

This document compiles two base prospectuses with different categories of securities pursuant Article 22(6) of the Commission Regulation (EC) No 809/2004 of 29 April 2004 (the “Prospectus Regulation”): (i) the base prospectus in respect of non-equity securities within the meaning of No. 4 of Article 22(6) of the Prospectus Regulation (EC) (“Non-Equity Securities”), and (ii) the base prospectus in respect of Pfandbriefe – except for Registered Pfandbriefe – as non-equity securities within the meaning of No. 3 of Article 22 (6) of the Prospectus Regulation (together, the “Base Prospectus”).

Base Prospectus  
5 May 2011

## Deutsche Pfandbriefbank AG

Munich, Federal Republic of Germany

as Issuer

**Euro 50,000,000,000**

### Debt Issuance Programme (the “Programme”)

Under this Programme, Deutsche Pfandbriefbank AG (formerly Hypo Real Estate Bank Aktiengesellschaft and re-named after DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG was merged into the company, the “Issuer”) may from time to time issue notes (including Pfandbriefe as defined below) (the “Notes”) denominated in any currency (subject always to compliance with all legal and/or regulatory requirements) agreed by the Issuer and the relevant Dealer(s) (as defined below).

The Base Prospectus has been approved by the *Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht* of the Federal Republic of Germany in its capacity as competent authority (the “Competent Authority”). Application has been made (i) to the Competent Authority to provide the *Commission de Surveillance du Secteur Financier* of the Grand Duchy of Luxembourg with a certificate of approval attesting that the Base Prospectus has been drawn up in accordance with the German Securities Prospectus Act (*Wertpapierprospektgesetz*) which implements the Directive 2003/71/EC (the “Prospectus Directive”), (ii) to the Luxembourg Stock Exchange for such Notes to be listed on the regulated market (as defined by the Directive 2004/39/EC) of the Luxembourg Stock Exchange and (iii) application has been made to list the Notes on the regulated market of the Frankfurt Stock Exchange and of the Munich Exchange. Notes issued under the Programme may also be listed on any other stock exchange or may not be admitted to trading at all. This Base Prospectus replaces and supersedes any previous base prospectuses, information memoranda or supplements thereto relating to the Programme.

**Please note that the approval of the Base Prospectus by the Competent Authority is based on the scrutiny of the completeness of the Base Prospectus including the consistency and the comprehensibility only and is restricted to securities within the scope of the Prospectus Directive. Registered Pfandbriefe under German Law, as they do not qualify as securities under Article 2 no. 1 of the German Securities Prospectus Act, have been included as additional information only and for the purpose of describing the Programme. Therefore, this document cannot be construed as a prospectus for Registered Pfandbriefe. Pursuant to Article 8f para. 2 no. 7d) of the German Sales Prospectus Act (*Wertpapier-Verkaufprospektgesetz*), registered bonds issued by credit institutions and thus Registered Pfandbriefe are exempted from the prospectus requirements under the German Sales Prospectus Act.**

The Notes may be offered and sold from time to time by the Issuer outside the United States through the Dealers listed below. Notes may be sold to the Dealers as principals at negotiated discounts. The Issuer reserves the right to sell Notes directly otherwise than through the Dealers and to appoint other dealers in addition to the Dealers listed below (together, the “Dealers”). No termination date for the offering of the Notes has been established. There can be no assurance that all or any Notes will be sold or that there will be a secondary market in the Notes (see Section XI. “Subscription and Sale”).

*Arranger and Dealer*

**Commerzbank**

*Dealers*

Barclays Capital

Citi

Deutsche Bank

HSBC

Morgan Stanley

UniCredit Bank

BNP PARIBAS

Commerzbank

DZ BANK AG

J.P. Morgan

Nomura

WestLB AG

BofA Merrill Lynch

Credit Suisse

Goldman Sachs International

Landesbank Baden-Württemberg

The Royal Bank of Scotland

## TABLE OF CONTENTS

	Page
I. SUMMARY	5
1. SUMMARY OF RISK FACTORS	5
2. SUMMARY OF THE DESCRIPTION OF THE ISSUER AND OF HYPO REAL ESTATE GROUP	12
3. SUMMARY OF THE DESCRIPTION OF THE NOTES	20
4. SUMMARY OF THE DESCRIPTION OF THE PROGRAMME	24
II. DEUTSCHE ÜBERSETZUNG DER ZUSAMMENFASSUNG	26
1. ZUSAMMENFASSUNG DER RISIKOFAKTOREN	26
2. ZUSAMMENFASSUNG DER BESCHREIBUNG DER EMITTENTIN UND DER HYPO REAL ESTATE GROUP	34
3. ZUSAMMENFASSUNG DER BESCHREIBUNG DER SCHULDVERSCHREIBUNGEN	42
4. ZUSAMMENFASSUNG DER BESCHREIBUNG DES PROGRAMMS	46
III. RISK FACTORS	48
1. RISKS RELATING TO THE ISSUER AND HYPO REAL ESTATE GROUP	48
2. RISKS RELATING TO THE NOTES	53
IV. DEUTSCHE PFANDBRIEFBANK AG	60
1. STATUTORY AUDITORS	60
2. INFORMATION ABOUT THE ISSUER	60
3. BUSINESS OVERVIEW	63
4. ORGANISATIONAL STRUCTURE	65
5. TREND INFORMATION	66
6. ADMINISTRATIVE, MANAGEMENT AND SUPERVISORY BODIES	66
7. MAJOR SHAREHOLDERS	68
8. HISTORICAL FINANCIAL INFORMATION	68
9. MATERIAL CONTRACTS	70
V. HYPO REAL ESTATE GROUP	72
1. STATUTORY AUDITORS	72
2. INFORMATION ABOUT THE HYPO REAL ESTATE GROUP	72
3. OVERVIEW ON BUSINESS SEGMENTS AND STRATEGY OF HYPO REAL ESTATE GROUP	76
4. TREND INFORMATION OF HYPO REAL ESTATE GROUP	76
5. ADMINISTRATIVE, MANAGEMENT AND SUPERVISORY BODIES OF HYPO REAL ESTATE HOLDING	77
6. MAJOR SHAREHOLDERS OF HYPO REAL ESTATE HOLDING	79
7. HISTORICAL FINANCIAL INFORMATION OF HYPO REAL ESTATE GROUP	79
8. MATERIAL CONTRACTS ENTERED INTO BY HYPO REAL ESTATE HOLDING	81
VI. TERMS AND CONDITIONS OF THE NOTES (ENGLISH LANGUAGE VERSION)	83
PART I – BASIC TERMS	84
A. TERMS AND CONDITIONS OF NOTES IN BEARER FORM (OTHER THAN PFANDBRIEFE)	84
B. TERMS AND CONDITIONS OF PFANDBRIEFE IN BEARER FORM	109
C. TERMS AND CONDITIONS OF JUMBO-PFANDBRIEFE	129
PART II – SUPPLEMENTS TO THE BASIC TERMS	135
A. PFANDBRIEFE IN REGISTERED FORM	135
B. DEFINITIVE NOTES IN BEARER FORM	139

VII. DEUTSCHE FASSUNG DER EMISSIONSBEDINGUNGEN	144
TEIL I – GRUNDBEDINGUNGEN	145
A. EMISSIONSBEDINGUNGEN FÜR INHABERSCHULDVERSCHREIBUNGEN (AUSGENOMMEN PFANDBRIEFE)	145
B. EMISSIONSBEDINGUNGEN FÜR AUF DEN INHABER LAUTENDE PFANDBRIEFE	172
C. EMISSIONSBEDINGUNGEN FÜR JUMBO-PFANDBRIEFE	193
TEIL II – ZUSÄTZE ZU DEN GRUNDBEDINGUNGEN	199
A. NAMENSPFANDBRIEFE	199
B. AUF DEN INHABER LAUTENDE EINZELURKUNDEN	203
VIII. FORM OF FINAL TERMS	
<i>MUSTER DER ENDGÜLTIGEN BEDINGUNGEN</i>	209
PART I – GENERAL INFORMATION	
<i>TEIL I – ALLGEMEINE INFORMATIONEN</i>	211
PART II – INFORMATION RELATED TO SPECIFIC ARTICLES OF TERMS AND CONDITIONS	
<i>TEIL II – INFORMATIONEN IN BEZUG AUF EINZELNE ARTIKEL DER EMISSIONSBEDINGUNGEN</i>	212
PART III – OTHER INFORMATION	
<i>TEIL III – WEITERE INFORMATIONEN</i>	225
PART IV – TERMS AND CONDITIONS OF THE OFFER	
<i>TEIL IV – BEDINGUNGEN UND VORAUSSETZUNGEN FÜR DAS ANGEBOT</i>	227
PART V – ADMISSION TO TRADING AND DEALING AGREEMENTS	
<i>TEIL V – ZULASSUNG ZUM HANDEL UND HANDELSREGELN</i>	231
IX. GERMAN BOND ACT	232
X. GERMAN PFANDBRIEFE AND THE GERMAN PFANDBRIEF MARKET	235
XI. SUBSCRIPTION AND SALE	239
XII. TAXATION	243
XIII. GENERAL DESCRIPTION OF THE PROGRAMME	247
1. PROGRAMME AMOUNT	247
2. ISSUE PROCEDURES IN RESPECT OF BEARER NOTES	247
3. ISSUE PROCEDURES IN RESPECT OF REGISTERED PFANDBRIEFE	248
4. AUTHORISATION	248
5. RATINGS	249
6. USE OF PROCEEDS	250
7. PRESENTATION AND PRESCRIPTION	250
8. APPROVAL AND NOTIFICATION OF BASE PROSPECTUS	250
9. DISPLAY DOCUMENTS	251
10. INCORPORATION BY REFERENCE	251
11. IMPORTANT NOTICE ABOUT THIS BASE PROSPECTUS	251
APPENDIX I: DEUTSCHE PFANDBRIEFBANK CONSOLIDATED FINANCIAL INFORMATION 2010	254
MANAGEMENT REPORT	F-1 TO F-62
INCOME STATEMENT	F-63
STATEMENT OF COMPREHENSIVE INCOME	F-64
BALANCE SHEET	F-65
CASH FLOW STATEMENT	F-66
NOTES	F-67 TO F-129
AUDITORS' REPORT	F-130
APPENDIX II: DEUTSCHE PFANDBRIEFBANK UNCONSOLIDATED FINANCIAL INFORMATION 2010 (German only)	255

INCOME STATEMENT ( <i>Gewinn- und Verlustrechnung</i> )	G-1
BALANCE SHEET ( <i>Bilanz</i> )	G-2 TO G-3
NOTES ( <i>Anhang</i> )	G-4 TO G-40
AUDITORS' REPORT ( <i>Bestätigungsvermerk</i> )	G-41 TO G-42
APPENDIX III: HYPO REAL ESTATE GROUP FINANCIAL INFORMATION 2010	256
SELECTED FINANCIAL INFORMATION	H-1
REPORT OF THE SUPERVISORY BOARD	H-2 TO H-5
RISK REPORT	H-6 TO H-49
INCOME STATEMENT	H-50
STATEMENT OF COMPREHENSIVE INCOME	H-51
BALANCE SHEET	H-52
CASH FLOW STATEMENT	H-53
NOTES	H-54 TO H-116
AUDITOR'S REPORT	H-117
APPENDIX IV: HYPO REAL ESTATE HOLDING FINANCIAL INFORMATION 2010 (German only)	257
BALANCE SHEET ( <i>Bilanz</i> )	I-1 TO I-2
INCOME STATEMENT ( <i>Gewinn- und Verlustrechnung</i> )	I-3
NOTES ( <i>Anhang</i> )	I-4 TO I-22
AUDITOR'S REPORT ( <i>Bestätigungsvermerk</i> )	I-23 TO I-24
Address List	258
Signatories on behalf of Deutsche Pfandbriefbank AG	U-1

## I. SUMMARY

The following constitutes a summary (the “Summary”) of the essential characteristics and risks associated with the Issuer and the Notes (including Pfandbriefe) to be issued under the Programme. This Summary should be read as an introduction to this Base Prospectus. Any decision by an investor to invest in the Notes (including Pfandbriefe) should be based on consideration of this Base Prospectus as a whole, including the documents incorporated by reference and supplements thereto and the relevant final terms (the “Final Terms”). Where a claim relating to the information contained in this Base Prospectus, any supplement thereto and the relevant Final Terms is brought before a court, the plaintiff investor might, under the national legislation of such court, have to bear the costs of translating the Base Prospectus, any supplement thereto and the relevant Final Terms before the legal proceedings are initiated. Civil liability attaches to the Issuer who has tabled this Summary including any translation thereof and applied for its notification, but only if the Summary is misleading, inaccurate or inconsistent when read together with the other parts of this Base Prospectus.

