Administração



Cyril Dunne
Chefe de Operações (COO)
desde 9.10.2007

Data e local de nascimento	18 de Março de 1960 em Dublin/Irlanda
Carreira profissional	<p>1977–1986 Assumiu várias funções na Banca ao nível das agências, Desenvolvimento de Sistemas de Aplicação e Gestão de Projectos no Allied Irish Bank plc., Dublin/Irlanda</p> <p>1986–1990 Director de Desenvolvimento de Sistemas da, Irish Permanent Building Society, Dublin/Irlanda (actual Irish Life and Permanent plc.)</p> <p>1990–1999 IT Director Tesco Ireland Ltd., Dublin/Ireland (antigamente Power Supermarkets Ltd.)</p> <p>1999–2000 Director de Desenvolvimento Estratégico, Tesco plc., Londres/RU</p> <p>2001–2007 Bank of Ireland Group, Dublin/Irlanda 2001–2004 CIO, membro do Comité Executivo do Grupo; 2004–2007 Director de Transformação do Grupo, membro do Comité Executivo do Grupo</p> <p>5/2007–9/2007 Membro do Comité Executivo do Grupo do DEPFA BANK plc, Dublin/Irlanda (COO)</p> <p>desde 10/2007 Membro do Conselho de Administração do Hypo Real Estate Holding AG, Munique (COO)</p>
Afilições do Conselho Fiscal e mandatos equivalentes	<p>DEPFA BANK plc, Dublin/Irlanda (Membro Não Executivo do Conselho de Administração desde 5.10.2007)</p> <p>Hypo Real Estate Systems GmbH, Estugarda (Presidente do Conselho Fiscal desde 21.11.2007)</p>



Bo Heide-Ottosen
Financiamento de Sector Público & Infra-estruturas
desde 9.10.2007

Data e local de nascimento	25 de Agosto de 1958 em Odense/Dinamarca
Carreira profissional	<p>1983–1989 Bikuben Bank A/S</p> <p>1983–1985 Economista</p> <p>1985–1989 Gestor Líder de Carteira</p> <p>1989–1992 Director Financeiro a Simon Spies Holdings A/S, Copenhaga/Dinamarca</p> <p>1992–1997 1992-1995 Director Geral da Tele Danmark Finance A/S (antes da reestruturação das empresas de telecomunicações nacionais que formariam a Tele Danmark A/S); 1995-1997 Group Treasurer (Vice-Presidente Sénior) para a Tele Danmark (TDC) (após reorganização)</p> <p>1997-2004 Director Financeiro do Nordic Investment Bank, Helsínquia/Finlândia</p> <p>desde 2004 Membro do Comité Executivo do DEPFA BANK plc, Dublin/Irlanda</p> <p>6/2005-6/2006 Membro do Conselho de Administração do DEPFA Pfandbriefbank AG, Eschborn</p> <p>desde 10/2007 Membro do Conselho de Administração do Hypo Real Estate Holding AG, Munique</p>
Afilições do Conselho Fiscal e mandatos equivalentes	<p>DEPFA ACS Bank, Dublin/Irlanda (Presidente do Conselho Fiscal)</p> <p>DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG, Eschborn (Presidente do Conselho Fiscal desde 9.11.2007)</p>

Abordagem avançada Sob o método de abordagem avançada, um banco com um procedimento de alocação de capital interno suficientemente desenvolvido (critérios estritos em termos de metodologia e informação) pode utilizar as suas avaliações internas quanto à solvabilidade de um devedor ao classificar o risco de empréstimo da respectiva carteira. Existem procedimentos de análise especializados para diferentes tipos de contratos de empréstimos – ex. empréstimos a empresas e clientes retalhistas – que exibam diferentes características de perdas.

Gestão de activos/passivos Medidas tomadas por um banco para controlar a estrutura da folha de balanço e limitar os riscos resultantes das diferenças em períodos de tempo e liquidez insuficiente.

Título Baseado em Activos Obrigação ou nota que baseia no conjunto de activos.

Livro de Activos Posições com risco não alocadas junto da → carteira de negociação.

Financiamento de Activos O Financiamento de Activos refere-se à obtenção de fundos para adquirir activos adicionais de forma a conduzir o negócio para a frente. Virtualmente, qualquer activo pode ser financiado, incluindo IT, software, renovação, maquinaria, etc.

Taxa de Juro de Leilão Taxa de juro flutuante cuja taxa se encontra na base das licitações recebidas num leilão holandês, levado a cabo no final de cada período.

