

HSH Real Estate AG

Hamburg

Jahresabschluss zum 31. Dezember 2009

Lagebericht per 31. Dezember 2009

Wirtschaftliche Rahmenbedingungen

Gesamtwirtschaftliche Entwicklung

1.1.1. Weltwirtschaft

1.1. 1.1.2. USA

1.1.3. Europa

1. 1.1.4. Deutschland

Relevante Märkte/Branchensituation

1.2.1. Immobilienmarkt global

1.2. 1.2.2. Immobilienmarkt USA

1.2.3. Immobilienmarkt Europa

1.2.4. Immobilienmarkt Deutschland

Geschäftsentwicklung der HSH Real Estate AG

Entwicklung der Geschäftsbereiche

2.1. 2.1.1. Fondsgeschäft

2.1. 2.1.2. Fondснаhe Dienstleistungen („Immobilienleistungen“)

2.1.3. Immobilienbeteiligungen

Organisatorische Änderungen

2. 2.2. 2.2.1. Personal

2.2.2. Vorstand

Vermögenslage, Finanzlage und Ertragslage

2.3.1. Vermögenslage

2.3. 2.3.2. Finanzlage

2.3.3. Ertragslage

2.3.4. Nichtfinanzielle Leistungsindikatoren

Chancen und Risiken der voraussichtlichen Entwicklung

3.1. Aktuelle Risikosituation und Ausblick

Risiko- und Chancenmanagement

3.2.1. Aktueller Entwicklungsstand und Ausblick

3.2. 3.2.2. EDV-technische Unterstützung

3.2. 3.2.3. Dokumentation

3.2.4. Überwachung

3.2.5. Internes Kontroll- und Risikomanagementsystem in Bezug auf Rechnungslegung

Chancen und Risiken

3.3.1. Finanzwirtschaftliche Risiken

3.3.2. Fondsgeschäft

3. 3.3.3. Vertrieb

3.3. 3.3.4. Immobilien-Dienstleistungen

3.3.5. Beteiligungen

3.3.6. Operationelle Risiken

3.3.7. Rechtsrisiken

3.3.8. IT-Risiken

Risikoberichterstattung über die Verwendung von Finanzinstrumenten

3.4.1. Kreditausfallrisiko

3.4. 3.4.2. Liquiditätsrisiko

3.4. 3.4.3. Marktrisiko

3.4.4. Währungsrisiko

3.4.5. Zinsrisiko

Ausblick

4.1. Gesamtwirtschaftliche Entwicklung

4.2. Immobilienmärkte, Branchensituation

4.3. Prognosebericht

4. Nachtragsbericht

4.4.1. Projekt Aurora

4.4. 4.4.2. HGA/Wohnportfolio Deutschland I GmbH & Co. KG 36

1. Wirtschaftliche Rahmenbedingungen

1.1 Gesamtwirtschaftliche Entwicklung

1.1.1 Weltwirtschaft

Die Weltwirtschaft ist ab Sommer 2009 auf den Pfad der konjunkturellen Erholung eingeschwenkt. Die Lage an den Weltfinanzmärkten hat sich erheblich entspannt. In einigen Ländern, etwa in Japan und in Deutschland, nahm das Bruttoinlandsprodukt im zweiten Quartal im Vergleich zum Vorquartal bereits zu, in anderen Ländern, wie zum Beispiel in den USA, ging es deutlich schwächer zurück als zuvor. In den Schwellenländern setzte die Erholung zum Teil noch etwas früher ein und in einigen Ländern, insbesondere im asiatischen Raum, stieg die gesamtwirtschaftliche Produktion bereits ab dem zweiten Quartal 2009 recht kräftig an. Maßgeblich für den Umschwung war zum einen die Stabilisierung an den Finanzmärkten, zu der es nach der Jahreswende als Folge massiver Interventionen der Notenbanken sowie staatlicher Sanierungsprogramme und Garantien für den Finanzsektor kam. Zudem zeigten die staatlichen Konjunkturprogramme erste Wirkungen. Nicht zuletzt führte das Ende des Lagerabbaus zu einem Anziehen der Produktion. Der Verbrauchspreisauftrieb blieb infolge der niedrigen gesamtwirtschaftlichen Kapazitätsauslastung recht gering und lag laut Internationalem Währungsfonds (IWF) für die Industriestaaten Ende 2009 bei 0,1%. Für 2010 erwartet der IWF dann einen Anstieg auf 1,1%. Die um schwankungsanfällige Energie- und Nahrungsmittelpreise bereinigte Kernrate dürfte sogar weiter sinken.

Das Institut für Weltwirtschaft rechnet damit, dass dem Rückgang der Weltproduktion um 1,2% in 2009 ein Anstieg um 2,5% in 2010 folgt.

1.1.2 USA

Auch in den USA mehren sich die Anzeichen, dass der Tiefpunkt der Rezession überschritten ist. Sowohl regional als auch sektoral stabilisierten sich im Jahresverlauf einige Wirtschaftsindikatoren bzw. zeigten einen leichten Aufwärtstrend. Diese Entwicklung ist im Wesentlichen den massiven staatlichen Interventions- und Stützungsprogrammen geschuldet und das ist auch der Grund, weshalb vorsichtige Ökonomen die Erholung für fragil halten. Einige der Maßnahmen, darunter das US\$ 1,25 Bio. schwere Steuerstundungsprogramm für Hauskäufer, das Hypothekenaufkaufprogramm der US-Notenbank Fed sowie die „Cash for Clunkers“ genannte Autoabwrackprämie, sorgten ab dem zweiten Quartal für eine Stabilisierung. So trugen allein die höheren Konsumausgaben, die traditionell für zwei Drittel des BIP verantwortlich sind, im dritten Quartal um 2,4 Prozentpunkte zum BIP-Wachstum bei. Auch die Investitionen verzeichneten nach sieben Quartalen erstmalig wieder ein Plus von 11,5%. Lediglich der Export blieb mit minus 0,5% hinter den Erwartungen zurück.

Mit dem Auslaufen der staatlichen Interventionen per Ende 2009 ist jedoch ein erneutes Abfallen der Wirtschaftsleistung, das sogenannte „Double-Dip-Szenario“ nicht auszuschließen. Weiterhin belastend wirkt die immer noch steigende Arbeitslosenzahl, die am Jahresende mit 10,0% den höchsten Stand seit 1983 erreicht hat. Das Verbrauchervertrauen fiel im Oktober auf einen Tiefstand von 47,7 Zählern (1995 = 100), sodass auch hier kurzfristig keine Erholung angezeigt ist, die die Konjunktur nachhaltig beflügeln könnte. Weitere Unsicherheiten ergeben sich aus der instabilen Situation zahlreicher Banken, die seit 2007 rund US\$ 1.100 Mrd. abschreiben mussten. Positives vermeldet dagegen der Häusermarkt. Vor allem hier wirken die niedrigen Zinsen und Stützungsprogramme, sodass die Neubauverkäufe („new home sales“) seit Januar um 22% gestiegen sind. Und auch der US-Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe hält sich seit Oktober über der kritischen Marke von 50 Punkten und indiziert somit ein Wachstum. Enttäuschend verläuft dagegen die Entwicklung im Markt für Gewerbeimmobilien, nicht zuletzt wegen der limitierten Kreditvergabe.

In Summe sank das US-BIP per Ende 2009 um -2,4% zum Vorjahr. Das ist im Vergleich zur Vorjahreswachstumsrate von 1,1% zwar ernüchternd, dennoch konnten die massiven Verluste von -5,9% im ersten Halbjahr in der zweiten Jahreshälfte zum Teil wieder aufgeholt werden.

1.1.3 Europa

Die Eurozone befand sich im ersten Halbjahr 2009 in der ersten Rezession seit Inkrafttreten der Währungsunion. Die konjunkturelle Schwäche hatte alle größeren Länder des Euroraums erfasst und die europäische Wirtschaft erlebte seit Herbst 2008 eine Abwärtsbewegung. Erhebliche Einbrüche wurden im Im- und Export verzeichnet. So verringerten sich die Exporte im ersten Quartal 2009 um 8,8%, die Importe um 7,6% gegenüber dem Vorquartal. Für das gesamte Jahr 2009 sind Rückgänge von 13,3% bzw. 11,2% erwartet worden. Die Anzeichen einer konjunkturellen Trendwende bestätigten sich seit dem Sommer 2009. Überraschenderweise schafften Frankreich und Deutschland, die ökonomischen Schwergewichte des Euroraums, als erste den Schritt aus der Rezession. Spanien, Italien und Großbritannien taten sich deutlich schwerer. Gleichwohl bleibt es dabei, dass sich die Erholung auf einem erheblich niedrigeren Niveau als vor der Krise vollzieht. Die einsetzende Belebung wird 2010 vor allem durch die ansteigende Arbeitslosigkeit und eine schwache Investitionstätigkeit gehemmt. Daneben sind mittelfristige Auswirkungen der Wirtschaftskrise zu bedenken. Das Wirtschaftswachstum in der Eurozone sank in 2009 um 4,2% und wird sich danach voraussichtlich auch nur zögerlich erholen.

Der Preisauftrieb ist wegen der auf Jahressicht deutlich niedrigeren Energiepreise gestoppt. Seit Juli 2008, als die Inflation oberhalb 4% lag, nahm die Teuerungsrate deutlich ab. Im Juli lag sie mit -0,6% sogar zum zweiten Male im Minus. Dieser Zustand hat sich im vierten Quartal geändert. Der entlastende Basiseffekt sinkender Energiepreise entfiel. Die Kerninflation ist ebenfalls rückläufig, doch hält sich ihr Abschmelzen in engen Grenzen. Sie dürfte auf Sicht der nächsten Monate zwischen 1,2% und 1,5% schwanken. Der Preisauftrieb bleibt angesichts der enttäuschenden Konjunktur sehr gering. Preisüberwälzungen zwischen den Produktionsstufen sind deshalb schwer möglich. Deflationsängste sind angesichts der

geld- und fiskalpolitischen Rettungsmaßnahmen aber überzogen. Für das Preisumfeld nach 2010 sind die anstehenden geldpolitischen Maßnahmen entscheidend.

1.1.4 Deutschland

Die deutsche Wirtschaft befand sich im ersten Quartal 2009 in der schwersten Rezession seit Gründung der Bundesrepublik. Nach einem schwierigen Winterhalbjahr hat sich die Konjunkturlage im Frühjahr stabilisieren können. Ausgangspunkt des Umsatzes waren der Außenbeitrag und der private Verbrauch. Die Konjunktur hat sich dann im Sommer 2009 weiter stabilisieren können und im dritten Quartal belebte sich die Wirtschaftsleistung merklich. Diese von einem sehr niedrigen Niveau ausgehende Aufwärtsbewegung fußte überwiegend darauf, dass das nach der Insolvenz von Lehman Brothers Inc. verloren gegangene Vertrauen allmählich zurückkehrte und die Industrieländer sowie einige Schwellenländer umfangreiche Konjunkturprogramme auflegten. Die expansive Geldpolitik entfaltete spürbar ihre Wirkung. Die zum zweiten Halbjahr 2009 nachlassenden Effekte durch die Umweltprämie für die Verschrottung alter Autos konnte durch die sich belebende Exportindustrie kompensiert werden. Die Auswirkungen der Rezession auf den Arbeitsmarkt blieben trotz des massiven Produktionseinbruchs bislang moderat. Der Anstieg der Arbeitslosenquote wurde vor allem durch die erhöhte Nutzung der Kurzarbeit begrenzt, aber auch durch den statistischen Effekt im Zuge der Neuausrichtung der arbeitsmarktpolitischen Instrumente sowie einem sinkenden Kräfteangebot. Die Arbeitslosenquote ist saisonbereinigt im zweiten Halbjahr 2009 sogar gesunken und lag im Dezember 2009 bei 7,8%.

Sinkende Preise für Kraftstoff und Heizöl aber auch für einige Nahrungsmittel haben die Jahresteuern in Deutschland im März auf den niedrigsten Wert seit fast zehn Jahren gedrückt. Im Juli waren die Preise in Deutschland im Vorjahresvergleich um 0,5% gefallen. Das war der erste Rückgang des Preisniveaus seit März 1987. Die Gesamtrate begann gegen Jahresende wieder zu steigen und liegt derzeit bei 0,8%. Insgesamt bleibt der Preisauftrieb aber verhalten und lässt in der Kernrate auch weiter nach. Damit hat Deutschland durchschnittlich eine der niedrigsten Teuerungsraten in Europa. Gleichwohl sind durch die Stabilisierung der Wirtschaft die Deflationsrisiken aus dem Weg geräumt – wenn sie überhaupt bestanden haben.

1.2 Relevante Märkte/Branchensituation

1.2.1 Immobilienmarkt global

Aufgrund erschwelter Finanzierungsbedingungen – verbunden mit gestiegenen Risikoprämien und einer schwachen Nachfrage – haben die Immobilienpreise nach dem Höhepunkt in 2007/08 zum Teil massiv nachgegeben. In vielen Märkten ist dieser Prozess noch deutlich von einem Abschluss entfernt. Seitdem sich die Lage an den Finanzmärkten und die wirtschaftliche Lage im Sommer etwas entspannt haben, zeichnen sich auch auf den Immobilienmärkten erste Anzeichen einer Erholung ab. In einigen Märkten fallen die Renditen leicht, in vielen stabilisieren sie sich, während die Anzahl und Größe von Immobilientransaktionen mit Beteiligung institutioneller Investoren ansteigt. Zudem verlangsamten sich die Mietrückgänge mit Ausnahme der Vereinigten Staaten. Es ist damit zu rechnen, dass sich mittelfristig die Mieten in vielen Märkten stabilisieren werden.

Insgesamt lag das Transaktionsvolumen 2009 bei US\$ 338 Mrd. — ein Rückgang um 38% im Vergleich zum Vorjahr. Im asiatisch-pazifischen Raum stieg das Transaktionsvolumen auf vielen Märkten schon wieder deutlich an. Auch in Europa belebte sich die Investmentaktivität im selben Zeitraum leicht.

1.2.2 Immobilienmarkt USA

Der Büroimmobilienmarkt befand sich auch Ende 2009 in einer schwierigen Verfassung. Rezessionsbedingt wurden im Jahresverlauf rund 814.000 Bürojobs abgebaut, seit Anfang 2007 summierten sich die Arbeitsplatzverluste in diesem Sektor auf 1,1 Mio. Stellen.

Die Schwäche auf dem Arbeitsmarkt führt zu einer längeren Periode zurückgehender Nachfrage im Bürosektor. Ende 2009 betrug die Leerstandsquote 17,0%, ein Anstieg gegenüber dem Vorjahr von 2,5 Prozentpunkten. Gleichwohl die Fertigstellungen gegenüber 2008 um rund ein Drittel abnahmen, konnte dies den wachsenden Flächenüberhang nicht stoppen. Inzwischen stehen rund 63,6 Mio. m² leer. Rückblickend betrachtet wurden in nur vier Quartalen die Belegungszuwächse der Jahre 2006 und 2007 komplett aufgezehrt. Im Vermietungsmarkt sanken die Mietpreise seit dem letzten Quartal 2008. Bei den Angebotsmieten summierte sich der Preisverlust in 2009 auf -5,6%, noch stärker brachen die Nettomieten ein. Hier zahlte man Ende 2009 rund 8,9 % weniger als im Vorjahr, ein Indiz für die hohe Bereitschaft der Vermieter, potenziellen Neumieter und Bestandsmietern mit Preisabschlägen und attraktiveren Vertragskonditionen entgegen zu kommen, um weitere Leerstände zu verhindern.

Erste Zeichen der Entspannung gibt es dagegen auf dem Häusermarkt. Der S&P Home Price Index stieg Ende 2009 auf 146 Indexpunkte und verbesserte sich damit kontinuierlich seit neun Monaten. Der Vergleichsindex des Federal Housing Finance Agency bestätigt diese Trendwende seit dem dritten Quartal 2009. Demzufolge stiegen die Hauspreise im Vergleich zum Vorquartal um 0,2%. Die in den USA für Hauserwerber gewährte Steuerermäßigung sowie das Hypothekenaufkaufprogramm der Fed zeigten mithin ihre Wirkung.

Unbeeindruckt davon gaben die Mieten und Belegungszahlen im Mietwohnungsmarkt weiter nach. Die Leerstände stiegen Ende 2009 auf ein 20-Jahres-Hoch von 8%, gleichbedeutend einem Zuwachs von 1,3 Prozentpunkten in nur einem Jahr. Neue Objekte kommen mittlerweile mit nur 50% Vorvermietung auf den Markt. Die Mietpreise für Neubau-Apartments sind indes auf Bestandwohnungsniveau gefallen. US-weit gaben die Angebotsmieten in 2009 um 2,4% nach, die Effektivmieten verloren 3%. Gleichwohl in Zeiten der Krise auch die Haushaltsneugründungen und damit ein wichtiger Nachfrageimpuls zurückgehen, sind die langfristigen demografischen Trends positiv.

Mit hoher Unsicherheit behaftet, weisen die Transaktionsmarktdaten dennoch auf ein absehbares Ende der Rezession hin. Im Vergleich stieg das Transaktionsvolumen in Q3 2009 über alle Segmente um 24% gegenüber dem Q2 2009. Im Bürosektor wurden gar 85% mehr gehandelt. Auch die Rückgänge an neuen Verkaufsofferten und die um 58% gesunkene Zahl neu gemeldeter notleidender Objekte von Q2 auf Q3 könnten frühe Vorboten einer Trendwende sein.

1.2.3 Immobilienmarkt Europa

Die Rezession, die sich im ersten Halbjahr in Europa weiter fortsetzte, belastet die Büromärkte. Die Nachfrage nach Büroflächen bleibt weiterhin schwach, in den meisten Märkten ist sie im Vergleich zum Vorjahr weiterhin gefallen. In der Folge stieg der Leerstand in den westeuropäischen Märkten zum Jahresende auf knapp 10% an. Die höchsten Leerstandsquoten verzeichneten Dublin, Amsterdam und Frankfurt. Moskau musste den stärksten Anstieg an Leerstand hinnehmen. Im ersten Halbjahr 2009 sind die Mieten weiter gefallen, seit Jahresmitte zeichnen sich erste Stabilisierungstendenzen ab. London führt dabei den Zyklus weiterhin an.

Seit dem zweiten Quartal zeigen die Renditen Stabilisierungstendenzen, zumindest für hochwertige Objekte in guten Lagen. Durch die einsetzende Bodenbildung der Preise wächst das Interesse von internationalen Investoren wieder, nachdem die meisten Märkte in der ersten Jahreshälfte überwiegend von einheimischen und privaten Investoren dominiert wurden. Nach dem Tiefpunkt im ersten Quartal 2009 konnte im zweiten und dritten Quartal ein Anstieg des Transaktionsvolumens verzeichnet werden. Haupttreiber des Wachstums waren die Märkte in Großbritannien und Deutschland.

1.2.4 Immobilienmarkt Deutschland

Der Trend der sinkenden Nachfrage nach Büroflächen ist seit Herbst 2008 ungebrochen. Von Januar bis September 2009 wurden insgesamt rund 1,6 Mio. m² Bürofläche vermietet oder an Eigennutzer verkauft. Auch in den letzten drei Monaten des Jahres gab es keine grundlegende Veränderung der Nachfragesituation, womit sich das Umsatzvolumen für 2009 auf etwa 2,1 Mio. m² eingependelt hat. Aufgrund des hohen Fertigstellungsvolumens sowie der schwachen Nachfrage hat sich der Leerstand im Jahresverlauf immer weiter erhöht. Zum Jahresende lag die Leerstandsquote über alle sechs großen Büromärkte (Berlin, Düsseldorf, Frankfurt am Main, Hamburg, Köln und München) bei etwas über 10%. Diese Entwicklungen haben auch die Spitzenmieten unter Druck gesetzt. Diese haben in 2009 insgesamt um rund 5% im Vergleich zu 2008 nachgegeben.

Der Investmentmarkt für Gewerbeimmobilien verzeichnete ein sehr schwaches erstes Halbjahr. Auf dem Büroimmobilienmarkt wurden ca. € 1,1 Mrd. umgesetzt, womit dessen Anteil am Gesamttransaktionsvolumen auf 30,9% zurückging. Mit 77,2% konzentrierte sich die Investmenttätigkeit für Büroimmobilien auf die „Großen Sieben“ (Berlin, Düsseldorf, Frankfurt am Main, Hamburg, Köln, München, Stuttgart). Seit Juli zeichnet sich ein Erholungstrend ab, was sich durch eine Belebung der Investmentaktivitäten bemerkbar macht. Die Spitzenrenditen in den Top-Standorten sind seit dem zweiten Quartal stabil geblieben und liegen in den sieben Städten durchschnittlich bei knapp 5,5%. Ein Rückgang der Renditen wird erwartungsgemäß erst stattfinden, wenn sich eine Trendwende an den Vermietungsmärkten abzeichnet.