**The following Summary is taken from and qualified in its entirety by the remainder of this Base Prospectus and, in relation to a particular Series of Notes, the relevant Final Terms. Capitalised terms used in the Summary which are not defined herein shall have the meaning given to them in the other Sections of this Base Prospectus.**

### 1. SUMMARY OF RISK FACTORS

#### Summary of Risks relating to the Issuer and Hypo Real Estate Group

Credit Risk	Credit risk is the risk of loss of value of a receivable or the partial or complete default of a receivable due to the default or downgrading of the rating of a business partner. It also comprises the counterparty, issuer and country risk. Counterparty risk may also materialise as a result of an event of force majeure such as the natural and nuclear disaster occurred in Japan in March 2011 and which involves a risk of loss due to the credit exposure to Japanese counterparties.
Market Risk	Market risk is defined as the risk of loss of value resulting from the fluctuation of market prices of financial instruments. The transactions of the Issuer and Hypo Real Estate Group are mainly exposed to general interest rate risk, foreign currency risk and credit spread risk.
Liquidity Risk	Liquidity risk is defined as the risk of not being able to meet the extent and deadlines of existing or future payment obligations in full or on time. Because the continued existence of Hypo Real Estate Group and hence as well the Issuer as a going concern very much depends on their capability of funding and refinancing through the money and capital markets, the liquidity risk is currently one of the most significant risks.
Operational Risk	<p>Hypo Real Estate Group and the Issuer define operational risk as the risk of losses caused by processes which are not satisfactory or which have not even been implemented, human error, technology failure or external events. The definition of operational risk includes legal risks, but excludes strategic and reputation risks.</p> <p>The main operational risks are essentially attributable to the ongoing process of restructuring Hypo Real Estate Group as well as the Issuer, including the services provided to FMS Wertmanagement since 1 October 2010 which due to their considerable extent may also lead to disruptions in other business areas of the Issuer and of Hypo Real Estate Group.</p> <p>Major operational risks are also attributable to the high number of manual records as well as the high number of different processing and monitoring systems which are being consolidated at present. Until the consolidation process has been completed, there will be an increased level of susceptibility to faults with regard to the manual processes and controls which are car-</p>

ried out for ensuring data consistency. There is also the risk of loss of data due to errors occurring in the course of the consolidation process. Following the publication of the German Bank Restructuring Act (*Restrukturierungsgesetz*, the “RStruktG”) on 9 December 2010, limitations on the compensation system have been inserted in the German Act on the Establishment of the Financial Market Stabilisation Fund (*Gesetz zur Errichtung eines Finanzmarktstabilisierungsfonds (Finanzmarktstabilisierungsfondsgesetz* - the “FMSStFG”) and become applicable to all member of the boards and other employees of Hypo Real Estate Group and of the Issuer as of 31 December 2010. Those limitations apply to Hypo Real Estate Group and the Issuer as companies to which support measures have been granted and which are fully owned by the Stabilisation Fund (*Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung* – the “SoFFin”). This may increase the risk of high staff fluctuations and of loss of key staff.

Hypo Real Estate Group and the Issuer are involved in numerous court proceedings and out-of-court proceedings, resulting in legal risks.

Business Risk	Business risk comprises several underlying risk categories which mainly consist of strategic risk and the risk of fluctuations in costs/income, and thus to a certain extent also comprises liquidity risk. The materialisation of the business risk for Hypo Real Estate Group and the Issuer may result from failing proceeds for new business and from increased funding costs which on turn may result from both increased funding needs and increase of the unsecured refinancing rate.
Risks relating to the Keep Well Statement	The Keep Well Statement does not constitute a guarantee. Therefore, it does not give Holders of the Notes issued by the Issuer under this Programme any right of action against Hypo Real Estate Holding in the event that the Issuer defaults with regard to payments to be made under such Notes.
Risk of Rating Downgrade	Downgrades of ratings could have negative effects on the funding opportunities of the Issuer and would typically increase the costs of refinancing. They could thereby have negative implications for the liquidity, financial position, net assets and result of operations of the Issuer. It should be noted that rating agencies are continuing to amend their methodology for ratings and are establishing higher requirements in relation to ratings of issuers and products.
Risks relating to the Conditions in the International Financial Markets and the Global Economy	Macroeconomic developments may have a negative impact on the business conditions and opportunities of the Issuer and Hypo Real Estate Group. Since 2007, international capital markets have been affected by ongoing turbulence, which were accompanied by high market volatility and reduced liquidity. The disruptions have resulted in a sweeping reduction of available financing and have led to some financial institutions being subject to financial distress. Although conditions in the international capital and credit markets improved in 2009 and 2010, the markets have remained subject to periods of volatility and disruption.
Risks relating to Increased Regulation	As a response to the crisis in the financial markets most jurisdictions have imposed increased regulations and implemented measures to prevent future financial crisis or diminish their effects and which may lead to additional costs, materially affecting business and results of operations of the Issuer and Hypo Real Estate Group.
Risks relating to the Current Crisis of Hypo Real Estate Group	The restructuring of the Hypo Real Estate Group may involve additional risks if the strategic realignment of the Hypo Real Estate Group does not meet the changed conditions on the capital markets and the increasing challenges in the field of real estate business. It may also lead to disruptions in the conduct of business and imply additional costs especially in the event that the implemented measures fail to succeed. Furthermore, the events leading to the restructuring of the Hypo Real Estate Group as well as the restructuring itself have led to a negative perception of Hypo Real Estate Group and

the Issuer in the markets. Restructuring of Hypo Real Estate Group implies operational risks which may be intensified by the extensive service obligations vis-à-vis FMS Wertmanagement assumed by Hypo Real Estate Group.

The future existence of the Issuer and of Hypo Real Estate Group as a going concern depends on the approval by the European Commission of all support measures undertaken by SoFFin and of the establishment of the deconsolidated environment (*Abwicklungsanstalt*) FMS Wertmanagement. In its final decision, the European Commission most likely will impose some major conditions on Hypo Real Estate Group, including a substantial reduction in the balance sheet total and the commitment of a deadline for the reprivatisation of entities within Hypo Real Estate Group including the Issuer. However, if the European Commission were to conclude in the final decision that certain state aid measures do not comply with the EC Treaty, it may decide that Germany shall abolish or alter such aid within a certain period, and/or order repayment. The future development of the Issuer's and of Hypo Real Estate Group's net assets, financial position and result of operations may be negatively affected by the European Commission's final decision.

On 28 March 2009, the SoFFin confirmed in written form to Hypo Real Estate Holding and the Issuer (formerly Hypo Real Estate Bank AG) that it intends to stabilise Hypo Real Estate Holding by way of adequate recapitalisation and the Issuer by further sufficient extensions of guarantees. The SoFFin renewed its statement of intent on 6 November 2009 and confirmed that it will provide adequate capital to ensure at least the continued existence of Hypo Real Estate Holding and its main subsidiaries as going concerns as well as the necessary viable business model, particularly that of the Issuer. These measures are still conditional upon the fulfilment of the state aid law requirements determined by the European Commission.

Despite the transfer of assets and liabilities and non-strategic business lines to FMS Wertmanagement the balance sheet total as at 31 December 2010 of the Hypo Real Estate Group was not significantly lower than was the case at the end of the previous year, because the reducing effects were largely offset by opposite effects in connection with FMS Wertmanagement such as back-to-back derivatives entered into with FMS Wertmanagement or the refinancing of FMS Wertmanagement via reverse-repo-contracts which both expand the balance sheet. If such effects do not diminish or if FMS Wertmanagement continues to be dependent on funds transmitted by the Hypo Real Estate Group, the expected reduction of the Hypo Real Estate Group's and the Issuer's balance sheet may be negatively affected. The intended reduction of the balance sheet of Hypo Real Estate Group and the Issuer depends also on factors that may not be influenced by Hypo Real Estate Group or the Issuer.

**Investors should note that the continuance of the Issuer and of Hypo Real Estate Group as a going concern depends inter alia on the above criteria. Depending on the fulfilment of those criteria there is a significant threat to the existence of the Issuer and of Hypo Real Estate Group.**

The Issuer's and Hypo Real Estate Group's assets and liabilities, financial position and profit and losses may be negatively affected by various factors. The extent of any negative effect will in particular be influenced by the occurrence or non-occurrence of the following risks, or the extent to which the following risks might materialise.

- The support measures received and the establishment of the deconsolidated environment (*Abwicklungsanstalt*) are subject to examination during the current state aid proceedings by the European Commission. Should the European Commission come to the conclusion that the state aid measures are not or not completely in line

with the EC Treaty, it may be possible that it will oblige the Federal Republic of Germany to suspend or redesign this aid within a specific deadline, or it may order the repayment. The future development in net assets, financial position and result of operations of Hypo Real Estate Group and the Issuer may be adversely affected by the final decision of the European Commission.

- On 15 February 2011 a report of a council of experts presented to the federal minister of finance recommends the German government to seriously contemplate the exit option of a winding down of the entire Hypo Real Estate Holding, including the Issuer and its subsidiaries. The German government does not agree with all assessments of the council of experts, in particular in relation to the consequences of winding down of institutions on financial market stability. If the German government took a different view then this would adversely affect the development in net assets, financial position and result of operations of the Issuer and Hypo Real Estate Group.
- As part of the transfer of positions of the Issuer to FMS Wertmanagement, the German Financial Markets Stabilisation Agency (*Finanzmarktstabilisierungsanstalt* - the "FMSA") may impose a payment condition on Hypo Real Estate Group for the stabilisation measure, which would have to be paid to FMS Wertmanagement by certain entities of Hypo Real Estate Group, the amount of which may not exceed Euro 1.59 billion. The payment depends on specific criteria. It is likely that these criteria will be fulfilled and thus, the payment obligation will become applicable. Even if it is expected that, subject to certain approvals, payment shall be effected by DEPFA, such a payment obligation, if imposed, may negatively affect Hypo Real Estate Group's and directly or indirectly the Issuer's net assets, financial position and result of operations in the first half of 2011, as the Issuer may have to undertake the payment condition partly.
- The situation on certain markets remains tense and the macroeconomic situation remains uncertain. As a result of this, significant impairments in relation to loans and receivables cannot be excluded, which may have an impact on the commercial real estate market and real estate financings, due to the difficult economic environment.
- It is possible that individual states, such as countries which the Issuer focuses on, will not be able to service their interest and principal repayment obligations. In such case, it may be necessary to recognise considerable impairments in relation to securities or loans, if individual states cannot fulfil their interest and repayment obligations. This may have a negative impact on net income from financial investments and provisions for losses on loans and advances.
- Due to the tense situation and the subsequent stabilising measures, the image of the Issuer and Hypo Real Estate Group has suffered, which may have a negative impact on future business and customer relations. This may result in the Issuer and Hypo Real Estate Group not being able to meet their targets on the granting of credit and refinancings, which may have a negative impact on the development in net assets, financial position and result of operations.
- The refocusing of the Issuer and Hypo Real Estate Group and the ongoing harmonisation of the IT infrastructure and processes will result in further costs.