Activos disponíveis para venda Activos financeiros disponíveis para venda por parte da empresa e que não se relacionem com empréstimos, instrumentos financeiros retidos para comercialização ou → instrumentos financeiros retidos pelo seu prazo. Os instrumentos financeiros disponíveis para venda incluem título de rendimento fixo particulares que não podem ou não devem ser retidos até ao fim do vencimento, e ainda instrumentos de equidade sem prazo de vencimento final.

Basel II O termo 'Basel II' equivale à nova estrutura de adequação de capital apresentada pelo Comité de Basel sobre a Supervisão Bancária que teve lugar no Verão de 2004. O comité reúne-se regularmente no Banco de Pagamentos Internacionais (BIS) e é constituído por representantes dos bancos centrais e supervisores bancários dos mais importantes países desenvolvidos. Apresenta recomendações e estratégias gerais sobre a estrutura e normas da supervisão bancária. Em comparação com a primeira estrutura de adequação de capital de 1988 (Basel I), o Basel II define as novas condições gerais quanto à medição de activos de risco e requisitos mínimos de capital para instituições de crédito. Espera-se que a conversão destas directrizes para a lei alemã seja realizada a 1 de Janeiro de 2007.

BIS O Banco de Pagamentos Internacionais encontra-se sediado em Basel; sendo o banco central dos bancos centrais, é responsável pela supervisão bancária transfronteiriça e pelo estabelecimento dos requisitos de equidade válidos a nível internacional para bancos que operam ao nível supra-regional.

Fundos de equidade do BIS Capital de equidade reconhecido para efeitos regulatórios e em conformidade com a Recomendação sobre a Equidade emitida pelo Comité de Basel para a Supervisão Bancária de Julho de 1988 (última emenda realizada em Janeiro de 1996) no âmbito dos institutos financeiros que operam a nível internacional. Compreende o capital de equidade passivo (capital principal e capital suplementar) e o capital Tier III:

- Capital principal ou capital Tier I: capital largamente subscrito, reservas e certos instrumentos de capital híbrido.
- Capital suplementar ou capital Tier II: inclui, em particular, o capital de participação, passivos subordinados de longo prazo, ganhos não realizados de títulos listados e outros ajustes de valorização para riscos inerentes.
- Capital Tier III: compreende passivos subordinados a curto prazo e capital suplementar acrescido.

Blue Chips Descrição de acções com elevada capitalização de mercado, transacções de elevado câmbio e muito populares, sendo a sua maioria parte do índice principal no seu país de origem.

Obrigações (bonds) Termo utilizado em países de língua saxónica para designar títulos e/ou obrigações de rendimento fixo.

Buy and Hold/Buy and Distribute (Comprar e Reter / Comprar e Distribuir) “Buy and Hold” refere-se a uma estratégia de investimento a longo prazo na área do financiamento das infra-estruturas, com enfoque sobre receitas actuais – por exemplo, através de aluguer e leasing –; as estratégias “Buy and Distribute” baseiam-se em proveitos a curto prazo através de vendas com lucros.

Valor de empréstimo calculado sobre hipoteca ou: Loan-to-value (LTV) (Empréstimo para Obter Valor) Relação entre os fundos emprestados ao devedor e o valor da garantia.

Capacidade para efectuar pagamentos de juros Grau que o rendimento de arrendamento de um edifício financiado deve, através de financiamento a longo prazo, cobrir pelo menos os pagamentos dos juros do empréstimo. Rácio: DSC (cobertura de serviço por débito).

Fluxo de caixa Equivale às receitas em dinheiro menos os pagamento de caixa durante um determinado período de tempo.

Cobertura de fluxo de caixa Título conta o risco de perda de futuros pagamentos de juros sob uma transacção de folha de balanço com juros variáveis obtida através de uma → *swap*.

Declaração de fluxo de caixa Representação do fluxo de entrada ou do fluxo de saída dos fundos de uma empresa através de actividades operacionais, de investimento e financiamento durante um ano fiscal e cálculo do dinheiro em caixa (reserva de caixa) no início e final do ano fiscal.

Obrigações de dívida com garantia As CDOs representam um segmento dos → títulos com base em activos. Representam uma obrigação titularizada através de uma carteira de dívida diversificada. Uma obrigação de dívida com garantia é normalmente dividida em diferentes partes de fiabilidade de crédito variável. Normalmente, as CDOs são classificadas de acordo com o objecto do seu investimento. Se as obrigações forem vendidas, então estamos a lidar com CDOs em caixa - se, no entanto, em vez das obrigações forem apenas vendidos os seus riscos, as mesmas denominam-se CDOs sintéticas.