Vor dem Hintergrund der Finanz- und Wirtschaftskrise stellen sich die Rahmenbedingungen auch für den Einzelhandel schwierig dar. Gleichwohl blieb der private Konsum in 2009 relativ stabil, allerdings mit deutlichen Umschichtungen in den Verwendungsbereichen. So hat es z.B. bedingt durch die Abwrackprämie deutliche Verwerfungen im privaten Konsum gegeben. Trotz der schwierigen Rahmenbedingungen zeigte sich der Vermietungsmarkt für 1a-Lagen in einer stabilen Verfassung und der Flächenumsatz ist in diesem Segment im Vergleich zu 2008 sogar leicht gestiegen. Aber auch Discounter und Fachmärkte bleiben in Deutschland weiterhin Erfolgsformate. Die Einzelhandelsmieten in den 1a-Lagen in den deutschen Topstandorten konnten sich 2009 stabil halten, gleichwohl die Zahlung von Mietanreizen nicht mehr die Regel ist.

Der Fokus der getätigten Investitionen liegt weiterhin auf Core-Immobilien mit geringem Risikopotenzial. Die Investitionstätigkeit wird jedoch stark durch die geringe Produktverfügbarkeit erstklassiger Objekte in Toplagen limitiert. Nach Berechnungen von BNP Paribas Real Estate konnte im Einzelhandel im abgelaufenen Jahr ein Transaktionsvolumen von € 3,3 Mrd. erzielt werden, dies ist im Vergleich zum Jahr 2008 ein Minus von 54%. Das Gros der Transaktionen wurde in der zweiten Jahreshälfte 2009 abgeschlossen, nachdem im dritten Quartal der Optimismus zurückkehrte. Besonders Einzelhandelsimmobilien wurden ab diesem Zeitraum verstärkt nachgefragt.

Während sich ein Großteil der westeuropäischen Wohnimmobilienmärkte weiterhin im Abwärtstrend befindet, profitiert der deutsche Wohnungsmarkt aktuell und mittelfristig von seiner relativen Konjunkturabhängigkeit und der sehr kontinuierlichen Preisentwicklung. Der Wohnungsmarkt bleibt gekennzeichnet durch ein nach wie vor niedriges Niveau an Neubautätigkeit, wodurch insbesondere in Regionen, die durch Zuwanderung gekennzeichnet sind, die Mieten weiterhin steigen. Insgesamt hat sich das Mietwachstum seit diesem Jahr verlangsamt – nach zwei Jahren mit einem Wachstum von über 2% p.a. lag der Anstieg in 2009 nur noch bei 1,1%. Die geringe Konjunkturabhängigkeit und die kontinuierliche Preis- und Wertentwicklung im Marktsegment locken zunehmend Investoren an. Die Renditen (5,5% bis 8%) für Wohnimmobilien sind auch im internationalen Vergleich attraktiv.

2. Geschäftsentwicklung der HSH Real Estate AG

Die HSH Real Estate AG (nachfolgend „HSH Real Estate“) hat im Geschäftsjahr 2009 die konsequente Ausrichtung als Fondsiniciator für institutionelle und private Investoren fortgesetzt. Bereits im Vorjahr hatte die Gesellschaft trotz deutlich erschwelter Rahmenbedingungen wichtige Meilensteine gesetzt, um ihre Position als international agierender Investment und Asset Manager auch in den nächsten Jahren weiter auszubauen. So wurde dies im Fondsgeschäft mit institutionellen Investoren insbesondere durch das Aufstocken der Beteiligung an der LB Immo Invest GmbH, Hamburg (nachfolgend „LB Immo Invest“) erreicht, im Retailbereich durch die Einleitung der Reorganisation bei der HGA Capital Grundbesitz und Anlage GmbH, Hamburg (nachfolgend „HGA Capital“). Im Jahr 2009 wurde diese Strategie im Rahmen des Projektes Aurora

fortgeführt. Im abgelaufenen Geschäftsjahr wurden folgende wichtige Maßnahmen im Rahmen des Projektes Aurora ergriffen:

- Die Stärkung des Fondsvertriebs durch die Beteiligung an der BIT-Beteiligungs- & Investitions-Treuhand AG, Neuwied (nachfolgend „BIT“)
- Die weitere Konzentration einzelner fondsnaher Dienstleistungen auf Ebene des Fondsinitiators HSH Real Estate
- Der Beschluss des Aufsichtsrates über den Abbau des sogenannten nicht-strategischen Beteiligungsportfolios verbunden mit der Veräußerung der DSK Deutsche Stadt- und Grundstücksentwicklungsgesellschaft mbH, Wiesbaden (nachfolgend „DSK“), der Beteiligung an der Pirelli RE Asset Management Deutschland GmbH, Hamburg, und weiterer Beteiligungen
- Der Rückzug aus dem operativen Projektentwicklungsgeschäft
- Aufgabe des externen Beratungsgeschäftes zum 31. Dezember 2009 (Bereich Advisory & Development Services) —
- verbunden mit der Rückführung einzelner Aufgaben und Mitarbeiter aus dem Bereich Projektentwicklungsdienstleistungen in die HSH Nordbank AG, Hamburg/Kiel (nachfolgend „HSH Nordbank“)

Anders als in den Vorjahren gliedert sich die HSH Real Estate nun nicht mehr in die vier Geschäftsfelder Beteiligungen, Projektentwicklungen, Fondsgeschäft und Immobiliendienstleistungen, sondern konzentriert sich in der heutigen Struktur ausschließlich auf den Fondsbereich, ergänzt um die nicht länger dem Kerngeschäft zugeordneten Restaktivitäten des Beteiligungsbereiches.

Die Struktur des Fondsbereichs des HSH Real Estate-Konzerns ist in dem folgenden Schaubild dargestellt:



Der HSH Real Estate-Konzern ist dreistufig aufgebaut. Auf Ebene der Holding werden die strategischen Leitplanken des Fondsgeschäfts definiert. Die dafür notwendigen Informationen liefert das hauseigene Research. Darüber hinaus erbringt die Holding zentrale Dienstleistungen für den gesamten Konzern, insbesondere hinsichtlich der Querschnittsfunktionen Controlling/Finanzen/Steuern, IT/Organisation, Recht und Personal.

Auf der zweiten Ebene – welche rechtlich ebenfalls in der HSH Real Estate angesiedelt ist – finden sich zentrale immobilienpezifische Dienstleistungen zur Unterstützung des Fondsgeschäftes. Hierzu zählen insbesondere der Immobilienan- und -verkauf, das Asset Management sowie die Fondskonzeption. Nachdem im Vorjahr bereits der Bereich An- und Verkauf von der LB Immo Invest in die HSH Real Estate verlagert wurde, werden seit dem 1. Januar 2009 die Asset Management-Aktivitäten der LB Immo Invest gleichfalls durch die HSH Real Estate wahrgenommen. Damit erbringt die HSH Real Estate diese Dienstleistungen vollumfänglich für die beiden Fondstöchter LB Immo Invest und HGA Capital. Der Fondsvertrieb, das Fondsmanagement und die Betreuung der jeweiligen Anleger laufen über die auf der dritten Ebene angesiedelten Fondstöchter LB Immo Invest, HGA Capital und US Treuhand Verwaltungsgesellschaft für US Immobilienfonds mbH, Darmstadt (nachfolgend „US Treuhand“). Hinzu kommen die Beteiligung an der Vertriebsplattform BIT sowie dem Property Manager LARUS Asset Management GmbH, Hamburg.

Finanzbeteiligungen (nachfolgend „nicht-strategische Beteiligungen“) gehören im Zuge der strategischen Fokussierung auf das Fondsgeschäft nicht mehr zum Kerngeschäft der HSH Real Estate. Der Aufsichtsrat der HSH Real Estate hatte in seiner April-Sitzung beschlossen, die nicht dem Kerngeschäft zugeordneten Beteiligungen kurz- bis mittelfristig abzubauen und den Vorstand aufgefordert, entsprechende Maßnahmen vorzubereiten und umzusetzen.

Heute ist die HSH Real Estate ein Initiator von geschlossenen Immobilienfonds und Immobilienspezialfonds – eine Struktur, die sowohl auf das Eigenkapital institutioneller als auch das privater Investoren mit unterschiedlicher Prägung ausgerichtet ist.

Die HSH Nordbank selbst setzt derzeit ein umfassendes internes Restrukturierungsprogramm um. Das in den vergangenen Monaten erarbeitete Konzept sieht eine Trennung des Unternehmens in eine Kernbank und eine „Restructuring Unit“ vor. Durch die Fokussierung auf Kerngeschäftsfelder wird die Bilanzsumme der künftigen Kernbank um rund 50% gesenkt

werden. Weitere Ausführungen hierzu sind den Veröffentlichungen der HSH Nordbank zu entnehmen. Ein Bestandteil des Restrukturierungsprogramms ist die vollständige oder teilweise Trennung der HSH Nordbank von der HSH Real Estate.

Mit den internen Vorbereitungen zum Verkauf des Kernunternehmens, bestehend aus den oben beschriebenen Ebenen bzw. Tochtergesellschaften, wurde auf Wunsch des Gesellschafters bzw. Aufsichtsrates durch die HSH Real Estate Ende des ersten Quartals 2009 begonnen. In den Folgemonaten erfolgten – unter Einbindung externer Berater – insbesondere die folgenden umfangreichen Tätigkeiten:

- Bewertung wesentlicher Tochtergesellschaften bzw. Unternehmensbeteiligungen
- Aufbau eines umfassenden elektronischen Datenraums und Etablierung eines Q&A-Prozesses.
- Durchführung einer Vendor Due Diligence (VDD) für die Holdinggesellschaft HSH Real Estate, den Fondsbereich sowie für immobilienpezifische Themen der Hamborner AG, Duisburg, und für weitere wesentliche Beteiligungen

Die Verkaufsvorbereitungen erforderten im abgelaufenen Jahr einen umfangreichen Teil der personellen und zeitlichen Ressourcen der HSH Real Estate und brachten die Gesellschaft teilweise an den Rand der operativen Belastungsfähigkeit. Die Geschäftstätigkeit der HSH Real Estate in 2009 war von den getroffenen Entscheidungen zur künftigen Ausrichtung wesentlich geprägt.

2.1 Entwicklung der Geschäftsbereiche

2.1.1 Fondsgeschäft

Der Fondsbereich umfasst folgende Gesellschaften:

- Die LB Immo Invest ist eine Kapitalanlagegesellschaft für Immobilien-Spezialfonds. In 2008 wurde die Beteiligung von 33,3% an der LB Immo Invest nach Übernahme der Anteile der Real I.S. AG und der Landesbank Hessen-Thüringen in zwei Schritten auf 94,9% aufgestockt. Die übrigen 5,1% der LB Immo Invest-Gesellschaftsanteile werden von der Endor 8. Beteiligungs GmbH & Co. KG, Hamburg, gehalten. Durch ihre Beteiligung an der Endor 8. Beteiligungs GmbH & Co. KG hält die HSH Real Estate damit durchgerechnet insgesamt 99,9% der Anteile an der LB Immo Invest.
- Die HGA Capital initiiert geschlossene Immobilienfonds und ist auf deren Management sowie auf die Betreuung der Anleger spezialisiert. Im Zusammenhang mit der HGA Capital übernimmt die im Jahr 2007 gegründete HSH Equitypartners GmbH, Hamburg, (nachfolgend „HSH Equitypartners“) als 100%ige Tochtergesellschaft der HSH Real Estate Platzierungsgarantien für Fonds der HGA Capital.
- In 2007 hatte sich die HSH Real Estate zu je 50% an dem Fondsinitiator US Treuhand sowie an der zugehörigen Akquisitionsgesellschaft Estein & Associates USA, LTD., Orlando, beteiligt. Beide Gesellschaften sind wirtschaftlich als Einheit zu betrachten, deren Aktivitäten auf geschlossene US-Immobilienfonds beschränkt sind.
- Zum Fondsbereich zählen darüber hinaus die im Bereich Beteiligungen geführten Gesellschaften LARUS Asset Management GmbH, BIT, Einkaufs-Center Plovdiv G.m.b.H. & Co. KG, Hamburg, sowie HSH RE VP Land, Ltd., Orlando.

Die LB Immo Invest hat als Anbieter offener Immobilien-Spezialfonds ihre Geschäftstätigkeit auch in 2009 trotz der Finanzkrise weiter ausbauen können. Die Gesellschaft verwaltet als Immobilien Kapitalanlagegesellschaft zurzeit 13 Immobilien-Sondervermögen, welche sich auf sieben Individualfonds und sechs Bausteinfonds verteilen.

Besonders die Sondervermögen LB Hotel-Invest Deutschland I sowie LB Pflege-Invest Deutschland I haben sich stetig positiv entwickelt. Für den LB Hotel-Invest Deutschland I konnten im Jahr 2009 zwei neue Immobilien erworben werden, für den LB Pflege-Invest Deutschland I vier. Darüber hinaus wurden vier Wohnobjekte (LB Wohn-Invest Deutschland I) sowie ein Handelsobjekt in den Niederlanden (LB Handels-Invest Europa I) gekauft. Trotz der besonderen Situation der HSH Nordbank ist es gelungen, zum 1. Januar 2010 ein neues Sondervermögen zu starten. Der Fonds hat ein Zielvolumen (EK) von € 150,0 Mio. und wird in Handels-, Büro- und Logistikimmobilien in Deutschland investieren. Die institutionellen Investoren kommen aus den Bereichen Versicherungen und Immobiliendienstleistungen. Dagegen stehen weitere Akquisitionsverfahren, denen aufgrund der derzeit noch unklaren Entwicklung des Gesellschafterkreises kein Zuschlag von den Investoren erteilt wurde.

In 2009 lagen Eigenkapital-Zusagen institutioneller Anleger in Höhe von € 2,1 Mrd. vor. Insgesamt ist zum 2. Dezember 2009 nach sich in Abwicklung befindlichen Investitionen ein noch verfügbares Eigenkapital in Höhe von rund € 279,3 Mio. vorhanden. Das betreute Immobilienvermögen hat sich im Jahresverlauf 2009 durch weitere Immobilienkäufe um € 0,3 Mrd. auf € 2,2 Mrd. erhöht.

Auch in 2009 wurden die Anstrengungen zur Optimierung von Prozessen sowie zur Kostensenkung fortgesetzt. Insbesondere die Einführung einer auf das Management von Immobilienfonds zugeschnittenen Softwarelösung auf SAP-Basis sowie der Umzug in die neuen Räumlichkeiten in der Europa-Passage stellen wesentliche Bezugspunkte dar, die gewährleisten sollen, dass die LB Immo Invest auch in Zukunft ein leistungsstarker Partner für institutionelle Anleger ist.

Die Geschäftsführung der LB Immo Invest setzt sich zusammen aus den Herren Hans-Dieter Martin und Torsten Wesch. Herr Matthias Drüppel ist zum 25. Februar 2009 aus der Geschäftsführung ausgeschieden.

Die HGA Capital ist Initiatorin für geschlossene Fonds. Immobilienmärkte stehen im Fokus der Geschäftstätigkeit. Im Berichtsjahr 2009 hat die HGA Capital keinen neuen Fonds emittiert. Im Vertrieb befanden sich HGA/COLONIA CareConcept 1 Fondsgesellschaft mbH & Co. KG, Köln (nachfolgend HGA/COLONIA CareConcept 1), HGA/Bavaria Office Hamburg GmbH & Co. KG, Hamburg (nachfolgend HGA/Bavaria Office Hamburg) und Signa 05/HGA Luxemburg Objekt Ikaros Immobilienfonds GmbH & Co. KG, Düsseldorf (nachfolgend Signa 05/HGA Luxemburg).

Dieser Fonds ging im August/September 2008 in den Vertrieb, was dazu führte, dass die Platzierungsphase nahezu zeitgleich mit der Finanzkrise begann. Trotz konzeptioneller Änderungen in der Fondsstruktur hinsichtlich eines Andienungsrechts für Anleger, einer Erfolgsbeteiligung für eingebundene Vertriebe und vorgenommener Sonderauszahlungen wurde der Fonds zum 31. Dezember 2009 nicht ausplatziert. Von rund € 36 Mio. Eigenkapital wurden insgesamt knapp 15,8 Mio. (inkl. einer Unterplatzierungsgarantie von 5,0 Mio. von Colonia Real Estate AG, Köln) eingeworben. Mangels Zahlungsbereitschaft der Colonia Real Estate AG wurde die Unterplatzierungsgarantie zu € 4,5 Mio durch die HSH Equitypartners und zu € 0,5 Mio. durch Gesellschafter der Colonia Fonds Management GmbH, Köln, erfüllt. Das verbleibende Restvolumen in Höhe von rd. € 19,7 Mio. wurde von der HSH Real Estate AG übernommen und soll ab der zweiten Jahreshälfte 2010 über den Zweitmarkt vertrieben werden.
Signa 05/HGA Luxemburg

- Dieser Fonds zeigte zunächst einen erfreulichen Platzierungsverlauf, der durch die Finanzkrise jedoch ins Stocken geriet. Deshalb wurde im Rahmen einer Gesellschafterversammlung einer Verlängerung der Platzierungsphase bis zum 15. Januar 2009 zugestimmt. Das bis dahin nicht eingeworbene Eigenkapital in Höhe von 14,8 Mio. wurde von der HGA Fondsbeteiligung übernommen und soll im Jahr 2010 auf dem Zweitmarkt platziert werden.
HGA/Bavaria Office Hamburg

Der Fonds ist mit rund 24,3 Mio. Eigenkapital in das Bürogebäude „Bavaria Office“ in Hamburg investiert. Der Vertrieb hat im Sommer 2008 begonnen und endete zum 30. Juni 2009. Der Platzierungsstand betrug zum 30. Juni 2009 3,4 Mio. Mit dem Ende der Platzierungsphase ist der Platzierungsfall eingetreten, und die noch ausstehenden Anteile in Höhe von 20,9 Mio. wurden von der HSH Real Estate in voller Höhe übernommen. Aufgrund des niedrigen Platzierungsstandes konnten die Zeichner auf ein entsprechendes Angebot hin ihre Anteile an die HSH Real Estate abgeben und ihr eingesetztes Kapital zuzüglich einer zeitanteiligen Verzinsung von 5,3% wie prospektiert zurück erhalten. Die betroffenen Anleger haben von diesem Angebot Gebrauch gemacht. Das Objekt soll an einen dritten Investor veräußert werden.

Folgende Fonds der HGA Capital wurden darüber hinaus 2009 zurückgekauft:

HGA USA V, VI und VII GmbH & Co. KG, Hamburg (nachfolgend HGA/USA V, HGA/USA VI bzw. HGA/USA VII)
Die HGA Capital hat – gemeinsam mit der Alliance Real Estate Group als Investment- und Managementpartner – in den Jahren 2005 bis 2007 insgesamt drei Immobilienfonds mit Standorten in den USA aufgelegt. Im Herbst 2007 wurde festgestellt, dass die Performance der Fonds HGA/USA VI und HGA/USA VII sich deutlich schlechter darstellte als ursprünglich prognostiziert. Die sich hieraus ergebenden Fragen konnte der amerikanische Partner nicht zufriedenstellend aufklären.

Aus diesem Grund haben die Fonds HGA/USA VI und HGA/USA VII bereits 2008 einen neuen leistungsfähigen Manager für die Immobilien des Fonds ausgewählt. Mit dem bisherigen Immobilienverwalter besteht seitdem eine juristische Auseinandersetzung.

Bei dem Fonds HGA/USA V war das nicht erforderlich, da die Objekte auf Basis von Gesellschafterbeschlüssen bereits verkauft waren. Allerdings ergaben sich auch dort Meinungsverschiedenheiten im Wesentlichen zur richtigen Verteilung des erzielten Kaufpreises, die noch einer juristischen Klärung bedürfen. Es besteht seitens des Fonds ein Anspruch in Höhe von mindestens TUS\$ 292,0. Um den Anlegern dennoch einen Ausstieg aus dem Fonds zu ermöglichen, wurde diesen 2009 ein entsprechendes anteiliges Angebot für die Rückgabe der Anteile unterbreitet, welches 92,1% der Anleger angenommen haben.