- Litigation might have a considerably negative impact on result of operations of the Issuer and Hypo Real Estate Group. Litigation that might become pending may also include litigation in relation to the non-payment of discretionary compensation for 2010.
- The Issuer and Hypo Real Estate Group are exposed to operational risks resulting from their restructuring and which may also be applicable to the service obligations for the operation of FMS Wertmanagement and might result in significant losses.
- In September 2010, the Basel Committee on Banking Supervision issued the Basel III rules which will involve for the Issuer and Hypo Real Estate Group an increasing need for equity and liquidity and will have a negative impact on profitability.

Risks relating to the Pfandbriefe and the Cover Pool

The Issuer and Hypo Real Estate Group are exposed to the risk of default in the cover pools for the Pfandbriefe, the separate pools of specified qualifying assets to cover the aggregate principal amount of the outstanding Pfandbriefe (each a “Cover Pool”), which could adversely affect the Issuer’s and Hypo Real Estate Group’s Issuer’s net assets, financial position and result of operations, and may result in the insufficiency of funds to meet the obligations under the Pfandbriefe.

Furthermore, unfavorable regional economic conditions may also have a negative impact on the Cover Pools, since assets originated or situated in these areas may experience higher rates of loss. Adverse economic conditions may affect the ability of borrowers to make payments relating to claims contained in the relevant Cover Pool.

**Summary of Risks relating to the Notes**

Independent Review and Advice

A potential investor should not invest in Notes which are complex financial instruments unless it has the expertise (either alone or with a financial adviser) to evaluate how the Notes will perform under changing conditions, the resulting effects on the value of the Notes and the impact this investment will have on the potential investor’s overall investment portfolio.

Risk of Insolvency of the Issuer / No Deposit Protection

Holders of the Notes are exposed to the risk of deterioration of the Issuer’s financial situation. Holders of the Notes bear the credit risk of the Issuer. In the event of insolvency of the Issuer, Holders of Notes may lose part or all of their invested capital. In the event of the insolvency of the Issuer, any payment claims under the Notes are neither secured nor guaranteed by the Deposit Protection Fund of the Association of German Banks (*Einlagensicherungsfonds des Bundesverbands deutscher Banken e.V.*) nor by the German Deposit Guarantee and Investor Compensation Act (*Einlagensicherungs- und Anlegerentschädigungsgesetz*) or other deposit protection fund or governmental agency.

Liquidity Risk

There can be no assurance that a liquid secondary market for the Notes will develop or, if it does develop, that it will continue. In an illiquid market, an investor might not be able to sell its Notes at any time at fair market prices. The possibility to sell the Notes might additionally be restricted by country specific reasons.

Currency Risk/Dual Currency Notes

A Holder of a Note denominated in a foreign currency and a Holder of Dual Currency Notes are exposed to the risk of changes in currency exchange rates which may affect the yield and/or the redemption amount of such Notes.

Market Price Risk

The Holder of Notes is exposed to the risk of an unfavourable development of market prices of its Notes which materialises if the Holder sells the Notes prior to the final maturity of such Notes. In such event, the Holder may only

	<p>be able to reinvest on less favourable conditions as compared to the original investment.</p>
Risk of Early Redemption	<p>If the Issuer has the right to redeem the Notes prior to maturity, a Holder of such Notes is exposed to the risk that due to early redemption his investment will have a lower than expected yield.</p>
Subordinated Notes of the Issuer	<p>The obligations of the Issuer in case of Subordinated Notes constitute unsecured and subordinated obligations. In the event of the liquidation, insolvency, composition or other proceedings for the avoidance of insolvency of, or against, the Issuer, such obligations will be subordinated to the claims of all unsubordinated creditors of the Issuer so that in any such event no amounts will be payable under such obligations until the claims of all unsubordinated creditors of the Issuer will have been satisfied in full.</p>
Taxation	<p>Potential purchasers and sellers of the Notes should be aware that they may be required to pay taxes or other documentary charges or duties in accordance with the laws and practices of the country where the Notes are transferred or other jurisdictions.</p>
Legality of Purchase	<p>Potential purchasers of the Notes should be aware that the lawfulness of the acquisition of the Notes might be subject to legal restrictions potentially affecting the validity of the purchase. Neither the Issuer, the Dealers nor any of their respective affiliates has or assumes responsibility for the lawfulness of the acquisition of the Notes by a prospective purchaser of the Notes, whether under the laws of the jurisdiction of its incorporation or the jurisdiction in which it operates (if different).</p>
Risks in connection with the Applicability of the German Bond Act ( <i>Schuldverschreibungsgesetz</i> )	<p>The Terms and Conditions of the Notes may provide for the application of the German Bond Act (<i>Schuldverschreibungsgesetz</i>) dated 31 July 2009 to the Notes. In such a case the Terms and Conditions of the Notes may be modified by resolution of the Holders, which may in particular agree upon the modification of the due date of principal and/or interest, the reduction or exclusion of interest, the reduction of principal, the subordination of the claims under the Notes in insolvency proceedings of the Issuer and upon such other measures as specified in the Terms and Conditions. Holders therefore bear the risk that the initial Terms and Conditions of the Notes may be modified to their individual disadvantage.</p>
Risks in connection with the German Bank Restructuring Act	<p>In case of financial difficulties of the Issuer certain measures may be implemented on the basis of the RStruktG which may adversely affect the rights of the Holders of Notes (except Pfandbriefe). In case the financial difficulties of the Issuer are threatening its existence (<i>Bestandsgefährdung</i>) which, in turn, causes a threat to the financial system (<i>Systemgefährdung</i>) the German Federal Financial Supervisory Authority ("BaFin") may issue a transfer order by which certain business parts are transferred to a separate legal entity ("Good Bank") while others remain with the Issuer. The RStruktG also provides for the possibility to implement reorganisation proceedings (<i>Reorganisationsverfahren</i>) which allow for a restructuring of the Issuer threatened in its existence on the basis of a reorganisation plan (<i>Reorganisationsplan</i>). The reorganisation plan may provide for haircuts, maturity extension, the conversion from debt into equity or other measures affecting creditors. The RStruktG further provides for the possibility to implement restructuring proceedings (<i>Sanierungsverfahren</i>) which do not require a threat in the existence of the Issuer but a mere need for restructuring (<i>Sanierungsbedürftigkeit</i>) and allow for a restructuring of the Issuer on the basis of a restructuring plan (<i>Sanierungsplan</i>). The restructuring plan may include the granting of privileged restructuring loans whose repayment would rank prior to old debt; this might have indirect adverse effects on the position of Holders of Notes.</p>
Fixed Rate Notes	<p>A Holder of a Fixed Rate Note is exposed to the risk that the price of such Note falls as a result of changes in the market interest rate.</p>

Floating Rate Notes	A Holder of a Floating Rate Note is exposed to the risk of fluctuating interest rate levels and uncertain interest income. Fluctuating interest rate levels make it impossible to determine the yield of Floating Rate Notes in advance. Floating Rate Notes may include multipliers or other leverage factors, or caps or floors, or any combination of those features or other similar related features. The market value of such structured Floating Rate Notes, tend to be more volatile than the market value of conventional Floating Rate Notes.
Inverse Floating Rate Notes	Inverse Floating Rate Notes have an interest rate equal to the difference between a fixed interest rate and an interest rate based upon a reference rate such as the Euro Interbank Offered Rate (EURIBOR) or the London Interbank Offered Rate (LIBOR). Therefore a Holder of an Inverse Floating Rate Note is exposed to the risk of fluctuating interest rate levels and uncertain interest income. The market value of those Notes typically is more volatile than the market value of other conventional floating rate debt securities based on the same reference interest rate (and with otherwise comparable terms). An increase in the reference interest rate decreases the interest rate of the Notes.
Fixed to Floating Rate Notes	Fixed to Floating Rate Notes bear interest at a rate that the Issuer may elect to convert from a fixed rate to a floating rate, or from a floating rate to a fixed rate. If the Issuer converts from a fixed rate to a floating rate, the spread on the fixed to Floating Rate Notes may be less favourable than the prevailing spreads on comparable Floating Rate Notes relating to the same reference rate. If the Issuer converts from a floating rate to a fixed rate, the fixed rate may be lower than the then prevailing interest rates payable on its Notes.
Zero Coupon Notes	A Holder of a Zero Coupon Note is exposed to the risk that the price of such Note falls as a result of changes in the market interest rate. Prices of Zero Coupon Notes are more volatile than prices of Fixed Rate Notes and are likely to respond to a greater degree to market interest rate changes than interest bearing notes with a similar maturity.
Structured Notes	An investment in Notes, the premium and/or the interest on or principal of which is determined by reference to one or more values of currencies, interest rates, indices, equity securities, reference entities or formulae, either directly or inversely, may entail significant risks not associated with similar investments in a conventional debt security, including the risk that the resulting interest rate will be less than that payable on a conventional debt security at the same time and/or that an investor could lose all or a substantial portion of his investment.
Index Linked Notes	An investment in Index Linked Notes entails significant risks that are not associated with similar investments in a conventional fixed-rate debt security. If the interest rate of such an Index Linked Note is so indexed, it may result in an interest rate that is less than that payable on a conventional fixed-rate debt security issued at the same time, including the possibility that no interest will be paid, and if the principal amount of such an Index Linked Note is so indexed, the principal amount payable at maturity may be less than the original purchase price of such Index Linked Note if allowed pursuant to the terms of such Index Linked Note, including the possibility that no redemption amount will be paid ( <b>risk of total loss</b> ). Investors should be aware that the market price of Index Linked Notes may be very volatile (depending on the volatility of the relevant index, other factor or formula). Neither the current nor the historical value of the relevant index, other factor and/or formula should be taken as an indication of future performance of such index, other factor and/or formula.
Equity Linked Notes	An investment in Equity Linked Interest or Redemption Notes may bear similar risks as a direct equity investment and investors should take advice accordingly. In case of Equity Linked Redemption Notes, there is an increased risk that the investor may lose the value of his entire investment or part of it.

Credit Linked Notes	A Holder of a Credit Linked Note is exposed to the credit risk of the Issuer and that of one or more Reference Entities (as specified in the applicable Final Terms). There is no guarantee that the Holders will receive the full principal amount of such Notes or any interest thereon and ultimately the obligations of the Issuer to pay principal under such Notes may even be reduced to zero.
Commodity Linked Notes/ FX Linked Notes	Potential investors should be aware that the market price of Commodity Linked Notes and FX Linked Notes may be very volatile. A Holder of a Commodity Linked Note or a FX Linked Note, as the case may be, may receive no interest and payment of principal or interest may occur at a different time or in a different currency than expected. If so allowed pursuant to the terms of such Note, Holders may lose all or a substantial portion of their principal ( <b>risk of total loss</b> ). The underlying reference item(s) may be subject to significant fluctuations that may not correlate with changes in commodity prices or currencies. If the value of such Notes is calculated in conjunction with a multiplier greater than one or contains some other leverage factor, the effect of changes in the underlying reference item(s) on principal or interest payable is likely to be magnified. The timing of changes in the underlying reference item(s) may affect the actual yield to investors, even if the average level is consistent with their expectations. In general, the earlier the change in the underlying reference item(s), the greater the effect on yield. Commodity Linked Redemption Notes and FX Linked Redemption Notes may be redeemable by the Issuer by payment of either the par value amount or an amount determined by reference to the value of the underlying reference item(s). Commodity Linked Interest Notes may be calculated by reference to the value of one or more underlying reference item(s).
Target Redemption Notes	A Holder of a Target Redemption Note is exposed to the reinvestment risk in the case of automatic redemption of the Notes. i.e. of not being able to reinvest the redemption proceeds at an interest rate as high as the interest rate on the Target Redemption Notes. Due to the overall maximum amount of interest paid under the Notes, even in a favourable market/interest environment their market value may not rise substantially above the price at which they can be redeemed.
Risks in connection with Caps	The yield of Notes with a cap can be considerably lower than that of similar Structured Notes without a cap.
Risk of Potential Conflicts of Interest in case of an Underlying	It cannot be ruled out that decisions made by the Issuer and/or the Dealer(s) made in other independent business areas may have a negative impact on the value of an underlying.
Risk factors may be further specified in the Final Terms relating to the relevant Notes.	