Título Baseado em Hipoteca Comercial (CMBS) Um tipo de → Título com Base em Hipoteca (MBS) na área do imobiliário comercial.

Papel comercial (CP) Instrumentos de mercado monetário sob a forma de instrumentos ao portador que não possuem datas de vencimento standardizadas, mas podem ser utilizados para requisitos de investimento individual e são pagos numa base de desconto. Os seus prazos de vencimento variam entre 1 e 270 dias. São emitidos no mercado monetário por mutuários com uma reputação de crédito imputável, tratando-se normalmente de empresas industriais de topo; são emitidos em elevadas quantas e com valores nominais mínimos elevados.

Risco de concentração Risco resultante da concentração de risco de crédito numa única parte (contraparte, emissor, país ou cliente mutuário) na carteira ou entre um grupo de partes que, durante um período de tempo, exhibe um desenvolvimento paralelo em termos de rendimento por incumprimento causado, por exemplo, devido a dependências económicas semelhantes. Sinónimo: risco “cluster”.

Governança empresarial Refere-se à estrutura legal e factual para empresas de gestão e monitorização. As recomendações do Código de Governança Empresarial cria transparência e têm como objectivo aumentar a confiança de uma gestão positiva e responsável; são dirigidas em primeiro lugar para a protecção dos accionistas.

Rácio custos-rendimento Relação entre as despesas gerais administrativas e o total do rendimento líquido de juros e rendimento semelhante, rendimento líquido de comissões, rendimento líquido de comercialização, rendimento líquido de investimentos e balanço de outros lucros/despesas operacionais; um baixo rácio custos-rendimento indica uma elevada produtividade.

Risco da contraparte Risco que, como resultado de incumprimento de um dos parceiros contratuais, deixa de poder ser possível obter um lucro não realizado de juros extraordinários e derivativos relacionados com divisas, e ainda transacções futuras. O risco da contraparte é diferenciado de acordo com o risco de performance (desde a data valor até à performance) e risco de câmbio/pré-acordo (desde a data de conclusão até à data valor).

Risco de país Risco que um parceiro de negócio, num certo país, terá em cumprir com as suas obrigações contratuais devido a situações políticas ou sociais de impacto negativo, nacionalizações ou expropriações, não reconhecimento por parte dos governos de dívidas estrangeiras, controlo de divisas ou desvalorização da moeda nacional.

Swap de incumprimento de crédito O contrato financeiro no qual o risco de um evento de crédito, especificado posteriormente, (ex.: insolvência ou deterioração da solvabilidade) é transferido por um titular de direito a um fiador. Quer o evento de crédito se materialize ou não, o fiador recebe um pagamento de prémio regular do titular ao assumir o risco de empréstimo.

Derivativos de crédito Instrumentos financeiros derivativos que permitem que uma parte proceda a uma transacção (titular de direito) de transferência do risco de empréstimo de um empréstimo ou título a outra parte (fiador) contra o pagamento de um prémio. O comprador do risco passa a assumir o risco de empréstimo relacionado com o empréstimo ou título, sem ter que comprá-lo (ex.: → Swap por incumprimento de crédito, → swap de retorno total ou → nota de crédito).

Risco de crédito Os riscos de crédito incluem o risco de incumprimento do empréstimo, risco da contraparte, risco do emissor e risco de país; referem-se a uma potencial perda que pode resultar do incumprimento ou deterioração de solvabilidade dos clientes de crédito ou emissores de notas de crédito, livranças e títulos de dívida, ou de contrapartes no mercado monetário, títulos e transacções de derivativos.

Notas de crédito Nota emitida por um titular de direito que é apenas reembolsada pelo seu valor nominal no prazo de vencimento se um evento de crédito, previamente especificado, não se materializar no âmbito do devedor. Se o evento de crédito não ocorrer de facto, a nota de crédito é reembolsada após dedução do valor compensatório acordado. Ao contrário dos swaps por incumprimento de crédito e swaps de retorno total, o fiador recebe o seu pagamento monetário adiantado por parte do titular.

Venda cruzada Venda de produtos, acessórios ou serviços adicionais e complementares, ou serviços a clientes.

DAX Mede a performance das 30 maiores empresas alemãs dentro do segmento *Prime Standard* em termos de vendas contabilísticas e capitalização de mercado. O índice baseia-se nos preços do sistema comercial electrónico XETRA. O cálculo inicia-se às 9:00 horas e termina com os preços de fecho de leilão do XETRA que tem início às 17:30 horas.