Zur Vermeidung von rechtlichen Risiken und Reputationsschäden wurde den Anlegern der Fonds HGA/USA VI und HGA/USA VII bereits 2008 die Möglichkeit zur verlustfreien Rückgabe der Anteile oder zum Tausch in einen anderen Fonds angeboten. Bis auf sechs Zeichner im Fonds HGA/USA VI und einen Zeichner im Fonds HGA/USA VII haben hiervon alle Anleger Gebrauch gemacht.

Aufgrund der Marktsituation musste die Risikovorsorge für diesen Themenkomplex von zunächst € 2,5 Mio. zum 31. Dezember 2007 mit einer entsprechenden Rückstellung im Jahresabschluss der HSH Real Estate auf € 44,1 Mio. zum 31. Dezember 2008 angehoben werden. Der Stand der Rückstellungen per 31. Dezember 2009 betrug 14,1 Mio.

Die Risiken wurden bereits 2008 durch die HSH Real Estate übernommen. Wir gehen weiterhin davon aus, dass der Ausstieg aus diesem Engagement sich im derzeitigen Umfeld nicht sinnvoll gestalten lässt, so dass bis auf Weiteres von einer längerfristigen Haltephase der Immobilien ausgegangen wird.

Das im Geschäftsjahr 2009 erzielte Eigenkapital-Platzierungsvolumen in Höhe von insgesamt 23,0 Mio. entspricht nicht den Erwartungen. Trotzdem liegt die Platzierung von HGA Capital und US Treuhand unter den Top Ten der Branche in Deutschland.

HSH Equitypartners hat ihre Geschäfte im Zusammenhang mit Platzierungsgarantien für Fonds der HGA Capital ausgeweitet. Im Jahr 2008 hat die HSH Equitypartners für zwei neue Fonds der HGA Capital Platzierungsgarantien übernommen: HGA/Bavaria Office Fonds mit einem Eigenkapital von 24,3 Mio. sowie HGA/COLONIA CareConcept 1 mit einem Eigenkapital in Höhe von rund € 36 Mio. Gegenüber der HGA/Colonia CareConcept 1 hat die HSH Equitypartners die Platzierungsgarantie zu 100% abgegeben, jedoch von der Colonia Real Estate AG eine Unterplatzierungsgarantie in Höhe von € 5,0 Mio. erhalten.

Beide Fonds haben das gewünschte Platzierungsergebnis in 2008 nicht erreicht, sodass die Platzierung im Jahr 2009 fortgesetzt wurde. Während beim HGA/Bavaria Office Fonds zum 30. Juni die Platzierungsphase endete und die HSH Real Estate für die HSH Equitypartners mit einem Volumen von insgesamt rund € 24,3 Mio. in den Fonds eingetreten ist, endete

die Platzierungsphase der HGA/COLONIA CareConcept 1 zum 31.12.2009. In den HGA/COLONIA CareConcept 1 traten die HSH Real Estate mit rund € 19,7 Mio., die HSH Equitypartners mit € 4,5 Mio. sowie Gesellschafter der Colonia Fonds Management GmbH mit 0,5 Mio. ein.

Insgesamt sind branchenweit stark abfallende Platzierungsergebnisse festzustellen. Daraus lässt sich ableiten, dass sich das Risiko für Platzierungsgarantiegeber marktübergreifend deutlich erhöht hat. Kommt es zu Neugeschäften im Bereich der geschlossenen Fonds, resultiert aus der Branchenentwicklung für die HSH Real Estate das Risiko der erhöhten Mittelbindung aus Platzierungsgarantien.

Im Berichtsjahr 2009 hat die US Treuhand keinen neuen Fonds emittiert. Im Vertrieb befindet sich weiterhin der im November 2008 aufgelegte Fonds UST XXI New Jersey, Lt d., Orlando, mit einem Kommanditkapital von US\$ 90,6 Mio. Fondsgegenstand sind fünf unmittelbar am Hudson River gelegene Grundstücke in New Jersey gegenüber von Manhattan. In den kommenden Jahren sollen diese Grundstücke mit insgesamt rund 710 Wohneinheiten und ca. 2.300 m² Einzelhandelsfläche bebaut und veräußert werden.

Bis zum Abschlussstichtag wurden US\$ 62,8 Mio. vertrieben. Um eine Inanspruchnahme der US Treuhand aus der abgegebenen Platzierungsgarantie zu vermeiden und eine Rückführung der Eigenkapitalzwischenfinanzierung zu ermöglichen, hat die UST XXI New Jersey GmbH & Co. KG, Hamburg, deren Anteile mittelbar zu 100% von der HSH Real Estate gehalten werden, am 28. August 2009 zunächst einen Anteil von US\$ 21,8 Mio. an dem UST XXI New Jersey, Ltd. gezeichnet.

Im Zuge der Finanz- und Wirtschaftskrise geriet die Projektentwicklung „Victory Park“ und damit der Fonds UST XVI Victory Park, Ltd., Orlando, in erhebliche Schwierigkeiten. U. a. wurde der amerikanische Partner Hillwood, der für das operative Geschäft der Projektentwicklung verantwortlich ist, gegenüber verschiedenen Parteien vertragsbrüchig, sodass im März 2009 die Gefahr bestand, dass Anleger unter Umständen sogar die gesamte Kapitaleinlage verlieren könnten. Die Geschäftsführung der Fondsgesellschaft konnte – mit mehr als 90%iger Zustimmung der Anleger – sowohl mit Hillwood als auch mit den finanzierenden Banken ein Konzept verhandeln, das für die kommenden drei Jahre zu stabilen rechtlichen und wirtschaftlichen Verhältnissen der VICTORY PARK UST JOINT VENTURE I, LP führen sollte, innerhalb derer aber weitere Schritte für eine Sanierung des Fonds unternommen werden müssen.

Im Rahmen der Sanierung hat die Estein & Associates USA, LTD. der Fondsgesellschaft eine Zwischenfinanzierung in Höhe von rd. US\$ 20,0 Mio. zur Verfügung gestellt. Zu diesem Zweck haben die Gesellschafter der Estein & Associates USA, LTD. auf eine Ausschüttung des Jahresergebnisses 2008 verzichtet. Darüber hinaus hat Herr Estein persönlich weitere rd. US\$ 8,0 Mio. zur Verfügung gestellt.

2.1.2 Fondsnahe Dienstleistungen („Immobilienleistungen“)

Der Bereich Fondsnahe Dienstleistungen („Immobilienleistungen“) umfasste im Berichtsjahr die den Fondsbereich unterstützenden Dienstleistungen (An- und Verkauf, Asset Management, Research und Konzeption) sowie weitere Dienstleistungen (Advisory & Development Services) und entsprechende Tochtergesellschaften¹.

Der Bereich An- und Verkauf fungiert im Wesentlichen als Dienstleister für die Tochtergesellschaften LB Immo Invest und HGA Capital. Hier wurden im Berichtszeitraum insbesondere Akquisitionen für Sondervermögen der LB Immo Invest begleitet sowie Immobilien für Fonds verkauft. Für die HGA Capital wurden verschiedene Ankaufsoptionen geprüft, wobei es zu keiner Transaktion gekommen ist.

Der Bereich Asset Management erbringt schwerpunktmäßig Dienstleistungen im Asset Management und vereinzelt auch im Property Management. Neben den klassischen Managementaufgaben, die der Performancesteigerung der Immobilie dienen, gehören auch die Erstellung von Ankaufsgutachten, Immobilienbewertungen, Standort-, Objekt- und Portfolioanalysen (in Zusammenarbeit mit dem Research) sowie Vermietungskonzepte dazu. Hauptauftraggeber sind die HGA Capital und die LB Immo Invest.

Der Asset Management-Auftrag für die im Eigentum eines ausländischen Fonds befindlichen „Königsbau Passagen“ in Stuttgart wurde fortgeführt. Die komplette Vermietungskoordination für die Büroflächen führte zum kontinuierlichen Anstieg der Vermietungsquote. Für das durch die HSH Real Estate entwickelte Projekt „Bavaria Office“ wurde das Vermietungsmanagement übernommen. Hier konnte der Vermietungsstand auf 95% ausgebaut werden.

Zum Bereich Asset Management zählt die HSH Real Estate Management Kft., Budapest - eine ungarische Tochtergesellschaft der HSH Real Estate. Das operative Geschäft wurde im Sommer 2006 gestartet. Das verwaltete Immobilienportfolio aus den HGA-Fonds umfasst ca. 45.000 m². Im Zuge der Rückführung von ausländischen Geschäftsaktivitäten hat die HSH Real Estate Management Kft. ihre Dienstleistungsaktivitäten im Berichtsjahr eingestellt.

Wie im Vorjahr lag auch im Jahr 2009 der Schwerpunkt auf dem Abschluss von Anschlussmietverträgen sowie der Nachvermietung. Dabei ist aufgrund des schwierigen Marktumfeldes vor allem das Mietermanagement von vorrangiger Bedeutung. Die Finanzmarktkrise hat den Budapester Immobilienmarkt hart getroffen. Das Hauptaugenmerk liegt derzeit darauf, die Wirtschaftlichkeit der Immobilien in diesem schwierigen Marktumfeld zu sichern.

¹ Der Bereich der Holding-Funktionen wird buchhalterisch auf die drei Bereiche Fonds - Dienstleistungen - Beteiligungen aufgeteilt.

Der Bereich Research & Kommunikation erbringt Researchdienstleistungen für die HSH Nordbank und für die HSH Real Estate mit ihren Beteiligungen. Zu den Aufgabenschwerpunkten zählen sowohl die Unterstützung des Fondsgeschäfts mit

Analysen, Vorträgen und Statements als auch die des Portfoliomanagements der HSH Nordbank mit Szenariorechnungen und Marktrisikooanalysen. Der Bereich ist zudem eingebunden in die Ankaufsprozesse der HSH Real Estate sowie in Kreditentscheidungsprozesse der HSH Nordbank. Im abgelaufenen Jahr sind Studien zu den Büroimmobilienzyklen und zum Pflegeheimmarkt Deutschland erschienen.

Das Erfahrungsspektrum des Bereichs Konzeption umfasst neben dem Bereich der nicht regulierten geschlossenen Fonds auch tiefgehende Kenntnisse in der Strukturierung von Investmentfonds nach dem Investmentgesetz sowie hinsichtlich internationaler Fondsstrukturen. Der Bereich wurde zum Jahresende personell reduziert, da er über eine Teamgröße verfügte, die auf die jährliche Konzeption mehrerer neuer Fonds sowohl für private als auch institutionelle Kunden ausgerichtet war. Dieses Neugeschäft kann derzeit aus verschiedenen Gründen nur eingeschränkt realisiert werden. Für das Jahr 2010 wird in Abhängigkeit vom Verlauf des Projektes Aurora die Konzeption eines Fonds mit einem Platzierungsvolumen in Höhe von € 40,0 Mio. für die HGA Capital angestrebt.

Der Bereich Advisory & Development Services wurde aus geschäftspolitischen Erwägungen zum Jahresende 2009 aufgelöst. Ausgewählte Teilleistungen - insbesondere das Monitoring von Projektentwicklungen - werden in die HSH Nordbank zurückgeführt. Der Bereich war im Sommer aus den beiden Bereichen Advisory Services und Projektentwicklungs-Dienstleistungen hervorgegangen. Die Sparte Projektentwicklung wurde eingestellt.

Folgende Beteiligungen erbringen Dienstleistungen für die HSH Real Estate und weitere Kunden:

Die PMC Immobilienmanagement GmbH, Hamburg, (nachfolgend „PMC“) ist tätig im Bereich der Vermittlung von Immobilien, dem Projektmanagement sowie der Erbringung von Projektierungsdienstleistungen im Auftrag Dritter, die im Zusammenhang mit Immobilien stehen. Wesentliche Aktivitäten des Geschäftsjahres 2009 waren die Vermarktung von städtischen Grundstücken aus dem Eigenheimprogramm der Freien und Hansestadt Hamburg sowie von Bestandsobjekten aus dem Bereich städtischer Gesellschaften sowie privater und institutioneller Kunden.

Die Umsatz- und Provisionserlöse im Berichtsjahr 2009 lagen unter denen des Vorjahres. Mit 150 vermittelten Objektverkäufen konnte die PMC nicht ganz mit der sehr hohen Zahl verkaufter Objekte aus dem Vorjahresberichtszeitraum (181 Objekte) gleichziehen.

Die HSH Capitalpartners GmbH, Hamburg, ist als Tochtergesellschaft der HSH Real Estate im Bereich der Strukturierung und des Managements von Investmentprodukten in der Asset-Klasse Immobilien tätig. Im Berichtszeitraum hat die Gesellschaft jedoch keine Umsätze generiert und wird daher ein negatives Ergebnis ausweisen. Für das erste Quartal 2010 ist geplant, die Gesellschaft aufzulösen und das Personal (eine VAK) in die HSH Real Estate zu übernehmen.

2.1.3 Immobilienbeteiligungen

Innerhalb des Bereichs Beteiligungen werden neben den fondsnahe strategischen Beteiligungen weitere, nicht-strategische Beteiligungen an Immobilien-Gesellschaften sowie an Dienstleistungs-Gesellschaften und Unternehmen zur Stadt- und Grundstücksentwicklung gehalten, darüber hinaus auch die Beteiligungen an laufenden und ehemaligen Projektentwicklungen.

Strategische Beteiligungen

Als strategische Beteiligungen gelten – neben HGA Capital, US Treuhand und LB Immo Invest – folgende Beteiligungen, die entweder das Fondsgeschäft der HSH Real Estate unterstützen oder Vorratsgrundstücke für zukünftige Fonds beinhalten:

- LARUS Asset Management GmbH, Hamburg
- BIT-Beteiligungs- & Investitions-Treuhand AG, Neuwied
- Einkaufs-Center Plovdiv G.m.b.H. & Co. KG, Hamburg
- HSH RE VP Land, Ltd., Orlando

Die Ende 2007 gemeinsam mit der TAG Asset Management GmbH, Hamburg, (nachfolgend „TAG“) zu je 49,8% erworbene Property and Asset Management-Gesellschaft B.u.P. Projektmanagement GmbH wurde mit Eintragungen in das Handelsregister vom 20. August 2008 und 11. November 2009 in zwei Schritten in LARUS Asset Management GmbH (nachfolgend „Larus“) umfirmiert. Das vom Joint Venture verwaltete Immobilienvolumen wurde im Berichtsjahr von 1,8 Mrd. auf € 1,9 Mrd. gesteigert. Das ausschließlich in Deutschland befindliche Portfolio setzt sich insbesondere aus Immobilien zusammen, die im Auftrag der HSH Real Estate bzw. deren Fondstöchter betreut werden sowie aus den Gewerbeobjekten der TAG. Daneben ist die Gesellschaft ebenfalls als Verwalter für externe Kunden tätig.

Zum 31. März 2009 hat die HSH Real Estate 25,1% der Anteile an der BIT erworben.

Bei der BIT handelt es sich um eine Vertriebsplattform für geschlossene Fonds, die kein Endkunden-Geschäft betreibt, sondern über eine internetbasierte Abwicklungsplattform Vermittler und Emissionshäuser zusammenführt. Die von der BIT betreuten rd. 700 aktiven Vertriebspartner haben über diese Plattform durch eine Rahmenvertriebsvereinbarung Zugriff auf fast sämtliche in Deutschland angebotenen geschlossenen Fonds. Maßgeblich gesteuert wird der Vertrieb durch gezielte Werbung und Vertriebschulungen zu einzelnen Fonds sowie eine Favoriten-Liste auf der Internetplattform.

Für die HSH Real Estate bietet die Beteiligung an der BIT einen verbesserten Marktzugang und somit die Möglichkeit, zielgerichteter als bisher Fonds zu konzipieren und zu vertreiben sowie die Vertriebsaktivitäten der HGA Capital und der US Treuhand zu unterstützen. Insbesondere beim Fonds UST XXI New Jersey ist dieses im abgelaufenen Jahr mit einem Platzierungsvolumen von knapp US\$ 13,3 Mio. bereits sehr erfreulich gelungen.

Im Februar 2009 haben die HSH Real Estate und die ECE Projektmanagement International GmbH ihren im August 2008 unterzeichneten Kooperationsvertrag über die Errichtung eines Shopping Centers in Plovdiv in einer überarbeiteten Fassung unterzeichnet. Aufgrund einer steuerlichen Optimierung wurde die Ankaufsstruktur des Grundstücks geändert. Mit Vertrag vom 26. Februar 2009 hat die Einkaufs Center Plovdiv G.m.b.H. & Co. KG 100% der Geschäftsanteile an einer bulgarischen Gesellschaft, der TCP Trimontium Center Plovdiv EOOD erworben. Zuvor wurde vom Erwerber das für die Errichtung des Centers vorgesehene Grundstück im Wege einer Sacheinlage in die Gesellschaft eingebracht.

Bei der HSH RE VP Land, Ltd. handelt es sich um eine 16,3%-Beteiligung an vier Entwicklungsgrundstücken in Dallas, Texas. Erworben wurden die Grundstücke von Herrn Estein gemeinsam mit der Hillwood Investment Group zur Sicherung der letzten, sich in dem bereits erschlossenen Teil des „Victory Parks“ befindlichen Bauplätze.

Da die Beteiligung von Herrn Estein ausschließlich der Sicherung von zukünftigen Fondsobjekten für die US Treuhand sowie der Abschirmung bestehender Fondsobjekte (UST XVI Victory Park, Ltd.) gegen Konkurrenzbauten dient, hat sich die HSH Real Estate im Jahr 2008, im Nachgang der Beteiligung an der US Treuhand, ebenfalls zu gleichen Teilen mit Herrn Estein an den Grundstücken beteiligt.

Aufgrund der aktuellen wirtschaftlichen Entwicklung in den USA und auch der Situation des Fonds UST XVI wird kurz- bis mittelfristig nicht mit einer Bebauung der Grundstücke gerechnet.

Nicht-strategische Beteiligungen

Die folgenden nicht-strategischen Beteiligungen der HSH Real Estate werden bzw. wurden bereits abgebaut:

- Hamborner AG, Duisburg
- Extended Care Senior Living Portfolio, LLC/Extended Care Portfolio Tenant, LLC, Wilmington
- Current LP, Houston
- Pirelli RE Asset Management Deutschland GmbH, Hamburg
- Joint Venture mit der GWB Immobilien AG, Siek
- H/H-Stadtwerkefonds KGaA, SICAR, Luxemburg
- BIG BAU-INVESTITIONSGESELLSCHAFT mbH, Kronshagen
- DSK Deutsche Stadt- und Grundstücksentwicklungsgesellschaft mbH, Wiesbaden
- BTA HSH Beteiligungsgesellschaft Alstercampus mbH, Hamburg (seit 1. Februar 2010 Harmonia HSH Beteiligungsgesellschaft mbH, Hamburg)
- PMC Immobilienmanagement GmbH, Hamburg

Zu den wesentlichen Beteiligungen der HSH Real Estate gehört die börsennotierte Hamborner AG (nachfolgend „Hamborner“). Nach Abgabe eines öffentlichen Übernahmeangebotes in 2007 hat die HSH Real Estate ihre mittelbare sowie unmittelbare Beteiligung an der Hamborner auf 52,7% aufgestockt.

Nach der in 2007 erfolgten strategischen Neuausrichtung der Gesellschaft konzentrieren sich die Aktivitäten der Hamborner weiterhin auf Einzelhandels- und Büroimmobilien. Um ein weiteres Wachstum der Gesellschaft vorzubereiten, wurde die Öffentlichkeits- und Investor-Relations-Arbeit in 2009 deutlich intensiviert. In diesem Zusammenhang wurde auf der Hauptversammlung 2009 auch mit großer Mehrheit die Umwandlung der Hamborner in einen Real Estate Investment Trust (REIT) beschlossen. Vollzogen wird die Umwandlung Anfang 2010, seit Juni 2009 ist die Hamborner als Vor-REIT registriert. Die Hamborner wird damit der erste deutsche REIT, der durch Umwandlung einer bereits börsennotierten Gesellschaft entsteht.

Im Geschäftsjahr erfolgte eine Ausschüttung aus dem Jahresüberschuss 2008 in Höhe von € 0,35 je Aktie.