## 2. SUMMARY OF THE DESCRIPTION OF THE ISSUER AND OF HYPO REAL ESTATE GROUP

### Summary of the Description of the Issuer

The Issuer was formed through the merger of DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG (“DEPFA Deutsche Pfandbriefbank”) into Hypo Real Estate Bank Aktiengesellschaft (“Hypo Real Estate Bank”) in June 2009. At the same time, the Issuer was renamed into “Deutsche Pfandbriefbank AG”.

Statutory Auditors	The independent auditors of the Issuer for the financial years ended 31 December 2009 and 31 December 2010 were KPMG.
--------------------	---

Information about the Issuer	The Issuer acts under its legal name “Deutsche Pfandbriefbank AG”. Since 2 October 2009, the Issuer has been operating under the commercial name “pbb Deutsche Pfandbriefbank”.
------------------------------	---

The Issuer is incorporated as a stock corporation under the laws of the Federal Republic of Germany. It is registered with the commercial register in Munich under No. HRB 41054. The Issuer has been formed through a series of mergers. Upon registration in the commercial register in Munich on

27 November 2008, Hypo Real Estate Bank International AG (“Hypo Real Estate Bank International”), a former affiliated company, was merged into Hypo Real Estate Bank, for accounting purposes the merger became effective retroactively as of 1 January 2008. Furthermore, in June 2009 DEPFA Deutsche Pfandbriefbank, a former affiliated company, was merged into Hypo Real Estate Bank. The merger agreement was concluded on 5 June 2009 and the merger was registered in the commercial register in Frankfurt on 10 June 2009 and in the commercial register in Munich on 29 June 2009. The new entity operates under the legal name “Deutsche Pfandbriefbank AG” which has been entered into the commercial register in Munich on 29 June 2009.

With effect as of 1 October 2010, the Issuer transferred certain assets and liabilities and non-strategic business lines to FMS Wertmanagement (for details see “Summary of the Description of Hypo Real Estate Group - Measures for Stabilising Hypo Real Estate Group” in this section).

The registered office of the Issuer is located at Freisinger Str. 5, 85716 Unterschleissheim, Germany. Its telephone number is +49 89 28 80 0.

#### Integration of the Issuer into Hypo Real Estate Group

The Issuer is part of Hypo Real Estate Group. Hypo Real Estate Group includes the parent company Hypo Real Estate Holding and its subsidiaries DEPFA Bank plc (“DEPFA”) (including its subsidiaries, DEPFA together with its subsidiaries, the “DEPFA Group”) and the Issuer (including its subsidiaries, affiliates and associated companies).

In 2010, as an outcome of the realignment of Hypo Real Estate Group, Hypo Real Estate Group’s strategic assets and new business in commercial real estate and public finance were concentrated in the Issuer, forming the strategic core bank.

The Issuer has the benefit of a keep well statement by Hypo Real Estate Holding as published in the Hypo Real Estate Holding Financial Information 2010. The Keep Well Statement does not constitute a guarantee.

#### Measures for Stabilising Hypo Real Estate Group and Impact on the Issuer

In the financial year 2010, Hypo Real Estate Group and the Issuer continued to utilise liquidity aid originally provided by a syndicate from the German financial sector and the SoFFin until the transfer of risk positions and non-strategic business lines from the Hypo Real Estate Group to “FMS Wertmanagement”, the deconsolidated environment (*Abwicklungsanstalt*) pursuant to section 8a of the FMStFG (for details see “Summary of the Description of Hypo Real Estate Group - Measures for Stabilising Hypo Real Estate Group” in this section).

#### Strategic Reorganisation of Hypo Real Estate Group and Impact on the Issuer

Part of the reorganisation of Hypo Real Estate Group was the simplification of the group structure. Following the merger of Hypo Real Estate Bank International into Hypo Real Estate Bank in November 2008, DEPFA Deutsche Pfandbriefbank was merged into Hypo Real Estate Bank in June 2009 and, thus, the Issuer was established as the core bank within Hypo Real Estate Group. At the same time, the name of the Issuer was changed. The Issuer forms the strategic core bank of Hypo Real Estate Group. In 2010, within Hypo Real Estate Group new business was taken on only at the Issuer. Risk positions and non-strategic business lines from the Hypo Real Estate Group were transferred to FMS Wertmanagement (for further details see “Summary of the Description of Hypo Real Estate Group - Measures of Stabilising Hypo Real Estate Group” in this section).

## Recent Events

In March 2011, a natural and nuclear disaster occurred in Japan. The consequences of the disaster for the Issuer cannot be foreseen at the moment. As at 31 December 2010, the Issuer's credit exposure to Japanese counterparties based on exposure at default amounted to Euro 1.5 billion in the segment Real Estate Finance and to Euro 0.7 billion in the segments Public Sector Finance / Value Portfolio. In the segment Real Estate Finance, a loan in the amount of Euro 0.7 billion was repaid in March 2011.

## Business Overview

In the financial year 2010, the Issuer operated new business only in two reporting segments: Real Estate Finance and the Public Sector Finance. There are also the additional reporting segment Value Portfolio and the reporting column Consolidation & Adjustments.

New business is written only by the Issuer. The Issuer focuses on Pfandbrief-eligible new business in Real Estate Finance and Public Sector Finance with a regional focus on Europe.

**It should be noted that the business model is still subject to review by the German government, acting through the SoFFin, and the European Commission and might be adapted in case of conditions potentially imposed to the Issuer and to Hypo Real Estate Group as a result of the review.**

In the segment Public Sector Finance, new business of the Issuer focuses mainly on primary customer markets. The Issuer will only be active in secondary markets if this is necessary for extending or improving the portfolio structure. The Issuer's regional focus is on European countries with good ratings in which lending operations can be refinanced by way of issuing Pfandbriefe.

In the segment Real Estate Finance the Issuer focuses on professional national and international real estate investors (i. e. real estate companies, institutional investors, real estate funds and in addition to these, in Germany, small and medium enterprises (SMEs) and customers with a regional focus). Development financing is conducted on a selective basis and without any speculative character.

The segment Value Portfolio comprises non-strategic portfolios of the Issuer and its consolidated subsidiaries and parts of the transactions entered into with FMS Wertmanagement as counterparty. With regard to the non-strategic portfolio within value portfolio the segment in particular contains derivative transactions with financial institutions. It also comprises securities issued by FMS Wertmanagement and certain selected structured products. The segment Value Portfolio focuses on the value preserving, balance sheet conserving reduction of assets.

As at the end of September 2010 the securities issued by the Issuer for funding purposes and guaranteed by the SoFFin amounted to Euro 124 billion. These securities including the guarantees related thereto were then completely transferred to FMS Wertmanagement with economic effect as of 1 October 2010 as part of the portfolio transfer process. Since the transfer to the FMS Wertmanagement SoFFin does not grant any liquidity facilities anymore to Hypo Real Estate Group, including the Issuer, and the Issuer's refinancing is carried out through outstanding Pfandbriefe, covered bonds and unsecured issuances.

In 2010, Hypo Real Estate Holding received various measures for recapitalisation, none of which the Issuer benefited from. SoFFin also committed itself to a further contribution in the amount of up to Euro 0.45 billion to be paid to Hypo Real Estate Holding's or the Issuer's reserves; however such commitment is subject to certain state aid and other conditions, the fulfill-

ment of which may be evidenced until 31 December 2011 at the latest, and any right to receive the contribution will then expire.

#### Trend Information

The continuing existence of the Issuer depends on the approval by the European Commission of the support measures undertaken by the SoFFin. Furthermore, it is necessary that the approval by the European Commission contains only such conditions, which can be implemented within the scope of an economically sustainable business planning and, in particular, which do not abolish the regulatory effectiveness of the capital support.

On 28 March 2009, the SoFFin confirmed in written form to Hypo Real Estate Holding and the Issuer, that it intends to stabilise Hypo Real Estate Holding by way of adequate recapitalisation and the Issuer by further sufficient extensions of guarantees. The SoFFin renewed its statement of intent on 6 November 2009. The support measures are conditional upon the fulfillment of the state aid law requirements determined by the European Commission. The final state aid decision by the European Commission is expected in the first half of 2011.

For information on uncertainties relating to future developments of the Issuer see Section I.1 “Summary of Risk Factors – Summary of Risks relating to the Issuer and Hypo Real Estate Group – Risks relating to the Current Crisis of Hypo Real Estate Group”.

Within the context of the transfer of positions of Hypo Real Estate Group to FMS Wertmanagement, the FMSA reserves the right to impose a payment condition of up to Euro 1.59 billion for the stabilisation measure against Hypo Real Estate Group for payment to FMS Wertmanagement. The payment depends on specific criteria. It is likely that these criteria will be fulfilled and thus, the payment obligation will become applicable. Even if it is expected that, subject to certain approvals, payment shall be effected by DEPFA, such a payment obligation, if imposed, may negatively affect Hypo Real Estate Group’s and directly or indirectly the Issuer’s net assets, financial position and result of operations in the first half of 2011, as the Issuer may have to undertake the payment condition partly.

Furthermore, uncertainties are also linked to the recent natural and nuclear disaster which occurred in Japan and its impact on the prospects of the Issuer (for further details see “Recent Events” in this section).

#### Major Shareholders

The Issuer is wholly-owned by Hypo Real Estate Holding. Hypo Real Estate Holding had pledged the shares in the Issuer to the Federal Republic of Germany and subsequently to SoFFin. Following the transfer of risk positions and non-strategic business lines from the Hypo Real Estate Group to FMS Wertmanagement the shares in the Issuer have been released.

#### Significant Change in Issuer’s Financial Position

The balance sheet total of the Issuer has decreased significantly since 31 December 2010. The decrease is due to lower pass through of fundings to FMS Wertmanagement and to lower counter effects which arose from the transfer of risk positions to the FMS Wertmanagement (see also Section I.1 “Summary of Risk Factors – Summary of Risks relating to the Issuer and Hypo Real Estate Group - Risks relating to the Current Crisis of Hypo Real Estate Group”).

### Summary of the Description of Hypo Real Estate Group

#### Statutory Auditors

For the financial year ended 31 December 2009 and 31 December 2010 the independent auditors of Hypo Real Estate Holding were KPMG.

#### Information about the Hypo Real Estate Group

Hypo Real Estate Holding, with its registered office in Munich, was incorporated under the laws of the Federal Republic of Germany on 29 September 2003 with the legal name “Hypo Real Estate Holding AG”. It is regis-

tered in the commercial register (*Handelsregister*) in Munich under No. HRB 149393.

In 2003, Hypo Real Estate Holding was established as a new company by way of a spin-off from HVB AG. In 2007 Hypo Real Estate Holding acquired DEPFA and as a result of the acquisition, DEPFA became a wholly-owned subsidiary of Hypo Real Estate Holding.

Hypo Real Estate Holding is incorporated as a public stock corporation (*Aktiengesellschaft*) under the laws of the Federal Republic of Germany.

The registered office of Hypo Real Estate Holding is located at Freisinger Str. 5, 85716 Unterschleissheim, Germany. Its telephone number is +49 89 2880 0.

#### Structure of Hypo Real Estate Group

Within Hypo Real Estate Group, Hypo Real Estate Holding is a strategic and financial holding company which does not have any banking operation itself. All corporate centre functions relating to the group as a whole are concentrated in Hypo Real Estate Holding. This includes the pooling of risk strategy and management activities.