Programa de emissão de dívida (DIP) Acordo estrutural para o lançamento simplificado de emissões de capital de mercado com um volume de utilização máxima. O DIP não é um instrumento de dívida, mas uma plataforma particularmente concebida para normalizar e simplificar os processos de emissão internacionais.

Margem de cobertura de dívida Relação entre o rendimento líquido que pode ser obtido a partir de uma propriedade e o serviço de dívida relacionado com a propriedade em questão.

Probabilidade de incumprimento Média de probabilidade prevista quanto ao cumprimento das obrigações de um parceiro de negócio com base em análises estatísticas de padrões de incumprimento histórico.

Risco de incumprimento Risco de perda parcial ou total de um empréstimo.

Compensação diferida Acordo através do qual uma parte da remuneração é paga em data posterior àquela que a remuneração devia ter sido paga.

Isenção temporária de impostos Impostos sobre o rendimento a pagar ou a receber em data futura e que resultam de diferentes montantes transportados apresentados nas folhas de balanço fiscais e comerciais. Na data efectiva, não representam ainda valores a receber ou passivos por parte das autoridades tributárias.

Grau de diversificação Grau no qual a carteira é apresentada em vários países e sectores da indústria, de forma a reduzir o risco inerente.

Promotor imobiliário Promotores que desenvolvem e executam projectos imobiliários (geralmente, grandes projectos comerciais) com o objectivo de assegurar uma venda fácil.

Dow Jones EURO STOXX 50 Índice blue-chip europeu. Contém os 50 mais importantes títulos dentro da zona Euro.

DOW JONES INDUSTRIAL AVERAGE (DJIA) INDEX Mais vasto indicador de mercado que apresenta a performance da Bolsa de Valores de Nova Iorque norte-americana. Índice de preços que compreende uma média de 30 títulos blue-chip comercializados, nomeadamente da área industrial.

Auditoria jurídica: Análise detalhada de propriedades imobiliárias em termos de possíveis riscos presentes (ex.: contaminação de solos e águas).

Seguro D&O (Seguro para Directores e Dirigentes) Protege os segurados contra acções legais por actos ilícitos realizados por directores ou dirigentes de empresas no decorrer dos seus deveres empresariais. Os actos ilícitos incluem omissões, erros, declarações inexactas, declarações negligentes ou violação de deveres.

Receitas por acção Indicador que compara o rendimento líquido para o ano após dedução de impostos com o número médio de acções ordinárias.

Justo valor Valor pelo qual um activo seria trocado ou uma dívida paga entre parceiros de negócio experientes, independentes e fiáveis; na maioria das vezes, é idêntico ao preço de mercado.

Cobertura do justo valor Cobertura de uma posição de folha de balanço com rendimento fixo (ex-: valor a receber ou título) contra o risco de mercado através de uma → *swap*; é valorizado ao valor de mercado (→ justo valor).

Instrumentos financeiros Este termo é utilizado em particular para resumir os créditos e empréstimos alargados, títulos com juros, acções, juros de participação, passivos e derivativos.

Transacções a prazo Compra/venda de instrumentos financeiros a data afixada e a um preço fixo; a distinção é feita entre transacções contingente a prazo (→ opções) e transacções incondicionais a prazo (→ futuras). Em contraste com as transacções à vista, a data em que o contrato é concluído e a data de performance para o contrato são diferentes.

Futuros Contratos standardizados em termos de volume, qualidade e data de vencimento sob os quais um item comercial pertencente ao mercado monetário, mercado de investimento, mercado de pedras preciosas ou mercado de valores, deve ser vendido ou comprado numa data futura específica, a um preço de mercado específico. Em muitos casos, é feito um pagamento faseado em vez da venda ou compra dos títulos.

Requisitos Mínimos para a Condução de Empréstimo no Mercado Alemão (MaK) Requisitos mínimos que devem ser cumpridos por todas as instituições de crédito de forma a limitar os riscos do negócio, tendo em conta o respectivo tipo e extensão do negócio efectivado.

Requisitos Mínimos para a Condição de Operações Comerciais no Mercado Alemão (MaH) Requisitos mínimos que devem ser cumpridos com todas as instituições financeiras de forma a assegurar a solvência e deverão ser suplementados/especificado em mais detalhes através de instruções internas, tendo em conta o respectivo tipo e extensão das actividades comerciais. Incluem os requisitos no âmbito do controlo de risco e gestão de risco, organização de operações comerciais e auditorias, assim como regulamentos para tipos de transacções específicas. Foram apresentados em Outubro de 1995 pelo Departamento Supervisor Bancário Federal (BaKred), presentemente conhecido como o Departamento Supervisor Financeiro Federal (BaFin).