In enger Abstimmung mit der HSH Nordbank hat sich die HSH Real Estate am 29. Juni 2007 mittelbar mit 50% an einem Joint Venture – Extended Care Senior Living Portfolio, LLC – mit dem Zweck beteiligt, ein Portfolio von 17 Seniorenimmobilien (1.716 Betten) in den USA mit Schwerpunkt in Florida und Kalifornien zu erwerben. Zweiter Equity Partner ist HJ Sims Investments, LLC, seinerseits Sektorspezialist für US-Seniorenimmobilien bei der Platzierung von Eigenkapital und Mezzanine-Finanzierungen. Im Zusammenhang mit dem Eingehen der Beteiligung hat die HSH Nordbank die Akquisitionsfinanzierung des Projektes übernommen.

Nach Veräußerung eines defizitären Pflegeheims im zweiten Halbjahr 2008 in Florida besteht das Portfolio zurzeit aus neun Pflegeheimen mit der Zielgruppe Demenz- und Alzheimerpatienten sowie sieben Objekten für betreutes Wohnen. Die Objekte an der Westküste werden von Encore Senior Living und die Objekte an der Ostküste von der Selah Management Group über einen Managementvertrag betrieben.

Aktuell wird angestrebt, noch ein weiteres Pflegeheim in Florida zu veräußern, da dieses das Gesamtportfolio signifikant negativ beeinflusst. Somit ließe sich die seit 2009 deutlich verbesserte Gesamtperformance des Portfolios nachhaltig weiter stärken.

Die HSH Real Estate ist seit Juli 2008 mit 24,9% mittelbar über die HSH Real Estate US Invest LLC an der Current, LP (nachfolgend „Current Energy“) beteiligt. Current Energy ist ein durch die Hillwood Development Group, Texas, Ende 2006 gegründeter Dienstleister für private und gewerbliche Immobilieneigentümer mit der primären Ausrichtung auf Nebenkostenoptimierung im Bereich Energie.

Die Beteiligung erfolgt auf Kostenbasis und wird in Form von Kapitalerhöhungen durchgeführt. Nach einer anfänglichen

Kapitaleinbringung von US\$ 5,7 Mio. erfolgen weitere Kapitaleinbringungen nur in dem Fall, dass die Gesellschaft vorher festgesetzte Performancehürden auf Basis des zu erreichenden EBITDA erfüllt. Nach Erreichen der Performancehürde des dritten Quartals 2008 wurde Anfang Oktober 2008 auch die zweite Kapitalerhöhung in Höhe von US\$ 3,5 Mio. geleistet. Seitdem erhöhte sich das investierte Kapital um weitere US\$ 0,2 Mio. (Januar 2009) auf eine gesamte Beteiligungshöhe von aktuell rd. US\$ 9,4 Mio.

Im Hinblick auf die diesjährige Geschäftsentwicklung liegt die Gesellschaft bei ihrem Geschäftsvolumen deutlich unter dem Plan, da potenzielle Investoren auf Grund der gegenwärtigen Finanzmarktkrise ihre avisierten Investitionen – sogenannte „Green Building Investments“ – verschieben.

In 2007 hat die HSH Real Estate 20% der Anteile an Pirelli RE Asset Management Deutschland GmbH (nachfolgend „Pirelli RE AM“) erworben. Die Pirelli RE AM bündelt die Asset Management-Aktivitäten von Pirelli & C. Real Estate SpA (nachfolgend „Pirelli RE“) in Deutschland. Die bereits bei Gründung vorhandenen 3,1 Mrd. Assets under Management erhöhten sich in 2008 um etwa 2,3 Mrd. durch die Übernahme des Managements für das durch ein Konsortium um die Pirelli RE erworbene Highstreet-Portfolio (Karstadt-Warenhäuser).

Insbesondere im Hinblick auf die mit der im Juni 2009 angemeldeten Insolvenz der Arcandor AG, der Muttergesellschaft der Karstadt Warenhaus AG, verbundenen Unsicherheit hinsichtlich der zukünftig realisierbaren Erträge aus den Karstadt-Immobilien wurde der Beteiligungsansatz um 2,6 Mio. auf 11,5 Mio. abgewertet.

Darüber hinaus wurden im Rahmen des geplanten Abbaus der nicht-strategischen Beteiligungen Gespräche mit Pirelli RE über einen Rückkauf der Anteile geführt, die am 20. November 2009 erfolgreich abgeschlossen werden konnten. Mit Wirkung zum 2. Dezember 2009 wurde der Anteil der HSH Real Estate oberhalb des Buchwertes an Pirelli RE veräußert. Die Kaufpreiszahlung erfolgt in drei Tranchen bis zum 30. Juni 2011 und ist durch eine Bankbürgschaft abgesichert.

Im Vorjahr wurde mit der GWB Immobilien AG (nachfolgend „GWB“) ein Joint Venture zur Revitalisierung von Handelsobjekten gegründet. Da innerhalb eines Jahres keine gemeinsamen Investitionen getätigt wurden, hat die HSH Real Estate die von ihr gehaltenen Geschäftsanteile zum Nennwert an die GWB veräußert.

Im Dezember 2006 hat die HSH Real Estate von der HSH Nordbank eine Beteiligung am H/H-Stadtwerkefonds KGaA, SICAR (nachfolgend „Stadtwerkefonds“) in Höhe von € 1,8 Mio. erworben. Darüber hinaus wurde eine Platzierungsgarantie mit dem verbleibenden Betrag von 23,2 Mio. übernommen (ursprünglich 25,0 Mio.). Aus der übernommenen Platzierungsgarantie wurde die HSH Real Estate in Höhe von € 0,4 Mio. in Anspruch genommen, sodass sich insgesamt ein Beteiligungsbuchwert in Höhe von 2,2 Mio. ergeben hat. Der Fonds investiert in deutsche Stadtwerke, die mindestens über eine Elektrizitäts- oder Gassparte verfügen.

Das Portfolio besteht aus der in 2006 erworbenen Beteiligung am Stadtwerk Oranienburg, die in 2007 von 49,9% auf 64,9% aufgestockt wurde, sowie aus den in 2007 akquirierten 37,4% an den Stadtwerken in Delitzsch.

Die Investoren hatten zusammen mit den Sponsoren in der Investorenratssitzung im Mai 2008 entschieden, keine weiteren Investments zu tätigen und ihr Engagement zu beenden. Den daraufhin für die zweite Jahreshälfte 2008 angestrebten Verkauf des Fonds einschließlich der beiden von ihm gehaltenen Assets hatte man im Zuge der sich im September 2008 zuspitzenden Finanzkrise zunächst ausgesetzt. Die zu Beginn des Jahres 2009 begonnenen bilateralen Verhandlungen mit einem strategischen Investor zum Verkauf des Stadtwerkefonds standen Ende Dezember 2009 kurz vor dem Abschluss.

Für die in Luxemburg ansässige H/H-Capital Management GmbH, Luxemburg, die für das Management des Stadtwerkefonds verantwortlich ist und selbst eine Minderheitsbeteiligung an dem Fonds hält, wird nach dem Verkauf des Fonds die Auflösung eingeleitet. Die HSH Real Estate hält 50% an der Gesellschaft.

Im Januar 2007 hatte die HSH Real Estate 50% der Anteile an der in Deutschland ansässigen H/H Consulting GmbH, Hamburg, erworben. Da die Gesellschaft im Zuge des eingeleiteten Verkaufs ebenfalls nicht mehr benötigt wird, wurde am 7. Mai 2009 die Liquidation der Gesellschaft beschlossen.

Die HSH Real Estate hält unmittelbar und mittelbar 45% an der BIG BAU-INVESTITIONSGESELLSCHAFT mbH (nachfolgend „BIG“), die über ihre Tochtergesellschaften im Bauträger-, Städtebau- und wohnungswirtschaftlichen Bereich tätig ist.

Aufgrund der sehr komplexen Unternehmensstruktur, die auch die Veräußerbarkeit stark einschränkt, wurde im Berichtsjahr ein umfassendes Restrukturierungsprogramm eingeleitet. Als Ergebnis der Restrukturierung wurden die beiden verbleibenden Geschäftsfelder der BIG-Gruppe in lediglich zwei Tochtergesellschaften gebündelt. Das Bauträgersgeschäft wurde dabei in der BIG-Immobilien GmbH und das Städtebaugeschäft in der BIG-STÄDTEBAU GmbH zusammengefasst. Über eine Veräußerung der BIG-VERWALTUNG GmbH konnte das Immobilien-Verwaltungsgeschäft bereits erfolgreich abgewickelt werden.

Des Weiteren ist die HSH Real Estate über ihre Tochtergesellschaften, die DSK Beteiligungs GmbH und die Endor 2. Beteiligungs GmbH, Hamburg, mittelbar mit rund 99,8% an der DSK beteiligt. Im Rahmen des geplanten Abbaus der nicht-strategischen Beteiligungen wurde mit Wirkung zum Ablauf des 31. Dezember 2009 der Anteil der HSH Real Estate an der DSK Beteiligungs GmbH und der Anteil der Endor 2. an der DSK an ein Konsortium von Privatinvestoren unter der Führung von Herrn Wolfgang Weinschrod veräußert. Aus der Veräußerung resultierte ein kleiner Buchgewinn.

Projektentwicklungen

AMB Generali Immobilien GmbH beabsichtigt eine umfassende Neugestaltung und Neubebauung eines ca. 12 ha großen Areals in unmittelbarer Nähe der Außenalster in Hamburg. Die HSH Real Estate ist über eine 50%ige Beteiligung an der BTA HSH Beteiligungsgesellschaft Alstercampus mbH (seit 1. Februar 2010 Harmonia HSH Beteiligungsgesellschaft mbH)

wiederum zu 25% (durchgerechnet 12,5%) an der Projektentwicklungsgesellschaft beteiligt. Das Vorhaben wird in zwei Bauabschnitten realisiert und umfasst sowohl Büro- als auch Wohnflächen. Der Verkauf des ersten Bauabschnittes ist nach Realisierung für Ende 2011 geplant.

Zurzeit bestehen noch Verpflichtungen aus den unternehmerischen Beteiligungen an Immobilien-Projektentwicklungen. Die Aktivitäten beschränkten sich in 2009 auf die Endabwicklung von Verkaufsverträgen aus dem Jahr 2007².

² Diese Aufgabe oblag dem Bereich „Advisory & Development Services“. Die entsprechenden Erträge/Aufwendungen werden daher unter „Dienstleistungen“ gezeigt.

2.2 Organisatorische Änderungen

2.2.1 Personal

Vor dem Hintergrund der von der HSH Nordbank im Herbst 2008 konzernweit angestoßenen Sparmaßnahmen wurden die durch natürliche Fluktuation frei gewordenen Stellen bei der HSH Real Estate-Gruppe zu einem großen Teil nicht extern nachbesetzt. Um personelle Engpässe in einzelnen Bereichen der HSH Real Estate sowie der beiden Tochtergesellschaften HGA Capital und LB Immo Invest auszugleichen, wurden interne Umbesetzungen vorgenommen. Durch die im Rahmen des Sparprogramms auf Ebene der HSH Nordbank eingeführten komplexen Genehmigungsvorgänge zogen sich interne wie auch externe Nachbesetzungsverfahren zeitlich in die Länge. Dieses führte insgesamt zu Erschwernissen im Geschäftsablauf.

Insgesamt sank der Personalstand der HSH Real Estate von 107 Mitarbeitern (Ende 2008) auf 93 Mitarbeiter (Ende 2009). Der Vorstand der HSH Real Estate hat den Aufsichtsrat der HSH Real Estate wiederholt darüber unterrichtet, dass die Gesellschaft durch die Fluktuation sehr stark belastet ist.

2.2.2 Vorstand

Im Berichtsjahr 2009 gab es keine Veränderungen in der Besetzung der Vorstandspositionen. Dr. Marc Weinstock besetzt die Funktion des Vorstandsvorsitzenden (CEO). Niclas Karoff bekleidet die Funktion des CFO. Es bestehen die folgenden Zuständigkeiten:

Dr. Marc Weinstock ist verantwortlich für die Bereiche Beteiligungen und Portfoliomanagement, Fondsgeschäft, Research und Kommunikation, An- und Verkauf, Vertrieb, Projektentwicklung (zum 1. Juni 2009 mit dem Bereich Advisory Services zum Bereich Advisory & Development Services zusammengelegt) sowie Revision.

Niclas Karoff verantwortet die Bereiche Controlling-Finanz-Steuern, Asset Management, Advisory Services (vom 1. Juni 2009 bis zur Auflösung zum 31. Dezember 2009 Advisory & Development Services), Einzelvertrieb (PMC), Konzeption, IT/Organisation sowie Recht und Personal.

2.3 Vermögenslage, Finanzlage und Ertragslage

Eckdaten der HSH Real Estate per 31. Dezember 2009 im Überblick	2009 (in € Mio.)	2008 (in € Mio.)
Bilanzsumme	580,0	660,0
Eigenkapitalquote	43%	38%
Umsatzerlöse	7,0	9,6
Sonstige betriebliche Erträge	32,8	32,1
Erträge aus Beteiligungen	3,3	5,5
EBITDA	-22,0	- 94,5
Gewinnabführung/Verlustausgleich aus EAV	-127,8	- 137,7
Mitarbeiter	93	107

2.3.1 Vermögenslage

Die Bilanzsumme hat sich mit 580,0 Mio. gegenüber dem Vorjahr (€ 660,0 Mio.) verringert.

Auf der Aktivseite hat sich der Buchwert der Finanzanlagen insgesamt von € 237,1 Mio. auf € 310,5 Mio. erhöht. Im Zusammenhang mit der Erlangung des Vor-REIT Status der Hamborner AG kam es zu einer Rückführung des an die HSH RE Beteiligungs GmbH ausgereichten Gesellschafterdarlehens. Die Anteile an der Hamborner AG werden nunmehr von insgesamt sieben Gesellschaften (HSH Real Estate sowie HSH RE 2. - 7. Beteiligungs GmbH) gehalten. Die Anteilsübernahme der HSH RE 2. - 7. Beteiligungs GmbH wurden über Eigenkapital finanziert. Dieses führte zu einer Erhöhung des Beteiligungsansatzes, während das Gesellschafterdarlehen im Umlaufvermögen ausgewiesen war. Weitere Zugänge betreffen eine Beteiligung an der BIT sowie die Übernahme diverser Anteile an Fondsgesellschaften im Zuge des Eintritts aus Platzierungsgarantien. Abschreibungen in Höhe von € -104,7 Mio. sowie diverse Beteiligungsverkäufe (z.B. DSK, Pirelli RE AM) verringerten den Buchwert der Finanzanlagen.

Der Forderungsbestand zuzüglich der sonstigen Vermögensgegenstände hat sich gegenüber dem Vorjahr von 384,8 Mio. um € 143,4 Mio. auf € 241,4 Mio. verringert. Diese Verringerung resultiert zum größten Teil aus der Änderung der Anteilsverhältnisse bei der Hamborner AG. Zusätzlich wurden Abschreibungen auf diverse Gesellschafterdarlehen vorgenommen.

Der Kassenbestand hat sich gegenüber dem Vorjahr um 9,9 Mio. auf 27,1 Mio. reduziert.

Die Rückstellungen haben sich durch Verbräuche von im vergangenen Geschäftsjahr gebildeten Rückstellungen (vor allem für die beiden Fonds HGA/USA VI sowie HGA/USA VII) deutlich von € 95,4 Mio. um € 44,5 Mio. auf € 50,9 Mio. reduziert. Aufgrund der durchgeführten Darlehensrückführungen verringerten sich die Verbindlichkeiten von 314,6 Mio. um 35,5 Mio. auf 279,1 Mio.

2.3.2 Finanzlage

Die Liquidität der HSH Real Estate war im vergangenen Geschäftsjahr jederzeit gewährleistet.

Zum Bilanzstichtag betrug die Eigenkapitalquote der HSH Real Estate 43% (Vorjahr 38%). Die Veränderung der Eigenkapitalquote ist hauptsächlich auf die Verringerung der Bilanzsumme zurückzuführen.

Aufgrund der im Geschäftsjahr 2008 erfolgten Kapitalrückführung ist die Abhängigkeit von Fremdfinanzierungen, insbesondere durch die Konzernmutter HSH Nordbank, gestiegen. Zur nachhaltigen Versorgung der HSH Real Estate mit liquiden Mitteln wurden die folgenden Kreditrahmen mit der HSH Nordbank für 2010 prolongiert.

Verwendungszweck	Kreditlinie (in €Mio.)	Laufzeitende	Noch verfügbare Liquidität (in € Mio.)	Konditionen
Investitionskreditrahmen	200,0	31.12.2010	82,2	variabel
Betriebsmittelkreditrahmen	50,0	31.12.2010	50,0	variabel
Kreditrahmen für Refinanzierung von Fondsanteilen	78,3	31.12.2018	24,8	variabel

Das Working Capital ist gegenüber dem Vorjahr gesunken. Die im laufenden Geschäftsjahr realisierten, kurzfristigen Vermögenswerte wurden zur Rückführung von Fremdkapital sowie für die Mittelabflüsse im Zusammenhang mit der Inanspruchnahme der im vergangenen Jahr gebildeten Rückstellungen verwendet. Im Berichtsjahr wurden keine wesentlichen Investitionen getätigt.

Des Weiteren sind die kurzfristigen Verbindlichkeiten im Vergleich zu 2008 auf ein niedrigeres Niveau gesunken.

Der Finanzmittelfonds liegt mit € 27,1 Mio. unter dem Vorjahreswert von € 37,0 Mio.

Working Capital (in € Mio.)	2009	2008	Veränderung
Kurzfristig liquidierbares Umlaufvermögen	218,1	300,4	-27,4%
- kurzfristige Verbindlichkeiten	-41,0	-64,4	-36,3%
Working Capital	177,1	236,0	-24,9%
Finanzmittelfonds	27,1	37,0	
Veränderung Finanzmittelfonds (Cashflow)	-9,9	-172,1	

Für das Geschäftsjahr 2010 ist mit Liquiditätszuflüssen aus der Veräußerung von Beteiligungen zu rechnen. Die Liquiditätszuflüsse werden zum größten Teil zur Tilgung von endfälligen Fremdfinanzierungen und zur vorzeitigen Tilgung von Darlehen verwendet.

2.3.3 Ertragslage

Die HSH Real Estate weist für 2009 einen Jahresfehlbetrag vor Ergebnisabführung von -127,8 Mio. auf. Dieser Betrag wird aufgrund des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages vom 7. November 2005 von der HSH Nordbank ausgeglichen.

Die Gewinn- und Verlustrechnung ist gemäß § 275 Absatz 2 HGB nach dem Gesamtkostenverfahren gegliedert.

Die HSH Real Estate generiert Erträge unmittelbar aus Dienstleistungen, durch Ergebnisabführungen und Dividenden von Tochtergesellschaften sowie Veräußerungserlösen aus der aktiven Steuerung des Beteiligungsportfolios. Dabei ist zwischen den operativen und nicht-operativen Tochtergesellschaften zu unterscheiden. Die in der Regel über Ergebnisabführungsvertrag verbundenen, als Dienstleister tätigen operativen Tochtergesellschaften weisen eine für den erfolgreichen Geschäftsbetrieb erforderliche Personalausstattung auf. Die überwiegend nicht-operativen Tochtergesellschaften agieren ohne eigene Mitarbeiter und werden als reine Beteiligungsgesellschaften genutzt. Bezogen auf das Ergebnis aus den einzelnen Bereichen ergibt sich folgendes Bild:

Bereichsergebnisse (inkl. quotaler Umlage des nicht bereichsbezogenen Ergebnisses)	2009 (in T€)	2008 (in T€)
Fondsgeschäft	-112.604,1	-136.063,6
Dienstleistungen	8.191,3	2.629,6
Beteiligungen	-23.341,5	-6.281,3
Projektentwicklung	-	2.013,5
Jahresfehlbetrag vor Ergebnisübernahme (-)	-127.754,3	-137.701,8

Im Bereich Fondsgeschäft wurde in 2009 ein negativer Ergebnisbeitrag von -112,6 Mio. erzielt. Dieser negative Ergebnisbeitrag resultierte zum größten Teil aus Abschreibungen in Höhe von insgesamt -91,1 Mio., die im Geschäftsjahr 2009 vorgenommen werden mussten. Die mit -53,0 Mio. höchste Abschreibung (58%) wurde auf die HGA Capital vorgenommen. Des Weiteren wurden Abschreibungen bei der HSH Real Estate US Invest LLC, der HGA/Bavaria Office Hamburg GmbH & Co. KG, der Kaplon GmbH & Co. KG sowie der HGA/Colonia CareConcept 1 vorgenommen. Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen von € -39,2 Mio. entstanden hauptsächlich deshalb, weil durch Maßnahmen der Risikovorsorge Rückstellungen in Höhe von -30,6 Mio. gebildet werden mussten; außerdem gab es Forderungsabschreibungen in Höhe von -6,9 Mio. Die sonstigen betrieblichen Erträge in Höhe von € 16,1 Mio. setzten sich hauptsächlich aus Rückstellungsaufösungen (€ 15,6 Mio.) zusammen.