#### Measures for Stabilising Hypo Real Estate Group

Measures to stabilise Hypo Real Estate Group can largely be divided into two groups of support: First, measures to procure liquidity, and second, recapitalisation measures. Recapitalisation measures have started with a declaration of intent by the SoFFin and have led to the take over of shares of Hypo Real Estate Holding by the SoFFin and subsequent capitalisation measures, including the transfer of assets and liabilities to FMS Wertmanagement.

As at the end of September 2010 the securities issued by Hypo Real Estate Group for funding purposes and guaranteed by the SoFFin amounted to Euro 124 billion. With effect as of 1 October 2010, the securities including the guarantees related thereto in an amount of Euro 124 billion have been completely transferred to FMS Wertmanagement as part of the portfolio transfer process. Since then SoFFin does not grant any liquidity facilities anymore to Hypo Real Estate Group and Hypo Real Estate Group's refinancing is carried out through outstanding Pfandbriefe, covered bonds and unsecured bond issuances.

On 28 March 2009, the SoFFin confirmed in writing in a "declaration of intent" to Hypo Real Estate Holding and the Issuer (formerly Hypo Real Estate Bank AG) that it intends to stabilise Hypo Real Estate Holding by way of adequate recapitalisation and the Issuer by further sufficient extensions of guarantees. The declaration of intent did not at any time and does not constitute a legally binding commitment of the SoFFin.

On 6 November 2009, the SoFFin re-confirmed in a written statement to Hypo Real Estate Holding and the Issuer that it will provide adequate capital to ensure at least the continued existence of Hypo Real Estate Holding and its major subsidiaries as going concerns as well as the necessary viable business model, particularly that of the Issuer. These measures are still conditional upon the fulfilment of the state aid law requirements determined by the European Commission. Also this statement did not at any time and does not constitute a legally binding commitment of the SoFFin.

Following the acquisition of 8.7 per cent. of the shares of Hypo Real Estate Holding, a subsequent public offer and a capital increase, the SoFFin subscribed approximately 986.5 million of new shares on 8 June 2009, giving the SoFFin a majority stake of 90 per cent. in Hypo Real Estate Holding.

On 5 October 2009, an Extraordinary General Meeting of Shareholders of Hypo Real Estate Holding has resolved upon the transfer of the shares of



the remaining minority shareholders to the SoFFin against settlement payment (squeeze-out). On 13 October 2009, the squeeze-out became effective upon registration in the commercial register of Hypo Real Estate Holding.

Taking into account that the provisions relating to recapitalisation and the related modifications to the squeeze-out rules have been newly introduced into German law in the context of measures aiming at the stabilisation of financial markets it is not predictable how the competent courts, including the German constitutional court (*Bundesverfassungsgericht*) and the Court of Justice of the European Union, will decide on actions already initiated or to be initiated in the future by the minority shareholders against the shareholders' resolutions.

In the year 2009 and 2010, Hypo Real Estate Group received various capital support. On 30 April 2010, SoFFin approved additional capital contributions in the amount of up to Euro 1.85 billion to Hypo Real Estate Group. From this amount Euro 1.4 billion were paid on 20 May 2010 to Hypo Real Estate Holding's additional paid-in capital, Hypo Real Estate Holding then transferred Euro 0.9 billion to DEPPFA principally to ensure its compliance with requirements on minimum capital ratios. In the years 2009 and 2010, Hypo Real Estate Group has received an overall capital amount of Euro 7.42 billion from SoFFin. The overall capital commitments granted by SoFFin amounted to up to Euro 9.95 billion. As part of the process of transferring assets and liabilities, Hypo Real Estate Holding spun off a claim of Euro 2.08 billion for payment into the additional paid-in capital of Hypo Real Estate Holding to FMS Wertmanagement. SoFFin also committed itself to a further contribution in the amount of up to Euro 0.45 billion to be paid to Hypo Real Estate Holding's or the Issuer's additional paid-in capital; however, such commitment is subject to certain state aid and other conditions, the fulfillment of which may be evidenced until 31 December 2011 at the latest, and any right to receive the contributions will then expire. These as well as all further measures are conditional upon the fulfilment of the state aid law requirements determined by the European Commission.

On 8 July 2010, the Executive Committee (*Leitungsausschuss*) of the FMSA formally founded "FMS Wertmanagement", the deconsolidated environment (*Abwicklungsanstalt*) pursuant to section 8a of the FMStFG and a public law institution (*Anstalt des öffentlichen Rechts*).

On 22 September 2010, the Steering Committee (*Lenkungsausschuss*) of the FMSA approved the transfer of risk positions and non-strategic business lines from the Hypo Real Estate Group to FMS Wertmanagement with effect as of 30 September 2010.

With effect from 1 October 2010, Hypo Real Estate Group transferred loans and securities with an outstanding nominal volume (excluding commitments which had not been utilised) of around Euro 173 billion (based on the relevant exchange rates) or arranged for such securities to be backed up by financial guarantees of FMS Wertmanagement. The transfer process comprised activities which were not strategically necessary for the refocusing of Hypo Real Estate Group, as well as assets and liabilities from the Public Sector Finance portfolio and the Real Estate Finance portfolio, particularly to DEPPFA and the Issuer. In total, more than 12,500 individual positions from almost 70 jurisdictions have been migrated. In addition, derivatives which mainly serve to protect assets against interest rate risks have been transferred or backed by financial guarantees.

The transfer has been conducted by way of split-off from (i) the Issuer and (ii) Hypo Real Estate Holding AG under the Transformation Act (*Umwandlungsgesetz*), which have been entered into the commercial registers of the Issuer, Hypo Real Estate Holding AG and FMS Wertmanagement on 2 December 2010 and thereby became legally effective, as well as by certain

other methods of transfer. In this context Hypo Real Estate Holding and the Issuer entered into split-off agreements and other agreements concluded in the context of the transfer

On 30 September 2010, FMS Wertmanagement and the Issuer concluded a co-operation agreement as regards the asset management by the Issuer of the portfolios transferred to FMS Wertmanagement. Pursuant to the co-operation agreement the Issuer shall manage the portfolio transferred to FMS Wertmanagement, if required also involving other subsidiaries of Hypo Real Estate Group. The co-operation agreement has an initial term ending on 30 September 2013. In relation to services to be provided by the Issuer under this agreement sub-servicing agreements have been concluded between the Issuer and subsidiaries of Hypo Real Estate Group.

Within the context of the transfer of positions of Hypo Real Estate Group to FMS Wertmanagement, the FMSA reserves the right to impose a payment condition of up to Euro 1.59 billion for the stabilisation against Hypo Real Estate Group for payment to FMS Wertmanagement. The payment depends on specific criteria. It is likely that these criteria will be fulfilled and thus, the payment obligation will become applicable. Even if it is expected that, subject to certain approvals, payment shall be effected by DEPFA, such a payment obligation, if imposed, may negatively affect Hypo Real Estate Group's net assets, financial position and result of operations in the first half of 2011 as well as directly or indirectly those of the Issuer, as the Issuer may have to undertake the payment condition partly.

On 24 September 2010, the European Commission provisionally approved the transfer of the Hypo Real Estate Group assets of up to Euro 210 billion to FMS Wertmanagement, the transfer process is however subject to the final state aid decision by the European Commission.

All guarantees and other support measures in favour of Hypo Real Estate Group as well as the whole establishment of FMS Wertmanagement and the transfer of risk positions and non-strategic business lines from the Hypo Real Estate Group to FMS Wertmanagement, will be taken into due account by the European Commission in its final decision on Hypo Real Estate Group's restructuring plan. It is most likely that, if the restructuring plan is approved in principle, the European Commission will impose some major conditions on Hypo Real Estate Group, including a substantial reduction in the balance sheet total and the commitment of a deadline for the re-privatisation of entities within Hypo Real Estate Group including the Issuer. However, if the European Commission were to conclude in the final decision that certain state aid measures do not comply with the EC Treaty, it may decide that Germany shall abolish or alter such aid within a certain period, and/or order repayment.

**It should be noted that the business model of the Issuer and of Hypo Real Estate Group is not only subject to review by the European Commission but also by the German government, acting through the SoFFin. Subject to the outcome of the review, the business model will have to be adapted.**

Strategic Reorganisation of Hypo Real Estate Group

Following a decision of the Management Board and of the Supervisory Board of Hypo Real Estate Holding on 19 December 2008, the objective of the strategic realignment has been to reposition Hypo Real Estate Group as a specialist for real estate and public sector finance in Germany and Europe with a funding strategy focused on Pfandbrief issuance. Part of the reorganisation plan was also the simplification of the corporate structure of Hypo Real Estate Group.

The transfer of risk positions and non-strategic business lines from the Hypo Real Estate Group to FMS Wertmanagement effected on 1 October

2010 represents the key step to the strategic reorganisation of Hypo Real Estate Group (for details see Section “Measures for Stabilising Hypo Real Estate Group” above).

Furthermore, the Issuer has been repositioned as the core bank within Hypo Real Estate Group and new business has only been taken on at the Issuer (for details see Section I.2 “Summary of the Description of the Issuer – Strategic Reorganisation of Hypo Real Estate Group and Impact on the Issuer”).

In 2010, Hypo Real Estate Group continued to further reduce the number of locations, In addition, it was decided to further reduce staff which shall be reduced by a total of approximately 1,000 employees worldwide by the year end 2013 which will also affect the Issuer. The social plan applying to all staff in Germany (except for executive employees) and the terms for termination for all international locations have already been agreed. As of the date of this Base Prospectus, a staff reduction of approximately 500 employees (full-time equivalent) since November 2008 has been realised.

#### Recent Events

In March 2011, a natural and nuclear disaster occurred in Japan. The consequences of the disaster for Hypo Real Estate Group cannot be foreseen at the moment. As at 31 December 2010, Hypo Real Estate Group’s credit exposure to Japanese counterparties based on exposure at default (EaD) amounted to Euro 1.5 billion in the segment Real Estate Finance and to Euro 2.0 billion in the segments Public Sector Finance / Value Portfolio. In the segment Real Estate Finance, a loan in the amount of Euro 0.7 billion was repaid in March 2011.

#### Overview of Business Segments and Strategy of Hypo Real Estate Group

In the financial year 2010, the segment structure of Hypo Real Estate Group was revised as part of the strategic refocusing process. Hypo Real Estate Group adapted its reporting to three operating segments: Real Estate Finance segment, Public Sector Finance segment and “Value Portfolio” segment. A “Consolidation & Adjustments” column was introduced.

In the financial year 2010, Hypo Real Estate Group’s new business focused on Public Sector Finance and Real Estate Finance. New business has only been taken on at the Issuer, and only in Real Estate Finance and Public Sector Finance.

Hypo Real Estate Group’s management concept focuses on ensuring the continued existence of the company and simultaneously on enhancing the company value in the long term. The main aspects of the concept are measures designed to protect the existing portfolio, assure liquidity and solvency as well as to improve the risk early warning system. With regard to liquidity management, the main consideration is to ensure the capability to fulfil at all times all payment obligations. With regard to management of capital, the focus is on fulfilling regulatory requirements as well as the minimum capital requirements of rating agencies and business partners. Furthermore Hypo Real Estate Group has already transferred large parts of its assets and liabilities to FMS Wertmanagement, which resulted in a reduction of risk weighted assets and corresponding increase of capital ratios.

Simultaneously, to assure the ability to reprivatise the company, it is necessary for income to be generated in excess of the capital costs and for this purpose strict cost discipline is necessary.

#### Trend Information relating to Hypo Real Estate Group

The uncertainties relating to future developments as described for the Issuer are also relevant for Hypo Real Estate Group as a whole.

The continuing existence of the Issuer and of Hypo Real Estate Group as a going concern is dependent on the approval by the European Commission

of all support measures granted by SoFFin and of the establishment of the deconsolidated environment (*Abwicklungsanstalt*) FMS Wertmanagement. It is furthermore required that any conditions imposed by the European Commission in its final decision may be realisable in the context of an economically sustainable business plan and may not abolish the regulatory effectiveness of the capital support.