Fundos de comércio Valor que um comprador de uma empresa paga em excesso quanto ao → justo valor dos activos individuais após dedução de dívidas (= valor intrínseco), tendo em conta receitas futuras previstas (= valor líquido de rendimento).

Contabilidade de cobertura Descrição de desenvolvimentos contrários nos valores de uma transacção coberta (ex: swap de taxa de juro) e uma transacção subjacente (ex.: empréstimo). A contabilidade de cobertura tenciona minimizar o impacto sobre a declaração de rendimento da valorização, e o registo dos resultados de valorização das transacções derivativas onde tal valorização e registo afecta o rendimento ou perdas líquidos.

Cobertura Transacções com o objectivo de proteger contra o risco de tendências de preços desfavoráveis (ex.: riscos de taxa de juro e divisas). É estabelecida uma posição adequada para cada posição, de forma a que o risco seja compensado na sua totalidade ou em parte.

Retido até ao prazo de vencimento Os activos financeiros adquiridos por terceiros com uma data de vencimento fixa ou pagamentos determinados, em que o titular tenciona ou consegue manter o activo até à sua data de vencimento.

Instrumentos de capital híbrido Os instrumentos de investimento que são caracterizados por pagamento de juros relacionados com rendimentos. No caso de os pagamentos de juros não serem efectuados a uma data posterior, aquando da ocorrência das perdas (capital híbrido não cumulativo) e os instrumentos não possuem uma data de vencimento fixa e/ou não pode ser determinada pelo credor, então, de acordo com os requisitos regulamentares, tais instrumentos pertencem ao capital principal. Em todos os outros casos, devem ser alocados junto do capital suplementar (ex.: instrumentos de capital híbrido cumulativo).

Normas Contabilísticas Internacionais (IAS) Normas contabilísticas emitidas pelo IASC (Comité de Normas Contabilísticas Internacionais), uma organização internacional especializada e composta por associações de profissionais que lidam com problemas contabilísticos. O objectivo é desenvolver sistemas contabilísticos internacionais transparentes e comparáveis.

Normas Internacionais de Informação Financeira (IFRS) As IFRS incluem as presentes Normas Contabilísticas Internacionais (→ IAS) e as interpretações do Comité Permanente de Interpretações, assim como todas as normas e interpretações emitidas no futuro pelo IASB (Conselho de Normas Contabilísticas Europeias).

Risco da entidade emitente Perdas de títulos de carteira própria devido a uma deterioração na solvabilidade ou incumprimento por parte de um emissor.

Risco de empréstimo Risco um parceiro de negócio em não cumprir com as suas obrigações contratuais de pagamento. O risco de empréstimo inclui → incumprimento, → riscos de país e risco de pagamento.

Perda por Incumprimento (LGD) é a fracção de Exposição a Incumprimento que não será recuperada após o incumprimento.

Risco de mercado Resultante de mudanças incertas nos preços e taxas de mercado (incluindo taxas de juros, preços de acções, taxas de câmbio e preços de matérias-primas) e ainda das correlações entre estes e os seus níveis de volatilidade.

Posição de risco de mercado Posição de risco de mercado de acordo com o Princípio inerente incluindo risco de divisas estrangeiras, matérias-primas e opções, assim como posições de risco da carteira de negociação relacionadas com as taxas de juro e preços de acções, e ainda → riscos de crédito inerentes à carteira de negociação.

MDAX Contém os títulos das 50 empresas Prime Standard de sectores tradicionais listadas no índice DAX, em termos de vendas e capitalização de mercado (midcaps). O índice baseia-se nos preços do sistema de comercialização electrónico XETRA. O cálculo tem início às 9:00 horas e termina com os preços de fecho do leilão XETRA que se inicia às 17:30 horas.

Notas a médio prazo (MTn's) Programa de obrigações para a emissão de instrumentos de dívida não pessoal em diferentes alturas. O volume, divisa e prazo (um a dez anos) podem ser adaptados de acordo com os requisitos de financiamento.

Financiamento Mezzanine Termo utilizado para descrever formas de financiamento que possuem características de dívida e equidade.

Monoliner Uma seguradora “monoliner”, no contexto dos mercados financeiros, garante o reembolso das obrigações.