Für den Bereich Dienstleistungen konnte mit 8,2 Mio. ein positiver Ergebnisbeitrag erzielt werden. Der Bereich umfasst dabei die zentralisierten Funktionen Advisory & Development Services, Asset Management, An- und Verkauf sowie Konzeption. Des Weiteren wird hier die operative Tochtergesellschaft PMC subsumiert.

Das Ergebnis wurde maßgeblich dadurch beeinflusst, dass nach Auflösung der Sparte Projektentwicklung ein positiver Ergebnisbeitrag von 10,6 Mio. aus in der Vergangenheit bereits abgewickelten Projektentwicklungen im Bereich Dienstleistungen gezeigt wurde. Dieser positive Ergebnisbeitrag resultierte zum größten Teil aus Rückstellungsaufösungen (€ 7,6 Mio.) sowie vereinnahmten Mezzanine-Zinsen (€ 2,0 Mio.).

Im Bereich Beteiligungen wurden neben Veräußerungsgewinnen in Höhe von € 2,7 Mio. Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen in Höhe von € 1,8 Mio. erzielt. Aus Ergebnisabführungen und Dividenden von Tochtergesellschaften resultierte ein negativer Ergebnisbeitrag in Höhe von € -1,9 Mio. Abschreibungen wurden in Höhe von € -13,6 Mio. vorgenommen. In den sonstigen betrieblichen Aufwendungen von insgesamt € -10,1 Mio. sind Forderungsabschreibungen von € -4,4 Mio. enthalten. Zinserträgen aus der Vergabe von Krediten an Tochtergesellschaften in Höhe von € 12,1 Mio. standen Zinsaufwendungen aus der Refinanzierung gegenüber der HSH Nordbank in Höhe von € 11,6 Mio. gegenüber. Insgesamt trug der Bereich Beteiligungen mit € -23,3 Mio. zum Jahresergebnis bei.

Zusammenfassend ist festzustellen, dass sich die gegenwärtige Finanzmarktkrise im vergangenen Jahr negativ auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der HSH Real Estate ausgewirkt hat.

2.3.4 Nichtfinanzielle Leistungsindikatoren

Die HSH Real Estate ist einem nachhaltigen wirtschaftlichen Erfolg verpflichtet. Nachhaltigkeit steht dabei für die Fähigkeit, die unternehmerischen Aktivitäten zukunftsorientiert auszurichten und dabei auch soziale Auswirkungen mit einzubeziehen. Nachhaltigkeit wird damit Teil der Unternehmenskultur und überdies ein Leistungsindikator, der für Kunden, Mitarbeiter, Investoren und andere interessierte Gruppen mehr und mehr an Bedeutung gewinnt. Der Erhalt und Ausbau der Kunden- und Mitarbeiterzufriedenheit ist somit Hauptziel sämtlicher Aktivitäten.

Zu einem nachhaltigen Management gehört auch die Übernahme sozialer Verantwortung gegenüber der eigenen Belegschaft und der Gesellschaft. Durch Ausbildungs-, Qualifizierungs- und Coachingmaßnahmen wurde dieser Anspruch auch im abgelaufenen Geschäftsjahr trotz der vorgegebenen Restriktionen seitens der HSH Nordbank weiter verfolgt. Ein Angebot an individuellen Schulungsmaßnahmen steht allen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern offen.

Aus der Übernahme sozialer Verantwortung für die Gesellschaft folgt beispielsweise die Verpflichtung, bei Spendenaktionen mit gutem Beispiel voranzugehen. Dabei steht insbesondere die Förderung von Ausbildung im Vordergrund. Im Rahmen von Kooperationen mit der European Business School (EBS) in Oestrich-Winkel sowie mit der Fachhochschule Kiel werden gemeinsame Seminare und Vorträge gehalten sowie Studien zusammen veröffentlicht; darüber hinaus wird den Studenten im Rahmen von Praktika die Möglichkeit geboten, in der Praxis Erfahrung zu sammeln. Die HSH Real Estate hat im Berichtszeitraum T€ 36,0 an die EBS gespendet. Des Weiteren wurden ca. T€ 17,0 für den Immobilien Manager Award 2009 in der Kategorie „Student des Jahres“ gespendet.

Forschung und Entwicklung bedeutet bei Immobilienunternehmen in erster Linie Immobilienmarkt-Research. Kenntnisse über den Markt und seine Teilnehmer sind die Basis erfolgreicher Geschäfte. Markt- und Standortanalysen sowie unternehmensbezogene Wettbewerbsbetrachtungen ermöglichen die eindeutige Positionierung und die Erschließung neuer Geschäftsfelder, Machbarkeitsstudien und Markteintrittsszenarien durchleuchten geplante Projekte. Die marktbezogenen Rahmenbedingungen werden dabei ständig auf ihre Eignung für Produktinnovationen untersucht. Verantwortlich hierfür ist der Bereich Research & Kommunikation.

3. Chancen und Risiken der voraussichtlichen Entwicklung

3.1 Aktuelle Risikosituation und Ausblick

Aus Sicht der Unternehmensführung wurden im Jahresabschluss zum 31. Dezember 2009 alle bestehenden Risiken abgebildet. Vor dem Hintergrund der Neuausrichtung der HSH Nordbank wurde seitens der Konzernmutter beschlossen, dass die HSH Real Estate nicht mehr zum Kerngeschäft der HSH Nordbank-Gruppe zu zählen ist. Die zukünftige Gesellschafterstruktur der HSH Real Estate und die Auswirkungen aus dem angestrebten Verkauf der HSH Real Estate können derzeit noch nicht beurteilt werden.

Im Zusammenhang mit der Entwicklung der Liquiditätslage der Gesellschaft besteht eine wesentliche Abhängigkeit von der HSH Nordbank. Der Gesellschaft wurden von der HSH Nordbank im Zusammenhang mit Betriebsmittel- und Investitionsrahmenkreditlinien i.H.v. € 250,0 Mio. mit einer Laufzeit von 12 Monaten zur Verfügung gestellt. Für das Eintreten in Platzierungsgarantien wurde der HSH Real Estate eine Linie i.H.v. € 204,0 Mio. zur Verfügung gestellt, die bis

zum 31. Dezember 2009 in Anspruch genommen werden konnte. Im Geschäftsjahr 2009 erfolgten Mittelabrufe in Höhe von € 131,3 Mio. Hiervon wurde ein Teilbetrag in Höhe von € 77,8 Mio. im Laufe des Berichtsjahres wieder getilgt, sodass zum Bilanzstichtag € 53,5 Mio. in Anspruch genommen waren. Die abgerufenen Darlehen haben Restlaufzeiten von drei bis zehn Jahren.

Die HSH Nordbank hat im Geschäftsjahr 2009 begonnen, sich auf ihre Kerngeschäftsfelder zu konzentrieren. Im Rahmen dieser strategischen Neuausrichtung sollen in verschiedenen Bereichen der HSH Nordbank-Gruppe Portfolien abgebaut und nicht-strategische Geschäftsaktivitäten ausgegliedert werden. Die HSH Nordbank hat einen entsprechenden Umstrukturierungsplan der Europäischen Kommission zur Genehmigung vorgelegt, über den bis zum Zeitpunkt der Aufstellung von Jahresabschluss und Lagebericht noch nicht entschieden worden ist. In diesem Zusammenhang wurde der Prozess zum Verkauf der HSH Real Estate und des dazugehörigen Beteiligungsportfolios bereits angestoßen.

Diese Entscheidung kann das operative Geschäft und Ergebnis der HSH Real Estate beeinflussen und auch erhebliche Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der HSH Real Estate haben. Die Liquiditätslage der Gesellschaft ist darüber hinaus wesentlich von der weiteren Finanzierung durch die HSH Nordbank beeinflusst.

3.2 Risiko- und Chancenmanagement

3.2.1 Aktueller Entwicklungsstand und Ausblick

Die HSH Real Estate ist sich der wachsenden Bedeutung eines integrierten Risiko- und Chancen-Managementsystems für die weitere Entwicklung des Unternehmens bewusst. Ziel der HSH Real Estate ist es, die hierfür notwendigen Prozesse kontinuierlich weiterzuentwickeln.

Mit Blick auf die gestiegenen Anforderungen des Marktumfeldes wird zum 1. Januar 2010 das Risikomanagement der HSH Real Estate um eine weitere Vollzeitstelle ergänzt. Zentrale Aufgabe des Risikomanagements ist es, das Risikomanagementsystem bereichsübergreifend zu optimieren und laufend an aktuelle Marktstandards anzupassen.

Der vor dem Hintergrund der gegenwärtigen Finanzmarktkrise im vergangenen Geschäftsjahr begonnene Prozess, das interne Kontroll- und Risikomanagementsystem mit Unterstützung eines externen Beraters zu analysieren und weiter zu optimieren, wurde im Berichtsjahr fortgesetzt. Um sich einen aktualisierten Überblick über die bestehenden Risiken zu verschaffen, wurde im Geschäftsjahr erneut eine umfangreiche Risikoinventur bei der HSH Real Estate durchgeführt. Die Inventur diente dazu, die wesentlichen Risiken der Bereiche zu identifizieren und zu bewerten, ob die bestehenden Verfahren zur Identifikation, Beurteilung, Steuerung, Überwachung sowie Kommunikation der Risiken ausreichend sind. Nach Auswertung der Inventur wurden für die HSH Real Estate die folgenden Risiken als bedeutend herausgearbeitet, auf die in den folgenden Kapiteln eingegangen wird:

- Finanzwirtschaftliche Risiken
- Risiken aus Fonds, Dienstleistungen und Beteiligungen
- Operationelle Risiken
- Risiken aus übernommenen Garantien und Bürgschaften
- Rechtsrisiken
- IT-Risiken
- Risiken aus der Verwendung von Finanzinstrumenten

Aufgrund der Inventur war es möglich, sich einen aktualisierten Überblick über die vorhandenen Risiken zu verschaffen und diese mit ihrem erwarteten Ausmaß auf das Ergebnis der HSH Real Estate zu quantifizieren. Die Ergebnisse der Risikoinventur sind Bestandteil des Risiko- und Chancenberichtes zum 31. Dezember 2009.

Neben der Risikoinventur erfolgte die Analyse von Risikofaktoren durch eine permanent stattfindende Kommunikation der jeweiligen Risk Owner, der Bereiche untereinander sowie in Abteilungsbesprechungen. Neben dem in 2009 nochmals intensivierten Informationsaustausch in und zwischen den Unternehmensbereichen (Jour Fixe-Runden, Führungskräfteveranstaltungen etc.) erfolgt durch das Management Board der HSH Real Estate ein regelmäßiger Austausch über wesentliche Geschäftsvorfälle und Projekte sowie eine Entscheidung über durchzuführende Maßnahmen. Damit bildet das Management Board eine wesentliche Informationsplattform für die Analyse potenzieller Risiken, welche auch aktiv für eine unmittelbare und zielgerichtete Einleitung von Gegenmaßnahmen genutzt wird.

Die Aktualisierung und Zusammenführung aller relevanten Risikoinformationen der Bereiche erfolgt durch den Risikomanager.

In den einzelnen Bereichen der HSH Real Estate gibt es bereichsspezifisch definierte Prozesse, die es einem Dritten ermöglichen, die Abläufe zu verstehen. Im Berichtsjahr wurden die definierten Soll-Prozesse mit Hilfe eines externen Dienstleisters neu aufgenommen, um innerhalb der HSH Real Estate und den Beteiligungsunternehmen eine einheitliche Prozesslandkarte zu erlangen.

3.2.2 EDV-technische Unterstützung

Die technische Umsetzung der EDV folgt den spezifischen Anforderungen des Geschäftsfeldes der HSH Real Estate. Sie verfolgt das Ziel, die Auswirkungen der Chancen- und Risikoeinschätzung auf den Unternehmenswert in verschiedenen Szenarien abzubilden.

3.2.3 Dokumentation

Das in der HSH Real Estate gültige Risikohandbuch stellt den jeweils aktuellen Stand des RCM-Systems dar und wird kontinuierlich erweitert sowie an die Veränderungen des Systems angepasst.

3.2.4 Überwachung

Die Prüfung des Risiko-Chancen-Managementsystems der HSH Real Estate wird durch die Interne Revision der HSH Real Estate und die Konzern- und Stabsrevision der HSH Nordbank vorgenommen.

3.2.5 Internes Kontroll- und Risikomanagementsystem in Bezug auf Rechnungslegung

Die HSH Real Estate hat im Berichtsjahr die in 2008 begonnene Bestandsaufnahme von Geschäftsprozessen fortgesetzt. Dabei wurde das Ziel verfolgt, einen einheitlichen Rahmen für die internen und externen Dokumentationsanforderungen der HSH Real Estate, HGA Capital und PMC zu schaffen. Besonderer Berücksichtigung unterliegen dabei folgende Aspekte:

- Optimierung von Abläufen durch Standardisierung, Transparenz sowie definierte Verantwortlichkeiten
- Definition von abteilungs- bzw. gesellschaftsübergreifenden Abläufen
- Erfüllung aktueller Revisionsanforderungen durch die Dokumentationsweise im Organisationshandbuch (OHB)

Die interne Veröffentlichung der aufgenommenen Dokumentationen (Geschäftsprozesse, aufbauorganisatorische Regelungen) erfolgt im OHB. Dieses wurde mit Wirkung zum 1. September 2009 in Kraft gesetzt. Im OHB sollen mittelfristig alle wesentlichen Prozesse der genannten Gesellschaften dokumentiert sein. Derzeit befindet sich die HSH Real Estate dabei in der Umsetzung. Dies bedeutet die kontinuierliche Aufnahme, Validierung und Inkraftsetzung weiterer Arbeitsanweisungen.

Das von der HSH Real Estate im Rahmen der Rechnungslegung eingerichtete interne Kontrollsystem sieht dem Geschäftszweck und -umfang angemessene Regelungen zur Organisation und Kontrolle der Arbeitsabläufe vor.

Der Jahresabschluss der HSH Real Estate wird in Zusammenarbeit mit der HSH Nordbank als externem Dienstleister erstellt. Der Erstellungsprozess setzt sich im Wesentlichen aus den folgenden Schritten zusammen:

- Erfassung der zu buchenden Sachverhalte aus dem Tagesgeschäft
- Bilanzierung von Beteiligungszugängen und -abgängen
- Bewertungen der Beteiligungen, Verbindlichkeiten und Rückstellungen
- Erstellung des Anhangs

Die im Rechnungswesen zu erfassenden Sachverhalte werden direkt von den Fachbereichen an die HSH Nordbank geliefert. Die wesentlichen Sachverhalte werden in regelmäßig stattfindenden Jour Fixes mit der HSH Nordbank besprochen. Die HSH Real Estate wird über ausstehende Unterlagen und zu klärende Sachverhalte mittels einer regelmäßig versandten Arbeitsliste informiert. Wesentliche Sachverhalte wie z.B. die Bilanzierung von Beteiligungszugängen und -abgängen und die Erfassung von Rückstellungen und Verbindlichkeiten werden seitens der HSH Real Estate an die HSH Nordbank gemeldet und die Erfassung kontrolliert. Kontrollen erfolgen durch die regelmäßig stattfindenden Jour Fixes und durch die Abstimmung der wesentlichen zu buchenden Sachverhalte im System des Rechnungswesens.

3.3 Chancen und Risiken

3.3.1 Finanzwirtschaftliche Risiken

Die HSH Real Estate schließt das Jahr 2009 mit einem Ergebnis vor Ergebnisabführung in Höhe von € -127,8 Mio. ab. Dieses wird durch den alleinigen Gesellschafter HSH Nordbank aufgrund des bestehenden Ergebnisabführungsvertrags in vollem Umfang ausgeglichen. Ohne die Ergebnisübernahme hätte die Gesellschaft mehr als die Hälfte ihres Eigenkapitals verloren.

Die Finanzierung der Gesellschaft wird im Wesentlichen durch den Gesellschafter HSH Nordbank sichergestellt. Zur Sicherung des Fortbestands der Gesellschaft bedarf es der weiteren Refinanzierung durch die HSH Nordbank bei Fälligkeit der bis zum 31. Dezember 2010 befristeten Investitions- und Betriebsmittelkreditrahmen. Aufgrund der strategischen Neuausrichtung der HSH Nordbank-Gruppe und der hiermit verbundenen vorgesehenen Änderung im Gesellschafterkreis können zukünftig Auswirkungen auf den Finanzierungsspielraum der HSH Real Estate nicht ausgeschlossen werden.

Die HSH Real Estate betreibt ein konzernweites Cash-Management-System und ein zentrales Kreditmanagement zur Sicherung der Liquidität und Abwendung von finanziellen Risiken. Ausgewählte Tochtergesellschaften sind an diese Systeme angeschlossen.

Für die Erfüllung von Platzierungsgarantien und den Komplex USA-Fonds wurde der HSH Real Estate von der HSH Nordbank im Dezember 2008 ein zusätzlicher Kreditrahmen in Höhe von € 203,6 Mio. gewährt, der innerhalb des Geschäftsjahres 2009 in Anspruch genommen werden konnte. Zum 31. Dezember 2009 betrug die Inanspruchnahme aus diesem Rahmen € 53,5 Mio. Die übrige Investitionstätigkeit ist durch einen Kreditrahmen in Höhe von € 200,0 Mio. sichergestellt, von dem zum 31. Dezember 2009 ein Teilbetrag in Höhe von € 117,8 Mio. in Anspruch genommen wurde.

Gemäß der Vereinbarungen zur Gewährung von Investitions- und Betriebsmittelkreditrahmen sowie eines Kreditrahmens zur Refinanzierung von Fondsanteilen ist die HSH Nordbank berechtigt, die Rahmenkreditverträge ganz oder teilweise außerordentlich zu kündigen und die sofortige Rückzahlung von Kreditinanspruchnahmen zusammen mit aufgelaufenen Zinsen und anderen hierunter fallenden Beträgen vom Kreditnehmer zu fordern, wenn die bei Abschluss des Vertrages bestehenden Gesellschafterverhältnisse in Bezug auf den Kreditnehmer sowie dessen Gesellschafterstruktur während der

Laufzeit des Kreditvertrages verändert werden (Change of Control-Klausel).

Für die HSH Real Estate bestehen zwischen aufgenommenen Kreditmitteln von der HSH Nordbank und ausgereichten Kreditmitteln an ihre direkten/indirekten Beteiligungen hinsichtlich Laufzeit, Betrag, Währung und Zinsvereinbarung keine wesentlichen Inkongruenzen, sodass hieraus keine nennenswerten Zinsänderungs- oder Währungskursänderungsrisiken bestehen.

Ein wesentlicher Teil der von der HSH Nordbank zu variablen Zinskonditionen aufgenommenen Kreditmittel ist mittels Zinsswaps abgesichert. Für den restlichen Teil der Darlehen wurde aufgrund des zurzeit sehr günstigen Zinsniveaus von einer Zinsabsicherung, die gegenwärtig zu höheren Zinsaufwendungen führt, abgesehen.

Bei den im Zusammenhang mit den Beteiligungen an den Fonds HGA/USA VI und VII eingegangenen Währungspositionen wird aufgrund der geplanten langfristigen Haltedauer von etwa zehn Jahren und der Unsicherheit hinsichtlich möglicher Mittelrückflüsse auf eine Währungssicherung verzichtet.

3.3.2 Fondsgeschäft

Im Geschäft mit institutionellen Investoren konnte die im vorangegangenen Geschäftsjahr zu 100% erworbene Immobilien-Kapitalanlagegesellschaft LB Immo Invest ihren Marktanteil trotz des schwierigen Marktumfelds mit einem im Vergleich zu ihren Marktbegleitern weit überdurchschnittlichen Nettomittelaufkommen weiter ausbauen.