Within the context of the transfer of positions of Hypo Real Estate Group to FMS Wertmanagement, the FMSA reserves the right to impose a payment condition of up to Euro 1.59 billion for the stabilisation measure against Hypo Real Estate Group for payment to FMS Wertmanagement. The payment depends on specific criteria. It is likely that these criteria will be fulfilled and thus, the payment obligation will become applicable. Even if it is expected that, subject to certain approvals, payment shall be effected by DEPFA, such a payment obligation, if imposed, may negatively affect Hypo Real Estate Group's net assets, financial position and result of operations in the first half of 2011 as well as directly or indirectly those of the Issuer, as the Issuer may have to undertake the payment condition partly.

Uncertainties are also linked to the recent natural and nuclear disaster which occurred in Japan and its impact on the prospects of Hypo Real Estate Group.

Major Shareholders of Hypo Real Estate Holding Since 13 October 2009, Hypo Real Estate Holding is wholly-owned (100 per cent.) by the SoFFin.

Selected Financial Information of Hypo Real Estate Group As at 31 December 2010, the balance sheet total of Hypo Real Estate Group amounted to approximately Euro 328.1 billion (compared to 359.7 billion as at 31 December 2009) and the pre-tax result amounted to approximately Euro -859 million (compared to -2,221 million as at 31 December 2009).

Significant Change in Hypo Real Estate Group's Financial and Trading Position The balance sheet total of Hypo Real Estate Group has decreased significantly since 31 December 2010. The decrease is due to lower pass through of fundings to FMS Wertmanagement and to lower counter effects which arose from the transfer of risk positions to the FMS Wertmanagement (see also Section I.1 "Summary of Risks relating to the Issuer and Hypo Real Estate Group - Risks relating to the Current Crisis of Hypo Real Estate Group").

### 3. SUMMARY OF THE DESCRIPTION OF THE NOTES

Currencies Subject to any applicable legal or regulatory restrictions, notably the Pfandbrief Act (*Pfandbriefgesetz*), and requirements of relevant central banks, Notes may be issued in Euro, Japanese yen, British pounds sterling, U.S. dollars, Swiss francs or any other currency agreed by the Issuer and the relevant Dealer(s) and as indicated in the relevant Final Terms.

Denominations of Notes Notes will be issued in such denominations as may be agreed between the Issuer and the relevant Dealer(s) and as indicated in the relevant Final Terms save that the minimum denomination of the Notes will be such as may be allowed or required from time to time by the relevant central bank (or equivalent body) or any laws or regulations applicable to the relevant specified currency.

Pfandbriefe The Issuer may issue Pfandbriefe as Mortgage Pfandbriefe (*Hypothekendarlehenpfandbriefe*) or Public Sector Pfandbriefe (*Öffentliche Pfandbriefe*). Mortgage and Public Sector Pfandbriefe constitute recourse obligations of the Issuer. They are secured or "covered" by separate pools of mortgage loans (in the case of Mortgage Pfandbriefe (*Hypothekendarlehenpfandbriefe*)) or public sector loans (in the case of Public Sector Pfandbriefe (*Öffentliche Pfandbriefe*)). Pfandbriefe can be issued under this Programme in the form of Jumbo-

Pfandbriefe. Jumbo-Pfandbriefe are fixed-rate Pfandbriefe with a minimum principal amount of Euro 1 billion (or the equivalent thereof in another currency), supported by a commitment of at least three market-makers to quote continuous two-way prices during normal trading hours as long as there is sufficient liquidity in the particular Jumbo-Pfandbrief.

Maturities	Such maturities as may be agreed between the Issuer and the relevant Dealer(s) and as indicated in the relevant Final Terms, subject to such minimum or maximum maturities as may be allowed or required from time to time by the relevant central bank (or equivalent body) or any laws or regulations applicable to the Issuer or the relevant specified currency.
Distribution	Subject to certain restrictions, Notes may be distributed by way of public or private placements and, in each case, on a syndicated or non-syndicated basis. The method of distribution of each Tranche will be stated in the relevant Final Terms.
Issue Price	Notes may be issued at an issue price which is at par or at a discount to, or premium over, par.
Form of Notes	<p>Notes other than Pfandbriefe may be issued in bearer form only. Pfandbriefe may be issued in bearer or registered form. Notes to which U.S. Treasury Regulation 1.163-5(c) (2) (i) (C) (the “TEFRA C Rules”) applies (“TEFRA C Notes”) will be represented either initially by a temporary global Note in bearer form, without interest coupons, in an initial principal amount equal to the aggregate principal amount of such Notes (“Temporary Global Note”) or permanently by a permanent global Note in bearer form, without interest coupons, in a principal amount equal to the aggregate principal amount of such Notes (“Permanent Global Note”). Any Temporary Global Note will be exchanged for either definitive Notes in bearer form (“Definitive Notes”) or in part for Definitive Notes and in the other part for one or more collective global Notes in bearer form (“Collective Global Notes”). Notes to which U.S. Treasury Regulation 1.163-5(c) (2) (i) (D) (the “TEFRA D Rules”) applies (“TEFRA D Notes”) will always be represented initially by a Temporary Global Note which will be exchanged for either Notes represented by one or more Permanent Global Note(s) or Definitive Notes or in part for Definitive Notes and in the other part for one or more Collective Global Notes, in each case not earlier than 40 days and not later than 180 days after the completion of distribution of the Notes comprising the relevant Tranche upon certification of non U.S.-beneficial ownership in the form available from time to time at the specified office of the Issuing Agent. Notes in bearer form to which neither the TEFRA C Rules nor the TEFRA D Rules apply will be represented either initially by a Temporary Global Note or permanently by a Permanent Global Note. Any Temporary Global Note will be exchanged for either Definitive Notes or in part for Definitive Notes and in the other part for one or more Collective Global Notes. Permanent Global Notes will not be exchanged for Definitive Notes or Collective Global Notes.</p> <p>The Notes can be issued as a New Global Note. Securities in New Global Note form can be deposited with a commercial bank common safekeeper or an ICSD common safekeeper, but only New Global Notes that are deposited with the latter may be eligible as collateral for Eurosystem operations. The Final Terms will specify whether the Notes are issued as Classical Global Note or New Global Note.</p>
Fixed Rate Notes	Fixed Rate Notes bear a fixed interest income throughout the entire term of the Notes. Fixed interest will be payable on such basis as may be agreed between the Issuer and the relevant Dealer(s) (as specified in the relevant Final Terms).
Step-up/Step-down Notes	Step-up/Step-down Notes will bear fixed interest at varying rates, such rates being, in the case of Step-up Notes, greater or, in the case of Step-down Notes, lesser than the rates applicable to the previous interest periods.
Floating Rate Notes	Floating Rate Notes bear a variable interest income. Floating Rate Notes

will bear interest on such basis as may be agreed between the Issuer and the relevant Dealer(s), as indicated in the relevant Final Terms. The margin, if any, relating to such floating rate will be agreed between the Issuer and the relevant Dealer(s) for each Series of Floating Rate Notes. Interest periods for Floating Rate Notes will be one, two, three, six or twelve months or such other period(s) as may be agreed between the Issuer and the relevant Dealer(s), as indicated in the relevant Final Terms.

Structured Floating Rate Notes	A Floating Rate Note may include multipliers or other leverage factors, or caps or floors, or any combination of those features or other similar related features.
Inverse Floating Rate Notes	The interest payable on Inverse Floating Rate Notes will be calculated as the difference between a fixed rate of interest and a floating rate of interest with the latter being determined based upon a reference rate, as specified in the relevant Final Terms.
Fixed to Floating Rate Notes	Fixed to Floating Rate Notes may bear interest at a rate which may be converted from a fixed rate to a floating rate, or from a floating rate to a fixed rate.
Target Redemption Notes	Target Redemption Notes may offer a floating rate of interest or a combination of fixed and floating rates of interest with the aggregate amount of interest to be paid under the Notes limited by an overall maximum rate of interest. If the aggregate amount of interest to be paid under the Notes equals or exceeds the overall maximum rate of interest the Notes will be redeemed early at their nominal amount or at an early redemption amount as specified in the relevant Final Terms. Should the amounts of interest paid in respect of the Target Redemption Notes not yield the overall maximum rate of interest prior to the last interest period of the relevant Notes, the Notes will be redeemed at their nominal amount on the maturity date.
Ratchet Notes	Either the rate of interest or the maximum rate of interest to be paid under a Ratchet Note is calculated depending on the rate of interest calculated for a preceding interest period. The final redemption amount of a Ratchet Note may be related to the cumulative performance of a number of features until the maturity date, with the possibility that the final redemption amount may or may not exceed the nominal amount.
Range Accrual Notes	Range Accrual Notes may bear a fixed or floating rate of interest or a combination of fixed and floating rates of interest if a certain reference rate or the sum of certain reference rates or the difference between certain reference rates does not equal or exceed or fall below certain parameters during the relevant interest period.
Index Linked Notes	Payments of principal in respect of Index Linked Redemption Amount Notes or of interest in respect of Index Linked Interest Notes (together "Index Linked Notes") will be calculated by reference to such index, other factor and/or formula as the Issuer and the relevant Dealer(s) may agree (as indicated in the relevant Final Terms). Each issue of Index Linked Notes will be made in compliance with all applicable legal and/or regulatory requirements.
Equity Linked Notes	<p>Equity Linked Notes may be issued in the form of Equity Linked Interest Notes or Equity Linked Redemption Notes or a combination of both (together "Equity Linked Notes"). No Equity Linked Notes which are linked to shares of the Issuer or shares of any other company of the Group will be issued.</p> <p>Payments of Interest in respect of Equity Linked Interest Notes will be calculated by reference to a single equity security or basket of equity securities on such terms as indicated in the applicable Final Terms.</p> <p>Payments of principal in respect of Equity Linked Redemption Notes will be calculated by reference to a single equity security or basket of equity securities. Each principal amount of Notes equal to the lowest specified denomination specified in the applicable Final Terms will be redeemed by payment</p>

of the redemption amount specified in or as determined pursuant to the provisions of the applicable Final Terms.