Títulos com base em hipotecas (MBS) Titularização de empréstimos hipotecários para controlo preciso e redução de riscos de empréstimo. Os MBS são títulos cujos pagamentos de juro e amortização estão ligados à performance de pagamento de um grupo de empréstimos seguros por ligações imobiliárias.

Valor líquido de rendimento Para propriedades de investimento arrendadas, o valor de rendimento líquido representa a base de determinação do valor de empréstimo. Descreve o valor económico da propriedade e é calculado a partir dos proveitos líquidos capitalizados anuais (rendimento de rendas após dedução de custos de manutenção) levados a cabo a longo prazo.

Provedor de fundos com base na folha de balanço Credor de empréstimo que é capaz de incorrer em risco sobre a sua folha de balanço.

Risco operacional Risco de perdas directas ou indirectas resultantes da inadequidade ou falha de meios humanos, sistemas técnicos, procedimentos internos ou eventos externos (definição de acordo com o Basel II). Os riscos operacionais não são normalmente assumidos de forma consciente; tais riscos não estão sujeitos a uma diversificação e são difíceis de prever. Exemplos: erro humano, falha nos processos de gestão, acções criminosas, fraude, desastres naturais (incêndio, etc.), falhas técnicas, demissão de empregados chave.

Opção Uma opção confere ao comprador o direito de comprar (= opção de compra) ou vender (= opção de venda) uma quantidade específica de um item com opção subjacente (ex.: título ou valor) de ou para um parceiro contratual (recedor de prémio) a um determinado preço quando o contrato é concluído (= apuramento). A opção pode ser realizada numa data especificada anteriormente ou durante um período especificado anteriormente; o comprador paga um prémio de opção por este direito.

Certificado de participação Certificação de direitos de participação emitida por empresas de todas as formas legais e admitida para comercialização oficial (bolsa de valores). Sob certas circunstâncias, os certificados de participação podem ser alocados a um capital de equidade passivo.

BANCOS PRIME O Índice Prime All Share é subdividido em 18 índices de indústrias que servem para diferenciar as empresas Prime Standard. Antes de uma empresa ser alocada para um índice de indústria específico é alocada a um dos 62 grupos industriais.

Parceria Pública e Privada (PPP) Parceria entre empresas estatais e privadas de forma a financiar investimentos públicos como a construção de uma ponte.

Classificação É a classificação de risco de um devedor (interna) e/ou avaliação da solvabilidade de um emissor e instrumentos de dívida por agências especializadas (externa).

Banca de investimento imobiliário Financiamento estruturado, serviços de consultadoria para investidores, incluindo a estruturação de transacções financeiras, a sua classificação sob as diferentes formas de financiamento. Também referida como “financiamento estruturado de imobiliário”.

Banca de relações privadas Provisão de serviços e aconselhamento a clientes de uma região em particular através de produtos normalizados; a abordagem clássica entre empresa e negócio de clientes privados.

Retorno de equidade Rácio demonstrativo da relação entre o rendimento líquido anual ou a medição de performance anterior à tributação (ex.: lucros pré-tributação), e média de capital de equidade; indica o retorno do capital investido pela empresa ou seus proprietários.

Activos de risco Ser capaz de identificar o caderno de activos → riscos de crédito resultantes dos diferentes graus de solvabilidade dos emissores e/ou parceiros de negócio, de acordo com os requisitos regulamentares, activos de folha de balanço, transacções fora do balanço (ex.: garantias para os activos da folha de balanço), assim como → transacções a prazo, → *swaps* e → direitos de opção que são avaliados em termos de risco, utilizando factores que dependem da categoria dos emissores e/ou parceiros de negócio. Sob o Princípio I, estes activos com avaliação de risco devem ser suportados em 8 % do capital de equidade passivo.

Controlo de Risco é responsável pela implementação da política de risco prescrita pelo Conselho Executivo, para a monitorização neutra de riscos de empréstimo, mercado e operacionais, assim como pela análise e divulgação da actual e futura situação de risco. O Controlo de Risco é ainda responsável pela especificação de métodos de medição e avaliação, assim como pelas medidas subsequentes e valorizações de risco, e resultados e/ou controlo de limite dos mesmos.

Gestão de risco A tomada de decisões de negócio ao nível operacional, gestão de carteira e/ou optimização de risco no mais vasto sentido da palavra com base nos factores de risco/recompensa (ex.: alocação de linhas para riscos de crédito, derivativos, etc.) dentro da estrutura estratégica definida pelo Conselho de Administração e em conformidade com as autorizações emitidas pelo Conselho Executivo, identificado a responsabilidade directa por riscos e resultados.