Dagegen sind die Platzierungserfolge für die beiden 2008 aufgelegten geschlossenen Immobilienfonds HGA/Bavaria Office Hamburg und HGA/Colonia CareConcept 1 deutlich hinter den Erwartungen zurück geblieben. Beim Fonds HGA/Bavaria Office Hamburg war im Juni 2009 mit Ende der Platzierungsphase der Platzierungsgarantiefall eingetreten. Neben der Übernahme der nicht platzierten Anteile durch die HSH Real Estate haben die Zeichner aufgrund des niedrigen Platzierungsstandes ein Angebot erhalten, ihre Anteile an die HSH Real Estate zu verkaufen. Alle betroffenen Anleger haben davon Gebrauch gemacht und ihr eingezahltes Kapital einschließlich Agio zuzüglich einer zeitanteiligen Verzinsung von 5,25% (wie prospektiert) zurückerhalten. Anlegern des Fonds HGA/Colonia CareConcept 1 wurde unlängst eine flexible Laufzeit mit einer Option auf vorzeitigen Ausstieg nach 7 bzw. 12 Jahren ermöglicht. Damit hat die HGA Capital auf die geänderten Anforderungen am Markt und den Wunsch der Anleger nach kürzerer Kapitalbindungsdauer reagiert. Trotz der vertriebsunterstützenden Maßnahmen konnte der Fonds HGA/Colonia Care Concept 1 bis zum Ende der Platzierungsphase am 31. Dezember 2009 nicht vollständig platziert werden, sodass es zu einer Inanspruchnahme aus der Platzierungsgarantie gekommen ist. Bei dem Fonds Signa 05/HGA Luxemburg konnte das Restvolumen innerhalb der Platzierungsphase ebenfalls nicht vollständig vertrieben werden, sodass es im Januar 2009 zu einer Inanspruchnahme aus der Platzierungsgarantie gekommen ist.

Die unbefriedigende Entwicklung im Bereich der geschlossenen Fonds führte zu Inanspruchnahmen aus Platzierungsgarantien in Höhe von € 61,0 Mio. für die Fonds der HGA sowie in Höhe von US\$ 21,8 Mio. aus der für den UST XXI begebenen Platzierungsgarantie und in diesem Zusammenhang auch zu einem hohen Wertberichtigungsbedarf. Aufgrund der weiterhin rückläufigen Platzierungserwartung und der unsicheren Aussichten für neue Emissionen im Bereich der geschlossenen Fonds wurde eine erneute Abschreibung auf die von der Gesellschaft gehaltenen Anteile an der HGA Capital in Höhe von € 53,0 Mio. erforderlich.

Aufgrund der geringer als geplanten Einwerbung von Anlegerkapital und der höheren Zwischenfinanzierung mittels Fremdkapital kommt es auf Fondsebene damit zu steigenden Zinsaufwendungen.

Die Wirtschafts- und Finanzmarktkrise führt verstärkt zu Mietausfällen, höheren Leerstandsquoten und steigenden Weitervermietungskosten. Dieses führt dazu, dass bei einigen geschlossenen Fonds die prospektierten Erträge und Ausschüttungen nicht erreicht werden können und deshalb Anlegerklagen nicht auszuschließen sind. Die für diese Fälle bestehenden anlegerseitigen Erfolgsaussichten werden aber überwiegend als gering eingeschätzt. Bei Fonds, bei denen seitens der HSH Real Estate/HSH Nordbank eine Erstvermietungsgarantie abgegeben wurde (Hamburgische Grundbesitz und Anlage GmbH & Co. Objekt Berlin-Mitte KG, Hamburgische Grundbesitz und Anlage AG & Co. Zweite Berlin-Mitte KG, HGA/Bavaria Office), ist zusätzlich mit Zahlungen der Garanten zu rechnen. Darüber hinaus wird sich bei den laufenden Fonds zeigen, inwieweit die wirtschaftliche Entwicklung durch steigenden Mietausfall und gegebenenfalls auch durch Insolvenzen weitere negative Auswirkungen haben wird.

3.3.3 Vertrieb

Bedingt durch die restriktive Personalpolitik der HSH Nordbank bestehen bei der LB Immo Invest Risiken im sogenannten Investoren-Management (Vertrieb). So konnten Vakanzen über Monate nicht besetzt werden.

Speziell im HGA-Bereich soll die Vertriebspartnerbasis weiter ausgebaut werden, um Abhängigkeiten von einzelnen Vertriebspartnern oder Segmenten zu verringern. So soll der Absatzkanal über Groß- und Geschäftsbanken verstärkt aufgebaut werden. Über die zum 31. März 2009 erfolgte Beteiligung der HSH Real Estate an der BIT bietet sich der HGA ein verbesserter Marktzugang und somit die Möglichkeit, zielgerichteter als bisher Fonds zu konzipieren und zu vertreiben sowie die Vertriebsaktivitäten der HGA Capital und der US Treuhand zu unterstützen.

3.3.4 Immobilien-Dienstleistungen

Mit Wirkung zum 1. Januar 2009 ist das Asset und Property Management aus der LB Immo Invest in die HSH Real Estate übergegangen. Das Property Management übernahm die Larus, ein Joint Venture mit der TAG. Das von der Larus verwaltete Immobilienvolumen konnte im Berichtsjahr von € 1,6 Mrd. auf € 2,0 Mrd. gesteigert werden.

3.3.5 Beteiligungen

Der geplante Abbau der nicht-strategischen Beteiligungen ist in Kapitel 2 dargestellt worden.

Für die Beteiligung an der US Treuhand und die über die HSH RE US Invest mittelbar an Estein & Associates gehaltenen Anteile ist darauf hinzuweisen, dass der Unternehmensgründer und 50%-Mitgesellschafter Lothar Estein die Gesellschaften als Vorsitzender der Geschäftsführung bzw. General Partner unabhängig führt und Herr Estein damit maßgeblichen Einfluss auf den Erfolg der Gesellschaften ausübt. Die weitere Entwicklung der genannten Gesellschaften ist daher u. a. davon abhängig, dass Herr Estein weiterhin für die Gesellschaften tätig sein wird.

Die HSH Real Estate hat - wie dargestellt - den Geschäftsbereich Projektentwicklung eingestellt. Im abgelaufenen Geschäftsjahr beschränkten sich die Aktivitäten auf die Endabwicklung von Verkaufsverträgen aus dem Jahr 2007. Neuprojekte befinden sich aktuell nicht in der Prüfung und werden im neuen Geschäftsjahr zu keinen weiteren Beteiligungs-Engagements führen.

3.3.6 Operationelle Risiken

Die operationellen Risiken der HSH Real Estate und ausgewählter Beteiligungen wurden im Rahmen der im IV. Quartal 2009 durchgeführten Risikoinventur eingeschätzt. Abgefragt wurden die Einzelrisiken zur internen Infrastruktur, zu internen Verfahren, Mitarbeitern sowie externen Einflüssen. Die Ergebnisse der Inventur wurden daraufhin an das Konzernrisikocontrolling der HSH Nordbank berichtet und gehen in den bankweiten Evaluierungsprozess ein. Insgesamt wurden Normalschadensszenarien i.H.v. € 3,1 Mio. mit einem Schadenspotenzial von jeweils mindestens T€ 100,0 aus den Bereichen der HSH Real Estate gemeldet. Dieses kann im Verhältnis zur Größe des Geschäftsvolumens der HSH Real Estate und ihrer Mitarbeiterzahl als gering angesehen werden. Als nicht quantifizierbare potenzielle Risiken sind aus dem Fondsgeschäft resultierende Prospekt- und Beratungsrisiken zu nennen.

3.3.7 Rechtsrisiken

Die Gesellschaft ist Rechtsrisiken insbesondere aus dem Fondsgeschäft und dem ehemaligen Bereich Projektmanagement ausgesetzt, für die Vorsorge getroffen wurde.

3.3.8 IT-Risiken

Die HSH Real Estate unterhält ein eigenes IT-Netz. Die Sicherung des Datenbestandes des Unternehmens wird an einem externen Standort vorgehalten. Zugriff auf das Datennetz durch Mitarbeiter und Geschäftspartner erfolgt verschlüsselt per HTTPS bzw. VPN (Virtual Private Network). Somit ist sichergestellt, dass Daten nicht durch unberechtigte Dritte ausgelesen werden können. Störungen des Netzwerks, die auf externe Ursachen zurückzuführen sind, wird durch Vorkehrungen entgegengewirkt, die dem derzeit aktuellen Standard entsprechen. Ein kurzfristiger Ausfall der Energieversorgung kann kompensiert werden. Generell vorhandene Risiken wurden erkannt, ihnen wurde durch angemessene Maßnahmen begegnet. Zur Erhöhung der Verfügbarkeit der grundlegenden Datenbestände ist kurz- bis mittelfristig die Duplizierung der Core-Services per Backup-Rechenzentrum vorgesehen.

3.4 Risikoberichterstattung über die Verwendung von Finanzinstrumenten

Die HSH Real Estate ist folgenden Risiken aus der Verwendung von Finanzinstrumenten ausgesetzt:

- Kreditausfallrisiko
- Liquiditätsrisiko
- Marktrisiko (einschließlich Währungs- und Zinsrisiko)

3.4.1 Kreditausfallrisiko

Den z.B. aus Investitionen in Beteiligungen resultierenden Finanzbedarf deckt die HSH Real Estate zu einem großen Teil über Kredite der HSH Nordbank. Sofern die Beteiligungen durch Tochtergesellschaften erworben werden, steift die HSH Real Estate diesen die Finanzmittel in Form von Eigen- oder Fremdkapital zur Verfügung.

Ein Kreditausfallrisiko besteht für die HSH Real Estate dahingehend, dass der Verkaufswert der kreditfinanzierten Beteiligungen zum Ende der Laufzeit des Kredites nicht ausreicht, diesen zu tilgen oder zu prolongieren. Darüber hinaus könnte die laufende Ausschüttung der Beteiligung deren Finanzierungskosten nicht decken.

Die Festlegung der langfristigen strategischen Ausrichtung sowie die Finanzierung und Erfolgskontrolle der einzelnen Beteiligungsgesellschaften erfolgt zentral in der HSH Real Estate. Auf Grundlage regelmäßig ausgereicherter, umfangreicher Reportinganforderungen werden die Beteiligungen permanent analysiert. Identifizierte Risiken werden ad hoc an den Vorstand und den Risikomanager berichtet.

3.4.2 Liquiditätsrisiko

Die HSH Real Estate betreibt ein konzernweites Cash-Management-System und ein zentrales Kreditmanagement zur Sicherung der Liquidität und Abwendung von finanziellen Risiken. Ausgewählte Tochtergesellschaften sind an dieses System angeschlossen.

Die Finanzierung der Gesellschaft wird im Wesentlichen durch den Gesellschafter HSH Nordbank sichergestellt.

3.4.3 Marktrisiko

Das Marktrisiko ist das Risiko, dass der beizulegende Zeitwert oder künftige Zahlungsströme eines Finanzinstruments aufgrund von Änderungen der Marktpreise schwanken. Das für die HSH Real Estate relevante Marktrisiko gliedert sich in das Währungsrisiko sowie das Zinsrisiko.

3.4.4 Währungsrisiko

Von der HSH Real Estate an die Beteiligungsunternehmen ausgereichte US\$-Kredite werden in der Regel auch in US\$ bei der HSH Nordbank aufgenommen, sodass kein wesentliches Währungskursrisiko entstehen kann.

Die im Zusammenhang mit den Beteiligungen an den Fonds HGA/USA VI und VII eingegangenen Währungspositionen werden systematisch zentral erfasst, analysiert und gesteuert.

3.4.5 Zinsrisiko

Zu einem Zinsänderungsrisiko kann es kommen, falls betragsmäßig, von der Fristigkeit, der Währung oder den Zinsvereinbarungen (fix vs. variabel) her Unterschiede zwischen der Aktiv- und Passivseite in der Bilanz der HSH Real Estate bestehen. Aus dem Risiko sich verändernder Kapitalmarktzinsen resultiert ferner bei festverzinslichen Finanzinstrumenten ein Fair Value-Risiko, da die beizulegenden Zeitwerte in Abhängigkeit von Zinssätzen schwanken.

Das Zinsrisiko der HSH Real Estate wird laufend analysiert und durch den Konzernbereich Controlling/Finanzen/Steuern gesteuert. Ein wesentlicher Teil der variabel verzinsten Kredite der HSH Nordbank ist derzeit mit Hilfe von Zinsswaps in fest verzinsliche Kreditverbindlichkeiten getauscht. Diese wurden überwiegend fest verzinst an die Töchter der HSH Real Estate ausgeliehen, sodass daraus kein wesentliches Zinsänderungsrisiko entsteht. Der aufgrund der Mark to market-Bewertung der Zinsswaps gegebenenfalls zukünftig entstehende Wertberichtigungsbedarf wird über Sensitivitätsanalysen regelmäßig erfasst und gesteuert. Für den restlichen Teil der Darlehen wurde aufgrund des zurzeit sehr günstigen Zinsniveaus von einer Zinsabsicherung, die gegenwärtig zu höheren Zinsaufwendungen führt, abgesehen.

4. Ausblick

4.1 Gesamtwirtschaftliche Entwicklung

An formalen Kriterien gemessen scheint die tiefste Rezession seit der Nachkriegszeit schneller beendet, als vielfach erwartet. So revidierte der Internationale Währungsfonds (IWF) in seinem „World Economic Outlook“ aus Oktober 2009 seine Wachstumsprognose für die Eurozone für 2010 auf +0,3% nach oben. Allerdings erwartet der IWF nur einen langsamen Aufschwung in Europa. Viele andere Beobachter sind hinsichtlich der Dynamik eines Aufschwungs ebenfalls skeptisch. Für 2010 erwartet der IWF ein globales Wirtschaftswachstum von 3,1%. Damit würde die weltweite Dynamik aber noch immer deutlich unter derjenigen früherer Jahre liegen – 2007 nahm die Weltwirtschaft noch um 5,2% zu, denn wichtige Importländer, insbesondere die USA, aber auch Großbritannien, dürften weiter mit der Restrukturierung ihrer Volkswirtschaften zu tun haben und angesichts der nötigen Entschuldung sowie der geschwächten Währung vorerst nicht zu früheren Nachfrageniveaus zurückfinden. Diese Nachfragelücke dürfte nur zum Teil durch die Emerging Markets geschlossen werden, da auch hier einige Länder wie die mittel- und osteuropäischen Staaten oder Russland vor Problemen stehen.

Insofern erscheint es fraglich, ob das vor allem in Deutschland traditionell zu beobachtende Muster eines zunächst exportgetriebenen Aufschwungs, der später über die Investitionen auf die Binnennachfrage überspringt und so eine nachhaltigere Dynamik auslöst, auch für diesen Aufschwung zu erwarten ist. Damit die Unternehmen wieder beginnen zu investieren, müsste die Kapazitätsauslastung deutlich steigen. Fragezeichen gibt es auch hinsichtlich der Verfügbarkeit von Krediten für gegebenenfalls investitionswillige Unternehmen, wenn die Banken die Bereinigung ihrer Bilanzen fortsetzen und an der geforderten Verbesserung ihrer Eigenkapitalausstattung weiterarbeiten. In ihrem Herbstgutachten 2009 rechnen die Wirtschaftsforschungsinstitute mit einem BIP-Wachstum in Deutschland von 1,3% für das Jahr 2010. Mit Blick auf die Arbeitslosenquote erwartet die Bundesregierung eine Steigerung der Arbeitslosenzahlen auf über vier Millionen in 2010. Diese Entwicklung sollte sich dann ungünstig auf das Konsumverhalten auswirken. Merkliche Lohnerhöhungen dürften in diesem Umfeld schwerlich durchzusetzen sein. Angesichts der zukünftig auch wieder moderat zunehmenden Preise ist für die privaten Haushalte kaum von realen Einkommenssteigerungen auszugehen, zumal auch die gestiegenen staatlichen Defizite zukünftig zu Belastungen der Steuerzahler führen könnten.

4.2 Immobilienmärkte, Branchensituation

Auch in 2010 werden die Rahmenbedingungen für Immobilieninvestitionen weltweit schwierig bleiben. Gleichwohl werden deutliche Unterschiede erkennbar sein. Während sich in Westeuropa das Transaktionsvolumen ab dem dritten Quartal 2009 auf niedrigem Niveau deutlich stabilisiert hat, bleibt die Nachfrage nach Immobilien in Osteuropa verhalten. Dies ist neben einer erhöhten Risikoaversion der Anleger auch mit der zurückhaltenden Kreditvergabe der Banken zu begründen. Dieser Trend sollte sich auch in 2010 fortsetzen. Gesucht sind Immobilien in den großen westeuropäischen Metropolen, die in 1a-Lagen liegen und mit langfristigen Mietverträgen an solvente Mieter vermietet sind.

Die Nachfrage nach Büroimmobilien hängt in hohem Ausmaß von der Konjunktur ab, die den Bedarf an Büropersonal bestimmt. So ist in Deutschland bis voraussichtlich 2011 mit sinkenden Bürobeschäftigtenzahlen und somit steigenden Leerständen zu rechnen. Einhergehend wird vielfach ein Absinken der Spitzenmieten erwartet.

Auch für andere europäische Städte wird erwartet, dass die Zahl der Bürobeschäftigten bis 2010, teilweise sogar bis 2011 weiter abnimmt. Insbesondere London wird hiervon noch lange und stark betroffen sein. In anderen Ländern Europas,

beispielsweise in Skandinavien oder den BeNeLux, fällt der Stellenabbau hingegen moderater aus. Ebenso wie in Paris, wo der Stellenabbau bereits 2010 beendet sein sollte. Die konjunkturell wegbrechende Nachfrage trifft auf eine nicht geringe Bautätigkeit. Angebotszuwachs und Nachfrageeinbruch erhöhen die Leerstände, die 2010/2011 ihren Höhepunkt erreichen sollten. Doch es gibt auch vereinzelt Anzeichen für erste Erholungen der Nachfrage.

Zwar baut einerseits weiterhin ein erheblicher Anteil der Nachfrager Personal ab. Andererseits sind auch einige Nachfrager geneigt, sich qualitativ hochwertige Flächen in guten Lagen zu sichern. So könnte sich die Gesamtnachfrage auf Europas Büroimmobilienmarkt – allerdings auf niedrigem Niveau – leicht verbessern. In den kommenden Jahren muss jedoch insgesamt mit sinkenden Mieten und weiterhin steigenden Renditen gerechnet werden.

Auch am US-Immobilienmarkt muss weiterhin mit steigenden Leerständen und sinkenden Mieten über alle Asset-Klassen gerechnet werden. Bis in 2010 wird eine Steigerung der Arbeitslosenquote erwartet, mit entsprechend negativen Folgen für die Immobilienmärkte. Diese laufen der Konjunktur in der Regel 6 bis 12 Monate hinterher, so dass sich selbst nach Ende der Rezession im dritten Quartal 2009 erst Mitte bis Ende 2010 erste positive Anzeichen auf dem Immobilienmarkt abzeichnen sollten.

Der deutsche Einzelhandelsmarkt zeigt sich schwieriger Rahmenbedingungen zum Trotz in den 1a-Lagen in einer stabilen Verfassung. Damit stellen Immobilien in gewachsenen 1a-Lagen ihre Qualität unter Beweis, da sie sich als vergleichsweise konjunkturreisistent erweisen. Gleichwohl muss in 2010 mit rückläufigen Mieten bei Neuvermietungen auch in den Top-Lagen gerechnet werden.

Im kommenden Jahr stehen die Zeichen für den europäischen Einzelhandel deutlich besser als in diesem und dem vergangenen Jahr. Das prognostizieren die Immobilienberater von Cushman & Wakefield in ihrem Einzelhandelsreport „Key Drivers in Retail for 2010“. Auch wenn die Erholung nur langsam voranschreitet und sehr fragil sein wird. Cushman & Wakefield geht davon aus, dass die Mietpreisentwicklung im Sommer 2010 die Talsohle durchschritten haben wird und sich sowohl der Investment- als auch der Vermietungsmarkt deutlich belebt. Dennoch wird mit nachhaltigen Mietpreissteigerungen erst ab 2011 gerechnet.

Der Wohnungsmarkt in Deutschland bietet trotz des langfristigen Bevölkerungsrückgangs interessante Perspektiven für langfristig orientierte Investoren. Dafür spricht die geringe Neubautätigkeit, die in den Wachstumsregionen für steigende Mieten, mithin stabilen Cashflows sorgt, ebenso wie die geringen Renditeschwankungen in diesem Segment. Professionelle Investoren, aber auch vermögende Privatpersonen sorgen für eine kleine Renaissance in diesem Segment, ohne dass es bisher zu einem übertriebenen Preisanstieg aufgrund von Bieterwettbewerben gekommen ist. Teilverkäufe der großen Portfolios aus 2004 bis 2007 und die steigende Finanznot der Kommunen dürften auch in den kommenden Jahren für ein hohes Transaktionsangebot sorgen.