Credit Linked Notes	Credit Linked Notes may be issued relating to one or more Reference Entities (as specified in the applicable Final Terms). Such Notes may be redeemed prior to their scheduled maturity and at less than their principal amount on the occurrence of a Credit Event (as specified in the applicable Final Terms) and interest on such Notes may cease to accrue prior to the scheduled maturity of such Notes or may, due to potential principal reductions, be reduced on the occurrence of such Credit Event. On the occurrence of a Credit Event and if so specified in the applicable Final Terms, such Notes may be redeemed by settlement in the form of physical delivery of certain assets.
Commodity Linked Notes	Payments of interest (if any) in respect of Commodity Linked Interest Notes or of principal in respect of Commodity Linked Redemption Notes (together “Commodity Linked Notes”) will be calculated by reference to a single commodity or a basket of commodities or formula relating to a single commodity or a basket of commodities or to changes in the price(s) of the relevant commodity(ies) or to such other commodity related factors as the Issuer and the relevant Dealer(s) may agree (as set out in the relevant Final Terms).
FX Linked Notes	Payments (whether in respect of principal and/or interest) in respect of FX Linked Instruments are linked to a variable foreign currency exchange rate.
Dual Currency Notes	Payments (whether in respect of principal or interest and whether at maturity or otherwise) in respect of Dual Currency Notes will be made in such currencies, and based on such rates of exchange, as the Issuer and the relevant Dealer(s) may agree (as indicated in the relevant Final Terms).
Zero Coupon Notes	Zero Coupon Notes will be offered and sold at a discount on their principal amount and will not bear interest other than in the case of late payment.
Redemption	<p>The relevant Final Terms will indicate either that the Notes cannot be redeemed prior to their stated maturity (except for taxation reasons, or, in the case of Senior Notes (as defined herein) only, upon the occurrence of an event of default) or that the Notes will be redeemable at the option of the Issuer and/or the Holders upon giving notice within the notice period (if any) indicated in the relevant Final Terms to the Holders or the Issuer, as the case may be, on a date or dates specified prior to such stated maturity and at a price or prices and on such terms as indicated in the relevant Final Terms.</p> <p>Pfandbriefe will not in any event be capable of being redeemed prior to their stated maturity for taxation reasons or at the option of their Holders.</p>
Early Redemption for Taxation Reasons	Except in the case of Pfandbriefe early redemption for taxation reasons will be permitted as provided in § 5 of the Terms and Conditions of the Notes.
Status of the Notes	The Senior Notes (the “Senior Notes”) will constitute unsecured and unsubordinated obligations of the Issuer ranking pari passu among themselves and pari passu with all other unsecured and unsubordinated obligations of the Issuer. The Pfandbriefe will constitute unsubordinated obligations ranking pari passu among themselves and (i) in the case of Public Sector Pfandbriefe ( <i>Öffentliche Pfandbriefe</i> ) at least pari passu with all other obligations of the Issuer under Public Sector Pfandbriefe ( <i>Öffentliche Pfandbriefe</i> ) and (ii) in the case of Mortgage Pfandbriefe ( <i>Hypothekenspfandbriefe</i> ) at least pari passu with all other obligations of the Issuer under Mortgage Pfandbriefe ( <i>Hypothekenspfandbriefe</i> ). Pfandbriefe are covered, however, by separate pools of public sector loans (in the case of Public Sector Pfandbriefe ( <i>Öffentliche Pfandbriefe</i> )) or mortgage loans (in the case of Mortgage Pfandbriefe ( <i>Hypothekenspfandbriefe</i> )). The Subordinated Notes (the “Subordinated Notes”) will constitute unsecured and subordinated obligations of the Issuer ranking pari passu among themselves and at least pari passu with all other subordinated obligations of the Issuer. In the event of the liquidation or bankruptcy of the Issuer, such obligations will be subordinated to the

	claims of all unsubordinated creditors of the Issuer.
No Negative Pledge	The Terms and Conditions of the Notes will not provide for a negative pledge provision.
Events of Default	The Senior Notes will provide for events of default entitling Holders to demand immediate redemption of the Notes as set out in § 9 of the Terms and Conditions of the Notes. The Subordinated Notes will not provide for any event of default entitling Holders to demand immediate redemption of the Notes. Pfandbriefe will not provide for any event of default entitling Holders to demand immediate redemption of the Notes.
No Cross Default	The Terms and Conditions of the Notes will not provide for a cross-default.
German Bond Act ( <i>Schuldverschreibungsgesetz</i> )	Pursuant to the German Bond Act the Terms and Conditions of the Notes may be modified by resolution of the Holders passed by the majority stated in the relevant Terms and Conditions or, as the case may be, stipulated by the German Bond Act. The consultation and voting procedure may take place either as a Holders' meeting or as voting without meeting. Resolutions passed by the Holders pursuant to the Terms and Conditions are binding upon all Holders. Furthermore, pursuant to the German Bond Act the Terms and Conditions of the Notes may appoint or allow the appointment by the Holders of a common representative for all Holders.
Governing Law	German law.
Jurisdiction	Non-exclusive place of jurisdiction for any legal proceedings arising under the Notes is Munich.

#### 4. SUMMARY OF THE DESCRIPTION OF THE PROGRAMME

Arranger and Dealer	Commerzbank Aktiengesellschaft
Dealers	Barclays Bank PLC BNP PARIBAS Citigroup Global Markets Limited Commerzbank Aktiengesellschaft Credit Suisse Securities (Europe) Limited Deutsche Bank Aktiengesellschaft DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main Goldman Sachs International HSBC Bank plc J.P. Morgan Securities Ltd. Landesbank Baden-Württemberg Merrill Lynch International Morgan Stanley & Co. International plc Nomura International plc The Royal Bank of Scotland plc UniCredit Bank AG WestLB AG
Issuing and Paying Agent	Citibank, N.A., London Branch
Paying Agent and Registrar	Deutsche Pfandbriefbank AG
Initial Programme Amount	The maximum aggregate principal amount of Notes outstanding at any one time under the Programme will not exceed Euro 50 billion (and for this purpose, any Notes denominated in another currency shall be translated into Euros at the date of the agreement to issue such Notes calculated in accordance with the provisions of the Dealer Agreement). The Issuer may increase the amount of the Programme in accordance with the terms of the Dealer Agreement from time to time.
Issuance in Series	Notes in bearer form (including Pfandbriefe) will be issued on a continuing basis in Tranches (each a "Tranche"), each Tranche consisting of Notes which are identical in all respects. One or more Tranches, which are expressed to be consolidated and forming a single series and identical in all respects, but having different issue dates, interest commencement dates, issue



prices and dates for first interest payments may form a Series (“Series”) of Notes. Further Notes may be issued as part of an existing Series. The specific terms of each Tranche (which will be supplemented, where necessary, with supplemental terms and conditions) will be set forth in the applicable Final Terms.

Taxation

The relevant Final Terms will indicate either that payments of principal and interest in respect of the Notes will be made without withholding for any present or future taxes or duties of whatever nature imposed or levied by the Federal Republic of Germany unless such withholding is required by law, or that in such event, the Issuer will pay such additional amounts as shall be necessary in order that the net amounts received by the Holders of the Notes after such withholding shall equal the respective amounts of principal and interest which would otherwise have been receivable in respect of the Notes in the absence of such withholding, subject to certain exceptions as set out in § 7 of the Terms and Conditions of the Notes.

Pfandbriefe will not provide for the obligation of the Issuer to pay such additional amounts in the event of taxes or duties being withheld from payments of principal or interest as aforesaid.

Selling Restrictions

There will be specific restrictions on the offer and sale of Notes and the distribution of offering materials in the United States of America, the European Economic Area, Italy, the United Kingdom and Japan and such other restrictions as may be required under applicable law in connection with the offering and sale of a particular Tranche of Notes.

Approval and Notification

Approval for this Base Prospectus pursuant to Article 13 of the Prospectus Directive and the German Securities Prospectus Act (*Wertpapierprospektgesetz*) has only been sought from the *Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht* as the Competent Authority. As at the date of this Base Prospectus, a notification of the Base Prospectus pursuant to Articles 17 and 18 of the Prospectus Directive to Luxembourg has been applied for. Later on, a notification to other Member States of the European Union may take place from time to time.

Listing on a Regulated Market/  
Admission to trading

Application has been made to the Luxembourg Stock Exchange, the Frankfurt Stock Exchange and the Munich Exchange for the listing of Notes (including Pfandbriefe) issued under the Programme. The Final Terms will determine for the specific Tranche whether the Notes will be listed on the regulated market of the above stock exchanges or an alternative market segment of such stock exchanges or another stock exchange or whether the Notes will not be admitted to trading at all. Pfandbriefe in registered form will not be listed or admitted to trading on any stock exchange.

## II. DEUTSCHE ÜBERSETZUNG DER ZUSAMMENFASSUNG

Der folgende Abschnitt stellt die Zusammenfassung (die „Zusammenfassung“) der wesentlichen mit der Emittentin und den unter dem Programm zu begebenden Schuldverschreibungen (einschließlich Pfandbriefe) verbundenen Merkmale und Risiken dar. Die Zusammenfassung ist als Einleitung zum Basisprospekt zu verstehen. Der Anleger sollte jede Entscheidung zur Anlage in die Schuldverschreibungen (einschließlich der Pfandbriefe) auf die Prüfung des gesamten Basisprospekts einschließlich der durch Verweis einbezogenen Dokumente, etwaiger Nachträge hierzu und der maßgeblichen Endgültigen Bedingungen stützen. Wenn vor einem Gericht Ansprüche aufgrund der in diesem Basisprospekt, einem etwaigen Nachtrag oder den Endgültigen Bedingungen enthaltenen Informationen geltend gemacht werden, könnte der als Kläger auftretende Anleger in Anwendung der einzelstaatlichen Rechtsvorschriften des jeweiligen Gerichts die Kosten für die Übersetzung des Basisprospekts, etwaiger Nachträge und der maßgeblichen Endgültigen Bestimmungen vor Prozessbeginn zu tragen haben. Die Emittentin, die die Zusammenfassung einschließlich einer Übersetzung davon vorgelegt und deren Notifizierung beantragt hat, kann ausschließlich in dem Fall, dass die Zusammenfassung irreführend, unrichtig oder widersprüchlich ist, wenn sie zusammen mit anderen Teilen dieses Basisprospekts gelesen wird, haftbar gemacht werden.

**Die der Zusammenfassung zugrunde liegenden Informationen wurden den übrigen Teilen des Basisprospekts entnommen, welche zusammen mit den maßgeblichen Endgültigen Bedingungen in Bezug auf eine Serie den inhaltlichen Rahmen der Zusammenfassung vorgeben. In dieser Zusammenfassung verwendete Begriffe, die nicht in diesem Abschnitt definiert sind, haben die Bedeutung, die ihnen in anderen Abschnitten dieses Basisprospekts zugewiesen wurde.**

### 1. ZUSAMMENFASSUNG DER RISIKOFAKTOREN

#### Zusammenfassung der emittentenbezogenen Risiken und der Risiken in Bezug auf die Hypo Real Estate Group

Adressrisiko	Adressrisiko beschreibt das Risiko des Wertverlustes bzw. den teilweisen oder vollständigen Ausfall einer Forderung, verursacht durch Ausfall oder Bonitätsverschlechterung eines Geschäftspartners. Daneben umfasst das Adressrisiko auch das Kontrahenten-, Emittenten- und Länderrisiko. Das Adressrisiko kann sich auch als Folge eines Ereignisses höherer Gewalt wie die Natur- und Atomkatastrophe verwirklichen, welche sich im März 2011 in Japan ereignet hat und die aufgrund der an japanische Gegenparteien gewährten Kredite ein Verlustrisiko in sich birgt.
Marktrisiko	Marktrisiko beschreibt das Risiko eines Wertverlustes aufgrund von Schwankungen der Marktpreise von Finanzinstrumenten. Hauptsächlich unterliegen die Geschäfte der Emittentin und der Hypo Real Estate Group den Risikoarten allgemeines Zinsänderungsrisiko, Fremdwährungsrisiko und Credit-Spread-Risiko.
Liquiditätsrisiko	Liquiditätsrisiko ist das Risiko, bestehenden oder zukünftigen Zahlungsverpflichtungen nach Umfang und zeitlicher Struktur nicht, nicht vollständig bzw. nicht fristgerecht nachkommen zu können. Da das Fortbestehen der Hypo Real Estate Group und damit das Fortbestehen der Emittentin maßgeblich von ihrer Fähigkeit zur Finanzierung und Refinanzierung durch den Geld- und Kapitalmarkt abhängt, ist das Liquiditätsrisiko derzeit eines der maßgeblichsten Risiken.
Operationelles Risiko	Die Hypo Real Estate Group und die Emittentin definieren das operationale Risiko als die Gefahr von Verlusten, verursacht durch unzureichende oder fehlende Prozesse, menschliche Fehler, Technologieversagen oder externe Ereignisse. Die Definition von operationalem Risiko beinhaltet rechtliche Risiken, schließt jedoch strategische und Reputationsrisiken aus.

Die hauptsächlichen operationellen Risiken resultieren im Wesentlichen aus der andauernden Restrukturierung der Hypo Real Estate Group und der Emittentin, einschließlich der Dienstleistungen, die gegenüber der FMS Wertmanagement seit dem 1. Oktober 2010 erbracht werden, welche aufgrund ihres erheblichen Umfangs zu Störungen in anderen Geschäftsbereichen der Emittentin und der Hypo Real Estate Group führen können.