Esquema de Acordo Acordo obrigatório (por exemplo) pela Lei Irlandesa aquando da reorganização/reestruturação de uma empresa. Um Esquema de Acordo deve ser aprovado pelo Tribunal.

SDAX Índice de selecção para 50 pequenas empresas, denominadas como “smallcaps”, classificadas de acordo com os seus títulos contidos no índice MDAX em termos de vendas e capitalização de mercado. O índice baseia-se nos preços do sistema de comércio electrónico XETRA. O cálculo inicia-se às 9:00 horas e termina com os preços de fecho de leilão do XETRA que tem início às 17:30 horas.

Risco secundário Risco cujas perdas no rendimento de aluguer referente à parte do devedor possam prejudicar a capacidade de cumprir com os pagamentos de juros.

Titularização Garantia com base em títulos e/ou conversão de empréstimos (ex.: através de obrigações) para obter fundos. O objectivo principal é tornar os empréstimos comercializáveis em mercados de investimento organizado (ex.: bolsa de valores). O fornecedor de capital (= credor) e, por conseguinte, o comprador do empréstimo titularizado assume o risco das flutuações dos preços de mercado e de perdas inerentes; o mutuário (= devedor) deverá apresentar prova pública regular da sua solvabilidade através de relatórios regulares e/ou a classificação mais elevada possível conferida por uma agência especializada.

Relatórios de segmento Repartição dos valores totais consolidados por segmentos individuais, ex.: por áreas de actividade (divisões) ou características geográficas (regiões); tal permite tirar conclusões quanto à performance em cada segmento e a sua contribuição para o resultado consolidado.

Auto-avaliações Processo através do qual os riscos operacionais e as medidas tomadas para minimizar os riscos são regularmente identificados e avaliados por especialistas, ou seja, por indivíduos que melhor sabem avaliar os pontos fortes e fracos dos procedimentos. Além da identificação e avaliação dos riscos, a auto-avaliação também fornece a base para o estabelecimento de um plano de acção de forma a criar oportunidades para o melhoramento, assim como para o desenvolvimento da percepção de risco aos níveis bancários.

Prestamista Sénior Financiador de empréstimos de primeira prioridade.

Custos de risco standard Custos de riscos médios e/ou ajustes de valorização devido a perdas de empréstimos previstas no prazo de um determinado ano.

Ajuste Estratégico Utilizado no contexto de Fusões e Aquisições de forma a indicar o quão as partes se ajustam.

Veículo de Investimento Estruturado (SIV) Um veículo de objectivo especial que compra obrigações de longo prazo e outros títulos de rendimento fixo, financiando este projecto com a emissão de títulos de dívida a curto e a médio prazo, tais como papel comercial.

Mercado Subprime Segmento do mercado de empréstimos hipotecários dos E.U.A. composto por devedores com baixa solvabilidade.

Swap Em princípio, um intercâmbio de fluxos de pagamento: um intercâmbio de fluxos de pagamentos de juros fixos e variáveis na mesma moeda (= *swap* de taxa de juro) e/ou intercâmbio dos fluxos de pagamento em moedas diferentes (= *swap* de divisas).

TECDAX Monitoriza a performance das 30 maiores empresas tecnológicas Prime Standard de acordo com as empresas presentes no índice DAX, em termos de vendas e capitalização de mercado. O índice baseia-se nos preços do sistema de comércio electrónico XETRA. O cálculo inicia-se às 9:00 horas e termina com os preços de fecho de leilão do XETRA que tem início às 17:30 horas.

Rácio TIER 1 Este rácio é também referido como rácio de capital principal BIS e representa o rácio dos activos de risco de uma empresa determinado de acordo com as provisões do Banco de Pagamentos Internacionais (BIS) mais as suas posições de risco de mercado para com o seu capital principal (ver também fundos de equidade BIS).

Swap de retorno total *Swap* entre o titular e o fiador com respeito ao rendimento e alterações em valor dos instrumentos financeiros subjacentes. Além do risco de empréstimo, o fiador também assume o risco de preço do instrumento financeiro subjacente em troca de um pagamento de juros correspondente.