4.3 Prognosebericht

Die HSH Nordbank beabsichtigt die Veräußerung der HSH Real Estate inklusive ausgewählter, zugehöriger Beteiligungen. Daraus hat sich ein wahrscheinliches Szenario ergeben, welches ein Transaktionsobjekt definiert (siehe Kapitel 2, Eingang). Zum Transaktionsobjekt gehören diejenigen Bereiche bzw. Beteiligungen der HSH Real Estate, welche bei einer Veräußerung Teil der Verkaufsmasse sind. Dies sind im Einzelnen:

- Fondsbereich
- Fondsnahe Dienstleistungen
- Holding-Funktionen
- Strategische Beteiligungen

Die aufgeführten Bereiche stellen gleichzeitig das Kerngeschäft der HSH Real Estate-Gruppe dar. Infolgedessen wurden diese Bereiche als Planungsobjekt definiert. Nicht-strategische Beteiligungen werden aus der HSH Real Estate abgebaut. Die aus dem Abbau des Portfolios resultierenden wesentlichen Ergebnisauswirkungen werden zusätzlich zur Planung für das Kerngeschäft dargestellt.

Ergebnisplanung 2010-2011 für das Transaktionsobjekt HSH Real Estate

Gewinn- und Verlustrechnung in T€)	Plan 2010	Plan 2011
1. Umsatzerlöse	5.249	5.989
2. Erträge aus Beteiligungen	1.364	1.889
3. Sonstige betriebliche Erträge	146	98
4. Aufgrund eines EAV abgeführter Gewinn/Verlust	5.370	8.035
5. Personalaufwand	-4.323	-4.357
6. Sonstige betriebliche Aufwendungen	-5.147	-4.358
7. EBITDA	2.659	7.296
8. Abschreibungen	-428	-355
9. EBIT	2.231	6.941
10. Zinsen und ähnliche Aufwendungen	-4.410	-4.520
11. EBT	-2.179	2.421
12. EAT	-2.179	2.421

Im Gesamtergebnis des Kerngeschäfts der HSH Real Estate-Gruppe werden im Geschäftsjahr 2010 die verhaltenen Marktprognosen im Geschäft mit geschlossenen Fonds deutlich sichtbar. In der Folge fällt das Ergebnis mit € -2,2 Mio. negativ aus. Für das Jahr 2011 wird jedoch eine spürbare Erholung des Fondsgeschäfts erwartet. Bei in der Folge steigenden Erträgen wird von einem positiven Gesamtergebnis in Höhe von € 2,4 Mio. ausgegangen.

Aufgrund der Tatsache, dass das Ergebnis des Kerngeschäfts im Wesentlichen durch die Tätigkeit verschiedener operativer Bereiche bzw. Gesellschaften bestimmt wird, werden die Einzelergebnisse der Teilbereiche erläutert:

LB Immo Invest

Das Ergebnis der operativen Fondsgesellschaft wird gemäß Ergebnisabführungsvertrag an die HSH Real Estate abgeführt und ist im Gesamtergebnis der Position „Aufgrund eines EAV abgeführter Gewinn/Verlust“ enthalten. Für das Jahr 2010 prognostiziert die LB Immo Invest einen Jahresüberschuss in Höhe von € 5,2 Mio. Diesem Ergebnis liegen Umsatzerlöse von € 16,1 Mio. zu Grunde, welche im Wesentlichen aus der Management-Vergütung für das bestehende Immobilienportfolio sowie für Neugeschäftsaktivitäten resultieren.

Der Jahresüberschuss für 2011 wird mit € 7,0 Mio. prognostiziert (ggü. 2010: +36%). Die darin enthaltenen Umsatzerlöse belaufen sich auf € 18,4 Mio.

HGA Capital

Das Ergebnis der operativen Fondsgesellschaft wird gemäß Ergebnisabführungsvertrag an die HSH Real Estate AG abgeführt und ist im Gesamtergebnis der Position „Aufgrund eines EAV abgeführter Gewinn/Verlust“ enthalten. Für 2010 wird ein Jahresüberschuss von rund 0,2 Mio. prognostiziert. Darin enthalten sind Umsatzerlöse in Höhe von 9,7 Mio., welche durch die Neuaufgabe eines Immobilienfonds mit einem zu platzierenden Eigenkapital in Höhe von 40,0 Mio. stark beeinflusst werden.

Für 2011 wird ein Jahresüberschuss in Höhe von € 1,0 Mio. prognostiziert. Dies ist im Wesentlichen auf die geplante Steigerung im Neugeschäft der HGA Capital zurückzuführen. Einhergehend mit der Auflage neuer Immobilienfonds ist geplant, ein Eigenkapital von insgesamt € 90,0 Mio. zu platzieren. Aus diesen Aktivitäten werden über 80% der geplanten Umsatzerlöse (gesamt: € 16,2 Mio.) erzielt. Die übrigen Umsatzerlöse betreffen Managementvergütungen.

US Treuhand

Zur US Treuhand, an der die HSH Real Estate-Gruppe zu 50% beteiligt ist, besteht kein Ergebnisabführungsvertrag und daher prinzipiell keine Möglichkeit zu einer phasengleichen Ergebnisvereinnahmung. Somit fließen die Jahresergebnisse der US Treuhand jeweils im Folgejahr anteilig in den Jahresabschluss der HSH Real Estate unter der Position „Erträge aus Beteiligungen“ ein.

Grundlage für das Ergebnis der HSH Real Estate in 2010 ist somit das Jahresergebnis der US Treuhand aus 2009. Für 2009 ergibt sich auf Ebene der US Treuhand ein Jahresüberschuss von 2,5 Mio. Dabei fließen anteilig 1,2 Mio. in den Jahresabschluss 2010 der HSH Real Estate ein. Das Ergebnis auf Ebene der US Treuhand basiert auf Umsatzerlösen des Retailgeschäftes in Höhe von 9,5 Mio.

Zum Jahresergebnis 2011 der HSH Real Estate trägt die US Treuhand mit 1,6 Mio. bei. Auf Ebene der Gesellschaft ist dabei für das Geschäftsjahr 2010 ein Jahresüberschuss in Höhe von 3,3 Mio. geplant. Darin enthalten sind Umsatzerlöse in Höhe von 10,8 Mio.

Strategische Beteiligungen

Die Ergebnisse der strategischen Immobilienbeteiligungen wirken sich anteilig und mit einer zeitlichen Verzögerung von in der Regel einem Jahr im Ergebnis der HSH Real Estate aus. Dabei fließen sie in die Position „Erträge aus Beteiligungen“ ein.

Fondsnahe Dienstleistungen

Das Ergebnis aus fondsnahe Dienstleistungen weist einen negativen Ergebnisbeitrag in Höhe von T€ -338,0 für 2010 auf. Im Geschäftsjahr 2011 erzielen die fondsnahe Dienstleistungen einen positiven Beitrag zum Jahresergebnis in Höhe von T€ 416,0. Für die durch die Holding übernommenen fondsnahe Dienstleistungen erfolgt eine Leistungsverrechnung gegenüber den Fondsgesellschaften.

Holdingfunktionen

Die zur Holdingfunktion gehörenden Abteilungen erwirtschaften für das Jahr 2010 ein negatives Ergebnis von -4,8 Mio., welches 2011 auf -4,0 Mio. reduziert werden kann. Für diese Leistungen erfolgt keine Leistungsverrechnung mit den Tochtergesellschaften.

Refinanzierung

Die mit der Geschäftstätigkeit verbundene Aufnahme von Fremdkapital zur Refinanzierung von Beteiligungen führt zu einer Ergebnisbelastung in Höhe von € -4,4 Mio. 2010 sowie € -4,5 Mio. im Geschäftsjahr 2011.

Weitere wesentliche Ergebniseffekte (nicht Kerngeschäft)

Die Veräußerung nicht-strategischer Beteiligungen soll bis 2012 abgeschlossen werden. 2010 sollen die Anteile an der BIG sowie an Current Energy verkauft werden. Für das Geschäftsjahr 2011 ist die Veräußerung der an der Hamborner AG und dem Projekt Alstercampus gehaltenen Beteiligungen geplant. Für beide Jahre werden hieraus ergebnisneutrale Auswirkungen erwartet.

Somit entspricht in beiden Prognosejahren das Ergebnis des Kerngeschäfts (2010: € -2,2 Mio.; 2011: € 2,4 Mio.) dem Gesamtergebnis der HSH Real Estate.

4.4 Nachtragsbericht

4.4.1 Projekt Aurora

Im Rahmen der Lenkungsausschusssitzung des Projektes Aurora vom 15. Januar 2010 wurde ein neuer Zeitplan für das Projekt verabschiedet. Hieraus war aus Sicht der HSH Real Estate zu folgern, dass im Gegensatz zu der bisherigen Zeitplanung ein dinglicher Anteilsübergang ggf. erst im zweiten Halbjahr des Geschäftsjahres 2010 erfolgen wird. Aufgrund der hiermit verbundenen längeren Phase der Unsicherheit hinsichtlich der neuen Eigentumsverhältnisse wurden die Planungen für das Fondsgeschäft angepasst. Alle drei Fondsgesellschaften (LB Immo Invest, HGA Capital und US Treuhand) gehen nunmehr davon aus, dass sich die geplante Neuauflage von Fonds verzögern wird. Die damit verbundenen Korrekturen des geplanten Platzierungsvolumens wirken sich negativ auf die prognostizierten Jahresergebnisse aus.

Im Einzelnen ergeben sich folgende Auswirkungen:

Bei der LB Immo Invest wird die geplante Auflage eines Labelfonds in 2011 auf das Jahr 2012 verschoben. Somit wird das Jahresergebnis 2010 bei rund € 5,2 Mio. beibehalten. Für 2011 ergibt sich eine Reduzierung des Jahresüberschusses um € 2,0 Mio. von € 7,0 Mio. auf € 5,0 Mio.

Die Ergebnisse der HGA Capital werden in 2010 von € 0,2 Mio. auf € -1,5 Mio. korrigiert; für 2011 ergibt sich wieder ein positives Ergebnis in Höhe von € 1,0 Mio. Für die US Treuhand, deren Ergebnis jeweils zu 50% im Folgejahr einfließt, wird ein Jahresergebnis von € 1,8 Mio. in 2009 und € 0,8 Mio. in 2010 prognostiziert.

Diese Anpassungen führen zu Änderungen der Jahresergebnisse der HSH Real Estate. Im Jahr 2010 verringert sich das Jahresergebnis um € -1,2 Mio. von € -2,2 Mio. auf € -3,4 Mio. und in 2011 um € -3,3 Mio. von 2,4 Mio. auf € -0,9 Mio.

4.4.2 HGA/Wohnportfolio Deutschland I GmbH & Co. KG

Wertbegründende Ereignisse im Erstellungszeitraum lassen es möglich erscheinen, dass Zuschreibungen auf Finanzanlagen in Höhe von € 1,8 Mio. im Zusammenhang mit dem Verkauf einer Immobilie an einen Investor im Geschäftsjahr 2010 nicht mehr als werthaltig anzusehen sind.

4.4.3 Vorstand

Am 29. Januar 2010 hat der Aufsichtsrat der HSH Real Estate mitgeteilt, dass Herr Niclas Karoff ihn gebeten habe, seinen Dienstvertrag vorzeitig aufzuheben und ihn mit Wirkung zum 1. April 2010 von seinen Pflichten zu entbinden. Der Aufsichtsrat hat dieser Bitte entsprochen.

4.4.4 Finanzlage

Mit Schreiben vom 28. Januar 2010 hat die HSH Real Estate auf einen Teilbetrag in Höhe von € 24,8 Mio. des für die Refinanzierung von Fondsanteilen gewährten Kreditrahmens verzichtet. Der verbleibende Rahmen in Höhe von € 53,5 Mio. ist damit in voller Höhe in Anspruch genommen.

Hamburg, 11. März 2010

HSH Real Estate AG

Vorstand

Dr. Marc Weinstock

Niclas Karoff

Bilanz zum 31. Dezember 2009

Aktiva

	31.12.2009		31.12.2008	
	EUR	EUR	EUR	EUR
A. Anlagevermögen				
I. Immaterielle Vermögensgegenstände				
Software		224.622,00		324.439,00

II. Sachanlagen				
Betriebs- und Geschäftsausstattung		573.168,00		741.909,00
III. Finanzanlagen				
1. Anteile an verbundenen Unternehmen	270.242.039,54		191.355.355,08	
2. Beteiligungen	18.658.037,12		35.326.265,04	
3. Wertpapiere des Anlagevermögens	6.268.076,43	295.168.153,09	10.418.748,71	237.100.368,83
		295.965.943,09		238.166.716,83
B. Umlaufvermögen				
I. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände				
1. Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	1.028.994,29		835.176,05	
2. Forderungen gegen verbundene Unternehmen	214.753.868,24		357.995.574,43	
–davon mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr TEUR 40.214 (i. Vj. TEUR 115.587)–				
3. Forderungen gegen Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	5.438.976,49		5.295.199,32	
–davon mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr TEUR 2.149 (i. Vj. TEUR 1.987)–				
4. Sonstige Vermögensgegenstände	22.298.128,77	243.519.967,79	20.638.494,33	384.764.444,13
–davon mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr TEUR 8.000 (i. Vj. TEUR 1.453)–				
II. Wertpapiere				
Anteile an verbundenen Unternehmen		13.146.690,00		0,00
III. Kassenbestand, Guthaben bei Kreditinstituten		27.114.777,50		37.045.583,31
–davon bei verbundenen Unternehmen TEUR 27.099 (i. Vj. TEUR 37.037)–				
		283.781.435,29		421.810.027,44
C. Rechnungsabgrenzungsposten		237.509,28		40.858,91
		579.984.887,66		660.017.603,18

Passiva

	31.12.2009		31.12.2008	
	EUR	EUR	EUR	EUR
A. Eigenkapital				
I. Gezeichnetes Kapital		90.007.000,00		90.007.000,00
II. Kapitalrücklage		150.000.000,00		150.000.000,00
III. Gewinnrücklagen				
1. Gesetzliche Rücklage	9.000.700,00		9.000.700,00	
2. Andere Gewinnrücklagen	986.074,78	9.986.774,78	986.074,78	9.986.774,78
		249.993.774,78		249.993.774,78
B. Rückstellungen				
1. Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen		354.246,00		343.993,00
2. Steuerrückstellungen		277.000,00		277.000,00
3. Sonstige Rückstellungen		50.255.631,70		94.831.336,63
		50.886.877,70		95.452.329,63
C. Verbindlichkeiten				
1. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		10.813,47		608.255,83
–davon mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr TEUR 10 (i. Vj. TEUR 608)–				
2. Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen		275.253.837,65		313.331.698,25
–davon mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr TEUR 37.179 (i. Vj. TEUR 63.134)–				
–davon mit einer Restlaufzeit über fünf Jahre TEUR 43.517 (i. Vj. TEUR 22.324)–				
3. Verbindlichkeiten gegenüber Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht		19.517,13		0,00
–davon mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr TEUR 20 (i. Vj. TEUR 0)–				
4. Sonstige Verbindlichkeiten		3.820.066,93		631.544,69

–davon mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr

TEUR 789 (i. Vj. TEUR 632)-

–davon mit einer Restlaufzeit über fünf Jahre

Jahr TEUR 1.940 (i. Vj. TEUR 0)–

–davon aus Steuern TEUR 122 (i. Vj. TEUR 184)-

279.104.235,18

314.571.498,77

579.984.887,66

660.017.603,18

Gewinn- und Verlustrechnung für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2009

	2009		2008	
	EUR	EUR	EUR	EUR
1. Umsatzerlöse		6.994.650,82		9.639.052,99
2. Sonstige betriebliche Erträge		32.834.479,38		32.124.756,73
3. Materialaufwand				
Aufwendungen für bezogene Leistungen		398.952,89		724.909,59
4. Personalaufwand				
a) Löhne und Gehälter	7.615.978,78		8.597.567,61	
b) Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung	941.972,36	8.557.951,14	1.004.133,84	9.601.701,45
–davon für Altersversorgung TEUR 78 (i. Vj. TEUR 47)-				
5. Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und Sachanlagen		379.282,30		393.861,39
6. Sonstige betriebliche Aufwendungen		60.953.043,88		113.563.778,37
7. Erträge aus Beteiligungen		3.277.043,55		5.484.427,77
–davon aus verbundenen Unternehmen TEUR 1.489 (i. Vj. TEUR 219)-				
8. Erträge aus Gewinnabführungsverträgen		8.141.527,30		912.178,38
9. Erträge aus Wertpapieren und Ausleihungen des Finanzanlagevermögens		1.898.824,73		1.064.672,54
10. Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge		19.324.057,09		20.424.806,85
–davon aus verbundenen Unternehmen TEUR 16.937 (i. Vj. TEUR 20.122)-				
11. Abschreibungen auf Finanzanlagen und auf Wertpapiere des Umlaufvermögens		104.678.508,78		50.289.049,32
12. Zinsen und ähnliche Aufwendungen		19.950.091,71		12.752.622,19
–davon an verbundene Unternehmen TEUR 19.937 (i. Vj. TEUR 12.724)-				
13. Auf Grund eines Ergebnisabführungsvertrages übernommener Verlust		5.216.546,99		19.821.636,94
14. Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit		-127.663.794,82		-137.497.663,99
15. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag		-10.187,64		50.257,96
16. Sonstige Steuern		100.661,73		153.884,25
17. Erträge aus Verlustübernahme		127.754.268,91		137.701.806,20
18. Jahresüberschuss/Bilanzgewinn		0,00		0,00

ANHANG für das Geschäftsjahr 2009

I. Allgemeine Angaben zum Jahresabschluss

Der Jahresabschluss für das Geschäftsjahr 2009 der HSH Real Estate AG wurde vom Vorstand nach den Rechnungslegungsvorschriften des Handelsgesetzbuches für große Kapitalgesellschaften - unter Beachtung des Aktiengesetzes - erstellt. Bei der Gewinn- und Verlustrechnung wird das Gesamtkostenverfahren angewendet.

II. Angaben zu Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Die Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden sind gegenüber dem Vorjahr unverändert.

– Die Bewertung der immateriellen Vermögensgegenstände und des Sachanlagevermögens erfolgt zu Anschaffungskosten einschließlich nicht abzugsfähiger Vorsteuer abzüglich planmäßiger Abschreibungen.

Das Finanzanlagevermögen wird zu Anschaffungskosten zuzüglich Anschaffungsnebenkosten abzüglich außerplanmäßiger

- Abschreibungen bewertet.
- Die Forderungen und sonstigen Vermögensgegenstände werden zum Nennbetrag bilanziert. Erkennbare Einzelrisiken wurden berücksichtigt.
- Forderungen und Verbindlichkeiten werden grundsätzlich einzeln bewertet. Davon abweichend werden - bei entsprechender Dokumentation der Zweckbestimmung bei Geschäftsabschluss - Bewertungseinheiten gebildet. Die Rückstellungen berücksichtigen alle erkennbaren Risiken und ungewissen Verpflichtungen. Sie werden in Höhe des Betrags gebildet, der nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung notwendig ist. Die Pensionsrückstellungen werden nach versicherungsmathematischen Grundsätzen gemäß dem Teilwertverfahren nach § 6a EStG unter Verwendung eines Rechnungszinssatzes von 6 % p.a. gebildet.
- Die Verbindlichkeiten sind mit ihrem Rückzahlungsbetrag ausgewiesen.
- Bilanzposten in Fremdwährungen werden mit dem Kurs des Entstehungszeitpunktes unter Berücksichtigung des Niederstwertprinzips (bei Aktivbeständen) bzw. des Höchstwertprinzips (bei Passivbeständen) bewertet. Die Umrechnung der Fremdwährung erfolgt zum Mittelkurs. Posten der Gewinn- und Verlustrechnung, die auf ausländische Währung lauten, werden jeweils mit dem Kurs am Quartalsende in Euro umgerechnet. Schwebende Devisentermingeschäfte werden zum entsprechenden Terminkurs des Bilanzstichtages in Euro umgerechnet.
- Derivative Finanzinstrumente werden nach den Grundsätzen des Imparitäts- und Realisationsprinzips grundsätzlich einzeln bewertet. Davon abweichend werden - bei entsprechender Zweckbestimmung im Zeitpunkt des Geschäftsabschlusses - Bewertungseinheiten bei der Absicherung bilanzieller oder außerbilanzieller Posten gebildet.