Carteira de negociação Termo bancário regulamentar para posições em instrumentos financeiros, juros e empréstimos comercializáveis que são mantidos por uma instituição financeira com o fim de uma revenda a curto prazo, beneficiando das flutuações dos preços e taxas de juro. Também inclui as transacções relacionadas com as posições da carteira de negociação (ex.: para efeitos de cobertura). As posições de risco que não pertençam à carteira de negociação são alocadas para a → caderneta de activos.

Banca de transacções Abrangência de serviços financeiros complexos oferecido com cada transacção financeira individual.

Tesouraria Divisão que engloba as áreas de refinanciamento e controlo de liquidez, gestão de activos/passivos, rendimentos fixos e comércio de contas próprias.

Taxa de espaços vagos Média em percentagem de todo o espaço imobiliário real que não é utilizado ou arrendado.

Valor em risco Método para quantificação de risco; mede potenciais perdas futuras que, com um certo grau de rendimento, não serão excedidas dentro de um período específico de tempo.

Calendário financeiro

Calendário financeiro 2008

27 de Março de 2008	Publicação dos resultados para o ano de 2007 Conferência de Imprensa com Analistas
6 de Maio de 2008	Publicação dos resultados para o primeiro trimestre de 2008
27 de Maio de 2008	Assembleia Geral Anual
13 de Agosto de 2008	Publicação dos resultados para o segundo trimestre de 2008
12 de Novembro de 2008	Publicação dos resultados para o terceiro trimestre de 2008

Moradas

Hypo Real Estate Holding AG

Unsöldstraße 2
80538 Munique
Alemanha
Telefone +49(0)89 203007-0
Fax +49(0)89 203007-772
info@hyporealestate.com
www.hyporealestate.com

Hypo Public Finance Bank

3 Harbourmaster Place
IFSC Dublin 1
Irlanda
Telefone +353 1 6116000
Fax +353 1 6116001
info@hpfb.com
www.hpfb.com

Hypo Real Estate Bank International AG

Büchsenstraße 26
70174 Estugarda
Alemanha
Telefone +49(0)711 2096-0
Fax +49(0)711 2096-304
info@hypointernational.com
www.hypointernational.com

Hypo Real Estate Bank AG (Alemanha)

Von-der-Tann-Straße 2
80539 Munique
Alemanha
Telefone +49(0)89 2880-0
Fax +49(0)89 2880-12100
info@hyporealestate.de
www.hyporealestate.de

DEPFA BAnK plc

1 Commons Street
Dublin 1
Irlanda
Telefone +353 1 7922222
Fax +353 1 7922211
info@depfa.com
www.depfa.com

DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG

Ludwig-Erhard-Straße 14
65760 Eschborn
Alemanha
Telefone +49(0)69 9990-0
Fax +49(0)69 9990-1331
info@depfa.com
www.depfa-pfandbriefbank.com

Declarações orientadas para o Futuro, Serviço de Internet e Impressão

Declarações orientadas para o futuro

Este relatório contém declarações sob a forma de intenções, assunções, expectativas ou previsões. Estas declarações baseiam-se nos planos, estimativas e previsões actualmente disponíveis à gestão da Hypo Real Estate Holding AG. Por conseguinte, as declarações orientadas para o futuro apenas se aplicam ao dia em que são feitas. Não assumimos qualquer obrigação de actualizar tais declarações devido a nova informação que possa surgir ou a eventos futuros. Pela sua natureza, as declarações orientadas para o futuro contêm riscos e factores de incerteza. Um número de factores importantes pode contribuir para que os resultados actuais se desviem consideravelmente das declarações feitas. Tais factores incluem a condição dos mercados financeiros na Alemanha, Europa e E.U.A., o possível incumprimento dos mandatários ou contrapartes das empresas prestamistas, a fiabilidade dos nossos princípios, procedimentos e métodos para a gestão de risco, assim como outros riscos associados à nossa actividade de negócio.

Serviço de Internet

Visite-nos na *world wide web*:

www.hyporealestate.com

Escolha a opção "Investor Relations" e saiba mais informação sobre as acções, classificações externas, empresas do Grupo, factos e valores da Hypo Real Estate Holding. Também pode encontrar os nossos relatórios anuais e internos, pode fazer o download dos mesmos, utilize o nosso site de forma interactiva ou encomende uma versão impressa on-line.

Impressão

Editor

Hypo Real Estate Holding AG, Munique

(Copyright 2008)

Conceito, Design e Realização: KMS TEAM GmbH, Munique

Hypo Real Estate Holding AG
Unsöldstraße 2
80538 Munique
Alemanha
Telefone +49(0)89 203007-0
Fax +49(0)89 203007-772
www.hyporealestate.com