III. Angaben zur Bilanz

Die Entwicklung des Anlagevermögens (€ 295.965.943,09) ist in der Anlage I zum Anhang in einem Anlagespiegel dargestellt.

Die sonstigen Vermögensgegenstände (€ 22.298.128,77) setzen sich wie folgt zusammen:

	€
Kaufpreisforderungen aus den Verkäufen von Finanzanlagen	14.126.599,90
Darlehen	5.553.241,70
Garantieeinbehalte	1.452.900,00
Ausgleichszahlung für die Übernahme von Zinsswaps	1.117.611,58
Steuern	1.291,88
Sonstige	46.483,71
Gesamt	22.298.128,77

Der Rechnungsabgrenzungsposten (€ 237.509,28) betrifft im Wesentlichen Vorauszahlungen für Wartungen und Werbemaßnahmen.

Das gezeichnete und voll eingezahlte Kapital beträgt zum 31. Dezember 2009 unverändert € 90.007.000,00 und ist in 90.007.000 Stückaktien ohne Nennbetrag eingeteilt. Die Aktien werden ausschließlich von der HSH Nordbank AG gehalten.

Diese hat der Gesellschaft gemäß § 20 AktG das Bestehen einer Mehrheitsbeteiligung mitgeteilt.

Die Steuerrückstellungen (€ 277.000,00) betreffen die Gewerbe- und Körperschaftsteuer aus Vorjahren von verschmolzenen Gesellschaften.

Die sonstigen Rückstellungen (€ 50.255.631,70) setzen sich wie folgt zusammen:

	€
Rückkaufsverpflichtungen von Fondsanteilen	14.125.000,00
Risiken für Prospektfehler	11.700.000,00
Steuerliche Risiken aus dem Verkauf von Beteiligungsgesellschaften	8.417.000,00
Wirtschaftliche Risiken aus dem Verkauf einer Beteiligungsgesellschaft	4.261.083,85
Platzierungsgarantien	3.100.000,00
Rechtsstreitigkeiten aus dem Verkauf einer Objektgesellschaft	854.050,45
Übrige	7.798.497,40
Gesamt	50.255.631,70

Die Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen (€ 275.253.837,65) setzen sich wie folgt zusammen:

	€
Darlehen incl. Darlehenszinsen	264.194.512,37
Aufwendungen aus Verlustübernahmen	5.178.890,07
Cash-Management	2.362.173,05
Leistungsverrechnungen	1.498.705,70

Umsatzsteuerliche Organschaft	956.018,87
Übernahme von Mietgarantien	550.000,00
Körperschaftsteuerliche Organschaft	508.812,59
Nicht eingeforderte Einlagen für Beteiligungen	4.725,00
Gesamt	275.253.837,65

Die Verbindlichkeiten sind in der Anlage II zum Anhang in einem Verbindlichkeitspiegel dargestellt. Für die Verbindlichkeiten wurden keine Sicherheiten gestellt.

IV. Angaben zur Gewinn- und Verlustrechnung

Die Umsatzerlöse (€ 6.994.650,82) werden ausschließlich im Inland erzielt und verteilen sich auf die einzelnen Tätigkeitsbereiche wie folgt:

	€	
Asset- und Propertymanagement	2.835.874,72	40,54%
An- und Verkauf	1.545.350,00	22,09%
Advisory & Development Services	1.418.780,79	20,28%
Fondsgeschäft	156.454,43	2,25%
Sonstige	1.038.190,88	14,84%
Gesamt	6.994.650,82	100,00%

Die Abschreibungen auf Finanzanlagen und auf Wertpapiere des Umlaufvermögens (€ 104.678.508,78) betreffen vierzehn Beteiligungsgesellschaften, die auf den niedrigeren beizulegenden Wert zum Abschlussstichtag abgeschrieben wurden.

Die Steuern vom Einkommen und vom Ertrag (€ -10.187,64) entfallen auf das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit.

V. Sonstige Angaben

Der Anteilsbesitz der HSH Real Estate AG zum 31. Dezember 2009 ist in der Anlage III zum Anhang dargestellt.

Als derivative Finanzinstrumente werden 19 Zinsswaps zur Sicherung von Zinspositionen - im Zusammenhang mit der Finanzierung des Erwerbs von Tochtergesellschaften - eingesetzt. Die Kontrakte werden mit der HSH Nordbank AG abgewickelt. Zum Bilanzstichtag bestanden folgende derivative Finanzpositionen:

31.12.2009	Nominal- betrag €	Restlaufzeit bis 1 Jahr €	Restlauf- zeit über 1 Jahr €	Markt- werte €	Restlauf- zeit bis 1 Jahr €	Restlauf- zeit über 1 Jahr €
Zinsswaps	218.937.523,32	9.205.192,28	209.732.331,04	-10.683.281,55	-195.811,72	-10.487.469,83

Das Nominalvolumen ist die Summe aller Kauf- und Verkaufsbeträge derivativer Finanzgeschäfte. Die Marktwerte ergeben sich aus der Bewertung der ausstehenden Positionen zu Marktpreisen ohne Berücksichtigung gegenläufiger Wertentwicklungen aus den Grundgeschäften. Die Bewertung von derivativen Finanzinstrumenten erfolgt auf Basis quotierter Marktpreise. Der Marktwert gibt an, wie sich eine Glattstellung am Bilanzstichtag auf das Ergebnis ausgewirkt hätte. Negative Marktwerte stehen für Verluste. Eine Drohverlustrückstellung ist nur für die Zinsswaps gebildet worden, für die keine Darlehen aufgenommen worden sind. Für die übrigen Zinsswaps ist keine Drohverlustrückstellung gebildet worden, da zwischen den Darlehen, für die die Zinsswaps aufgenommen worden sind, und den Zinsswaps eine Bewertungseinheit besteht.

Die HSH Real Estate AG ist als persönlich haftende Gesellschafterin - jeweils ohne Einlage - per 31. Dezember 2009 an folgenden Gesellschaften beteiligt:

- Campus Kronberg AG & Co. KG, Hamburg
- Hamburgische Grundbesitz und Anlage AG & Co. Objekte Hamburg und Cottbus KG, Hamburg
- Hamburgische Grundbesitz und Anlage AG & Co. Objekte Hamburg und Potsdam KG, Hamburg
- Hamburgische Grundbesitz und Anlage AG & Co. London-St.Georges House KG, Hamburg
- Hamburgische Grundbesitz und Anlage AG & Co. Zweite Berlin-Mitte KG, Hamburg
- HGA Dritte Berlin-Mitte Hofgarten AG & Co. KG, Hamburg
- HGA Mikado I AG & Co. KG, Hamburg
- HGA Mitteleuropa I AG & Co. KG, Hamburg
- HGA Mitteleuropa II AG & Co. KG, Hamburg
- HGA Mitteleuropa III AG & Co. KG, Hamburg
- HGA New Office Campus-Kronberg AG & Co. KG, Hamburg
- HGA Objekt Frankfurt AG & Co. KG, Hamburg
- HGA Objekt Hamburg-Hafencity AG & Co. KG, Hamburg
- HGA Objekt München AG & Co. KG, Hamburg
- HGA Objekt Stuttgart AG & Co. KG, Hamburg

HGA Objekte Hamburg und Hannover AG & Co. KG, Hamburg
HGA Österreich I AG & Co. KG, Hamburg
HGA USA II AG & Co. KG, Hamburg
HGA USA III New York AG & Co. KG, Hamburg
HGA USA IV Fifth Avenue AG & Co. KG, Hamburg
Vofü-Fonds I Hamburgische Grundbesitz und Anlage AG & Co. KG, Hamburg

Zum Abschlussstichtag bestehen folgende Haftungsverhältnisse:

	€
Verbindlichkeiten aus Bürgschaften	6.750.000,00
Verbindlichkeiten aus Gewährleistungen	407.558.843,00

Gemäß § 285 HGB n. F. in Verbindung mit Art. 66 Abs. 2 EGHGB sind für Geschäftsjahre, die nach dem 31.12.2008 beginnen, erweiterte Angaben zu den sonstigen finanziellen Verpflichtungen gemäß den Vorschriften des Bilanzrechtsmodernisierungsgesetzes (BilMoG) zu tätigen. Diese erstmaligen Angaben umfassen gemäß § 285 Nr. 3 HGB Art und Zweck sowie Risiken und Vorteile von nicht in der Bilanz enthaltenen Geschäften.

In den Verbindlichkeiten aus Gewährleistungen sind in Höhe von € 356.357.039,00 selbständige Garantieverprechen aus Anteilsverkäufen enthalten. Die Gewährleistungen dienen der Sicherung der im Kaufvertrag zugesicherten gesellschaftsrechtlichen Stellung des Verkäufers. In Höhe von € 46.621.000,00 handelt es sich um Gewährleistungen zur Absicherung möglicher Prospekthaftungsrisiken sowie damit in Verbindung stehender Aufwendungen, die bei Eintreten der Risiken von der HSH Real Estate AG übernommen werden.

Sonstige finanzielle Verpflichtungen bestehen in Höhe von € 53.093.745,50 aus einem Andienungsrecht, Leasing- und Mietverträgen und variablen Kaufpreisen (davon gegenüber verbundenen Unternehmen € 9.540.941,50).

Im Berichtsjahr bestanden Beherrschungs- und Gewinnabführungsverträge mit folgenden Gesellschaften:

mit	Wirkung zum
AVUS Fondsbesitz und Management GmbH, Berlin	1.1.2007
AVUS Grundstücksverwaltungs-GmbH, Berlin	1.1.2006
DSK Beteiligungs GmbH, Hamburg	1.1.2007
HGA Capital Grundbesitz und Anlage GmbH, Hamburg	1.1.2002
HGA Objekt Hamburg 4 GmbH, Hamburg	1.1.2005
HSG Hamburgische Städtebauförderungsgesellschaft mbH, Hamburg	1.1.2005
HSH Capitalpartners GmbH, Hamburg	1.1.2006
HSH RE Beteiligungs GmbH, Hamburg	1.1.2007
HSH Real Estate Care Invest GmbH, Hamburg	1.1.2008
LB Immo Invest GmbH, Hamburg *	1.1.2009
Pateon 3. Verwaltungs GmbH, Hamburg	1.1.2008
PMC Immobilienmanagement GmbH, Hamburg	1.1.2005
Verwaltung AVUS Immobilien-Treuhand GmbH, Berlin	1.1.2006

* Mit der LB Immo Invest GmbH besteht nur ein Gewinnabführungsvertrag.

Aufgrund der Einbeziehung der HSH Real Estate AG in den Konzernabschluss der HSH Nordbank AG wurde auf die Angabe des Gesamthonorars des Abschlussprüfers nach § 285 Nr. 17 HGB verzichtet.

Die Mitglieder des Aufsichtsrates der HSH Real Estate AG:

Bernhard Visker, Hamburg

Marktvorstand HSH Nordbank AG

Vorsitzender (ab 8.5.2009)

Peter Rieck, Hamburg

ehemaliger stellvertretender Chief Executive Officer HSH Nordbank AG

(bis 10.11.2009)

Vorsitzender (bis 7.5.2009)

Stellvertretender Vorsitzender (ab 8.5.2009 bis 26.11.2009)

Dr. Frank Heideloff, München

ehemaliger Leiter Konzernentwicklung und -steuerung HSH Nordbank AG

(bis 3.7.2009)

Peter Axmann, Hamburg

Leiter Immobilienkunden HSH Nordbank AG

Reinhard Mix, Schwentinental

Leiter Kreditrisikomanagement HSH Nordbank AG

Robert Schmidt, Datteln

Geschäftsführer Evonik Immobilien GmbH

(bis 30.10.2009)

Constantin von Oesterreich, Hamburg

Chief Risk Officer HSH Nordbank

(ab 1.11.2009) (ab 26.11.2009)

Eine Vergütung an die Mitglieder des Aufsichtsrates wurde im Berichtsjahr nicht gezahlt.

Die Mitglieder des Vorstands der HSH Real Estate AG:

Dr. Marc Weinstock, Kelkheim

Chief Executive Officer

zuständig für die Bereiche Beteiligungen und Portfoliomanagement, Fondsgeschäft, Research und Kommunikation, An- und Verkauf, Vertrieb, Projektentwicklung (zum 1. Juni 2009 mit dem Bereich Advisory Services zum Bereich Advisory & Development Services zusammengelegt) sowie Revision

Niclas Karoff, Berlin

Chief Financial Officer

zuständig für die Bereiche Controlling-Finanzen-Steuern, Asset Management, Advisory Services (vom 1. Juni 2009 bis zur Auflösung zum 31. Dezember 2009 Advisory & Development Services), Einzelvertrieb (PMC), Konzeption, IT/Organisation sowie Recht und Personal

Die Gesellschaft hat im Geschäftsjahr durchschnittlich 103 Arbeitnehmer (Vorjahr 103) beschäftigt. Sie verteilen sich auf die einzelnen Abteilungen wie folgt:

	Anzahl Mitarbeiter					
	2009			2008		
	W	M	Gesamt	W	M	Gesamt
Advisory Services bis 31.05.09	3	6	9	9	13	22
Advisory & Development Services ab 01.06.09	6	9	15	0	0	0
An- und Verkauf	6	7	13	4	3	7
Assetmanagement	9	6	15	3	6	9
Business Development	0	1	1	0	0	0
Controlling/Finanzen/Steuern	2	8	10	3	6	9
Gremienbetreuung	2	0	2	3	0	3
Konzeption	3	5	8	4	5	9
Organisation/IT/EDV	0	5	5	0	5	5
Portfoliomanagement	4	2	6	3	5	8
Projektentwicklung bis 31.05.09	2	2	4	5	7	12
Recht und Personal	3	0	3	3	1	4
Reserach und Kommunikation	5	3	8	5	4	9
Sonstige	3	1	4	3	1	4
Vertrieb	0	0	0	0	2	2
Gesamt	48	55	103	45	58	103

Die Gesamtvergütung der Mitglieder des Vorstands beläuft sich im Geschäftsjahr 2009 auf € 617.063,48.

Der Verlust des Geschäftsjahres in Höhe von € 127.754.268,91 wird aufgrund des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags vom 7. November 2005 von der HSH Nordbank AG ausgeglichen.

Die HSH Real Estate AG ist eine 100%ige Tochter der HSH Nordbank AG, Hamburg/Kiel, und wird in den nach den IFRS-Vorschriften aufgestellten Konzernabschluss der HSH Nordbank AG, Hamburg/Kiel, einbezogen. Aufgrund dieser

Einbeziehung hat die HSH Real Estate AG keinen eigenen Konzernabschluss gem. § 291 Abs. 1 i. V. m. Abs. 2 Nr. 3 HGB zu erstellen.

Der Konzernabschluss der HSH Nordbank AG wird entsprechend den gesetzlichen Vorschriften im elektronischen Bundesanzeiger veröffentlicht.

Hamburg, 11. März 2010

HSH Real Estate AG

Dr. Marc Weinstock

Niclas Karoff

Bestätigungsvermerk

Den uneingeschränkten Bestätigungsvermerk gemäß Anlage 5 haben wir wie folgt erteilt:

„Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers

Wir haben den Jahresabschluss - bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung sowie Anhang- unter Einbeziehung der Buchführung und den Lagebericht der HSH Real Estate AG, Hamburg, für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2009 geprüft. Die Buchführung und die Aufstellung von Jahresabschluss und Lagebericht nach den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften liegen in der Verantwortung des Vorstands der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Jahresabschluss unter Einbeziehung der Buchführung und über den Lagebericht abzugeben.

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

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

Ohne diese Beurteilung einzuschränken, weisen wir auf die Ausführungen im Lagebericht hin. Dort ist im Abschnitt 3.3.1 ausgeführt, dass es zur Sicherung des Fortbestands der Gesellschaft der weiteren Refinanzierung durch die HSH Nordbank AG bei Fälligkeit der bis zum 31. Dezember 2010 befristeten Investitions- und Betriebsmittelkreditrahmen bedarf."

Hamburg, den 11. März 2010

KPMG AG

Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Leitz, Wirtschaftsprüfer

Schröder, Wirtschaftsprüferin

Bericht des Aufsichtsrats

Bericht des Aufsichtsrates für das Geschäftsjahr 2009 der HSH Real Estate AG, Hamburg an die Hauptversammlung der Gesellschaft.

Überwachung der Geschäftsführung und Zusammenarbeit mit dem Vorstand

Der Aufsichtsrat hat im Berichtszeitraum die ihm nach Gesetz und Satzung obliegenden Beratungs- und Kontrollaufgaben wahrgenommen. Er hat den Vorstand bei der Leitung des Unternehmens beraten und die Geschäftsführung der Gesellschaft

kontinuierlich überwacht. Der Vorstand hat den Aufsichtsrat nach Maßgabe des § 90 Abs. 1 und Abs. 2 AktG regelmäßig, zeitnah und umfassend – schriftlich und mündlich – über die wirtschaftliche Lage der Gesellschaft, die Geschäftsentwicklung einschließlich Risikolage und Risikomanagement und über alle wesentlichen Geschäftsvorfälle informiert. Abweichungen des Geschäftsverlaufs von den Planungen und Zielen wurden vom Vorstand jeweils detailliert erläutert und begründet. Über die Sitzungen hinaus fand zwischen den Mitgliedern des Gremiums und dem Vorstand ein regelmäßiger Austausch über wesentliche Themen statt.

Aufsichtsrat und Sitzungen

Im Geschäftsjahr 2009 haben fünf Aufsichtsratssitzungen stattgefunden. Sofern erforderlich, hat der Aufsichtsrat Entscheidungen im schriftlichen Umlaufverfahren geprüft und verabschiedet. Der Aufsichtsrat hat sämtlichen Angelegenheiten zugestimmt, die ihm vom Vorstand entsprechend der Geschäftsordnung des Vorstandes als zustimmungspflichtige Geschäfte vorgelegt wurden.

Der Aufsichtsrat hat im Geschäftsjahr 2009 keinen Ausschuss gebildet.

Berichtspflichtige Vorgänge in Bezug auf die Häufigkeit der Sitzungsteilnahme von Mitgliedern des Aufsichtsrates liegen nicht vor.

Personalia Aufsichtsrat

In der Hauptversammlung vom 26. November 2009 wurde Herr Constantin von Oesterreich für die Restzeit des Amtes von – Herrn Peter Rieck, der mit Wirkung zum 15. November 2009 sein Mandat niedergelegt hat, zum Mitglied des Aufsichtsrats gewählt.

Mit Schreiben vom 27. Oktober 2009 hat Herr Robert Schmidt sein Mandat als Mitglied des Aufsichtsrats der Gesellschaft mit Auslauf des 31. Oktober 2009 niedergelegt. Ein Nachfolger wurde nicht bestellt.

Prüfung und Feststellung des Jahresabschlusses 2009

In der Hauptversammlung am 29. Juni 2009 ist KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Aktiengesellschaft, Hamburg als Abschlussprüfer bestellt worden. Dieser hat den vom Vorstand aufgestellten Jahresabschluss für das Geschäftsjahr 2009 und den Lagebericht geprüft und mit dem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen.

Die HSH Real Estate AG wird in den nach den IRFS-Vorschriften aufgestellten Konzernabschluss der HSH Nordbank AG, Hamburg/Kiel, einbezogen. Aufgrund dieser Einbeziehung hat die Gesellschaft keinen eigenen Konzernabschluss gem. § 291 Abs. 1 i.V.m. Abs. 2 Nr. 3 HGB erstellt.

Der Jahresabschluss und der Lagebericht für das Geschäftsjahr 2009 wurden allen Mitgliedern des Aufsichtsrats rechtzeitig vor der Bilanzsitzung am 8. März 2009 ausgehändigt. Die Wirtschaftsprüfer, die die Berichte unterzeichnet haben, nahmen an der Bilanzsitzung teil. Sie berichteten über die Ergebnisse der Prüfung und standen zur Verfügung, um Fragen zu beantworten.

Der Aufsichtsrat erhebt nach eingehender Erörterung des Jahresabschlusses und des Lageberichts für das Geschäftsjahr 2009 sowie des entsprechenden Berichtes des Abschlussprüfers keine Einwendungen. Der Aufsichtsrat teilt die im Lagebericht erhaltene Beurteilung des Vorstandes.

Der Aufsichtsrat billigt den Jahresabschluss 2009, der damit nach § 172 AktG festgestellt ist.

Der Aufsichtsrat dankt dem Vorstand sowie allen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern für ihr Engagement und die geleistete Arbeit im Berichtsjahr.

Hamburg, 26. Mai 2010

Für den Aufsichtsrat

Constantin von Oesterreich