Wesentliche operationelle Risiken erwachsen auch aus der hohen Anzahl von manu-

ellen Geschäftserfassungen sowie der hohen Anzahl von unterschiedlichen Abwicklungs- und Überwachungssystemen, welche derzeit konsolidiert werden. Bis zum Abschluss der Konsolidierung besteht eine erhöhte Fehleranfälligkeit in Bezug auf die manuellen Prozesse und Kontrollen, die zur Sicherung der Datenkonsistenz erfolgen. Es besteht zudem das Risiko eines Datenverlustes aufgrund von Fehlern im Rahmen der Konsolidierung. Im Zuge der Bekanntmachung des Restrukturierungsgesetzes am 9. Dezember 2010 wurden Begrenzungen für die Vergütung von Organmitgliedern und anderen Angestellten in das Finanzmarktstabilisierungsfondsgesetz (FMStFG) eingefügt, die auf die Organmitglieder und andere Angestellten der Hypo Real Estate Group und der Emittentin seit dem 31. Dezember 2010 Anwendung finden. Diese Regeln werden auf die Emittentin und die Hypo Real Estate Group angewandt als Unternehmen, die Stabilisierungsmaßnahmen erhalten haben und hundertprozentig vom Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung (SoFFin) gehalten werden. Dies kann das Risiko einer hohen Fluktuation von Beschäftigten und eines Verlustes von wichtigen Mitarbeitern erhöhen.

Die Hypo Real Estate Group und die Emittentin sind an einer Reihe gerichtlicher und außergerichtlicher Verfahren beteiligt, aus denen sich rechtliche Risiken ergeben.

Geschäftsrisiko	Geschäftsrisiko umfasst mehrere zugrundeliegende Risikokategorien, die hauptsächlich aus dem strategischem Risiko und dem Risiko von Kosten-/Ertragsschwankungen bestehen, und deshalb in einem gewissen Umfang auch das Liquiditätsrisiko beinhaltet. Der Eintritt des Geschäftsrisikos für die Hypo Real Estate Group und für die Emittentin kann durch das Fehlen von Erlösen aus Neugeschäft und erhöhten Finanzierungskosten entstehen, die wiederum durch erhöhten Finanzierungsbedarf und einen Anstieg von ungesicherten Refinanzierungsraten hervorgerufen werden können.
Risiken in Bezug auf die Patronatserklärung	Die Patronatserklärung stellt keine Garantie dar. Sie begründet für die Inhaber der von der Emittentin unter diesem Programm begebenen Schuldverschreibungen keinen einklagbaren Anspruch gegen die Hypo Real Estate Holding für den Fall, dass die Emittentin im Hinblick auf Zahlungen, die unter den Schuldverschreibungen zu leisten sind, ausfällt.
Risiken in Bezug auf Herabstufungen des Ratings	Herabstufungen des Ratings könnten negative Auswirkungen auf die Refinanzierungsmöglichkeiten der Emittentin haben und würden die Refinanzierungskosten typischerweise erhöhen. Sie könnten dadurch negative Auswirkungen auf die Liquidität, die Finanz- und Vermögenslage und die Erträge der Emittentin haben. Es ist zu beachten, dass die Ratingagenturen ihre Ratingmethoden weiter anpassen und höhere Anforderungen an Ratings von Emittenten und Produkten stellen.
Risiken in Bezug auf die Bedingungen in den internationalen Finanzmärkten und die globale Wirtschaft	Gesamtwirtschaftliche Entwicklungen können einen negativen Einfluss auf die Geschäftsbedingungen und -möglichkeiten der Emittentin und der Hypo Real Estate Group haben. Seit 2007 sind die internationalen Kapitalmärkte von Turbulenzen betroffen, die von einem hohen Grad an Marktvolatilität und reduzierter Liquidität begleitet wurden. Die Marktstörungen resultierten in einer weitreichenden Reduzierung der verfügbaren Finanzierungsmittel und führten dazu, dass einige Finanzinstitute in eine finanzielle Notlage geraten sind. Obwohl sich die Bedingungen in den internationalen Kapital- und Kreditmärkten in 2009 und 2010 gebessert haben, unterliegen die Märkte weiterhin Volatilitäts- und Störungsphasen.
Risiken in Bezug auf die zunehmende Regulierung	Als Antwort auf die Finanzmarktkrise haben die meisten Länder verschärfte Bestimmungen erlassen und Maßnahmen eingeführt, um zukünftige Finanzmarktkrisen zu vermeiden oder ihre Auswirkungen zu verringern; dies kann zusätzliche Kosten erzeugen, die das Geschäft und die Ertragslage der Emittentin und der Hypo Real Estate Group wesentlich beeinflussen.
Risiken in Bezug auf die derzeitige Krise der Hypo Real Estate Group	Die Restrukturierung der Hypo Real Estate Group kann mit zusätzlichen Risiken verbunden sein, falls die strategische Neuausrichtung der Hypo Real Estate Group den geänderten Bedingungen an den Kapitalmärkten und den gestiegenen Herausforderungen im Bereich des Immobiliengeschäfts nicht gerecht wird. Sie kann zudem zu Störungen im Geschäftsablauf führen und vor allem dann zusätzliche Kosten verursachen, wenn die ergriffenen Maßnahmen nicht erfolgreich sind. Darüber hinaus haben

die Ereignisse, die zur Restrukturierung der Hypo Real Estate Group geführt haben, ebenso wie die Restrukturierung selbst, zu einer negativen Wahrnehmung der Hypo Real Estate Group und der Emittentin in den Märkten geführt. Die Restrukturierung der Hypo Real Estate Group beinhaltet operationelle Risiken, die sich aufgrund der umfangreichen Dienstleistungen gegenüber der FMS Wertmanagement, welche von Hypo Real Estate Group übernommen werden, verstärken können.

Der Fortbestand der Emittentin und der Hypo Real Estate Group hängt von der Genehmigung der Europäische Kommission aller Unterstützungsmaßnahmen, die durch den SoFFin durchgeführt worden sind, und der Errichtung der Abwicklungsanstalt FMS Wertmanagement ab. In ihrer abschließenden Entscheidung wird die Europäische Kommission höchstwahrscheinlich einzelne wesentliche Auflagen gegen die Hypo Real Estate Group verhängen, einschließlich einer wesentlichen Verringerung der Bilanzsumme und der Vorgabe einer bestimmten Frist für die Reprivatisierung von Einheiten innerhalb der Hypo Real Estate Group inklusive der Emittentin. Falls die Europäische Kommission jedoch zu dem Ergebnis kommt, dass bestimmte staatliche Beihilfen nicht mit dem EG-Vertrag übereinstimmen, kann sie anordnen, dass Deutschland diese Beihilfen innerhalb einer bestimmten Frist aufheben oder umgestalten muss, bzw. die Rückzahlung anordnen. Die zukünftige Entwicklung der Vermögenslage sowie der Finanz- und Ertragslage der Hypo Real Estate Group und der Emittentin können durch die endgültige Entscheidung der Europäischen Kommission negativ beeinflusst werden.

Mit Datum vom 28. März 2009 hat der SoFFin der Hypo Real Estate Holding und der Emittentin (vormals Hypo Real Estate Bank AG) schriftlich bestätigt, dass er beabsichtigt, die Hypo Real Estate Holding durch eine hinreichende Rekapitalisierung und die Emittentin durch weitere Verlängerungen von Garantien zu stabilisieren. Mit Datum vom 6. November 2009 hat der SoFFin die Absichtserklärung erneuert und bestätigt, dass er Kapital in hinreichender Höhe zur Verfügung zu stellen wird, um zumindest die Fortführung der Hypo Real Estate Holding und ihrer wesentlichen Tochtergesellschaften und das erforderliche tragfähige Geschäftsmodell insbesondere das der Emittentin, sicherzustellen. Die Unterstützungsmaßnahmen stehen unter dem Vorbehalt, dass die beihilferechtlichen Anforderungen der Europäischen Kommission erfüllt werden.

Trotz der Übertragung von Vermögenswerten und Verbindlichkeiten und nicht-strategischer Geschäftsfelder auf die FMS Wertmanagement war die Bilanzsumme der Hypo Real Estate Group am 31. Dezember 2010 nicht wesentlich niedriger als am Vorjahresende, da die reduzierenden Effekte im hohen Maße durch gegenteilige Effekte im Zusammenhang mit der FMS Wertmanagement teilweise ausgeglichen wurden, wie back-to-back Derivate, die mit der FMS Wertmanagement abgeschlossen wurden, und der Refinanzierung der FMS Wertmanagement durch Reverse-Repo-Geschäfte, welche beide die Bilanzsumme erhöhen. Wenn diese Effekte nicht abnehmen, oder wenn die FMS Wertmanagement weiter von der Durchleitung von Mitteln durch die Hypo Real Estate Group abhängt, kann die erwartete Reduzierung der Bilanzsumme der Hypo Real Estate Group und der Emittentin negativ beeinflusst werden. Die beabsichtigte Reduzierung der Bilanzsumme der Hypo Real Estate Group und der Emittentin hängt jedoch auch von Faktoren ab, die nicht im Einflussbereich der Hypo Real Estate Group oder der Emittentin liegen.

**Anleger sollten beachten, dass die Unternehmensfortführung (Going Concern) der Emittentin und der Hypo Real Estate Group unter anderem von den oben dargestellten Voraussetzungen abhängt. Abhängig von der Erfüllung dieser Voraussetzungen besteht eine signifikante Bedrohung für den Bestand der Emittentin und der Hypo Real Estate Group.**

Das Vermögen, die Verbindlichkeiten sowie die Finanz- und Ertragslage der Emittentin und der Hypo Real Estate Group können durch verschiedene Faktoren negativ beeinflusst werden. Der Umfang der Beeinträchtigungen wird insbesondere durch den Eintritt oder Nichteintritt beziehungsweise den Grad der Verwirklichung der nachfolgenden Risiken beeinflusst werden.

- Die erhaltenen Unterstützungsmaßnahmen und die Einrichtung der Abwicklungsanstalt werden von der Europäischen Kommission im laufenden Beihilfeverfahren geprüft. Falls die Europäische Kommission zu dem Ergebnis kommt, dass die staatlichen Beihilfen nicht oder nicht vollständig im Einklang mit dem EG-Vertrag stehen, kann es sein, dass sie Deutschland verpflichtet, diese Beihilfen innerhalb einer bestimmten Frist aufzuheben oder umzugestalten beziehungsweise die Rückzahlung anzuordnen. Die zukünftige Entwicklung der Vermögenslage sowie der Finanzlage und der Ertragslage der Emittentin und der Hypo Real Estate Group kann erheblich von der abschließenden Entscheidung der Europäischen Kommission beeinträchtigt werden.
- Am 15. Februar 2011 hat ein Expertenrat ein Gutachten an den Bundesfinanzminister übergeben, welches der Bundesregierung empfiehlt, die Ausstiegsoption einer Abwicklung der gesamten Hypo Real Estate Group – unter Einschluss der Emittentin und ihrer Tochtergesellschaften – sehr ernsthaft in Betracht zu ziehen. Die Bundesregierung teilt nicht alle Einschätzungen des Expertenrates, insbesondere im Hinblick auf die Folgen einer Abwicklung von Instituten auf die Finanzmarktstabilität. Sollte die Bundesregierung eine andere Auffassung einnehmen, würde dies die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittentin und der Hypo Real Estate Group erheblich beeinflussen.
- Im Rahmen der Übertragung der Positionen der Emittentin auf die FMS Wertmanagement behält sich die Finanzmarktstabilisierungsanstalt (die „FMSA“) vor, für die Stabilisierungsmaßnahme eine Zahlungsaufgabe gegen die Hypo Real Estate Group zur Zahlung an die FMS Wertmanagement festzusetzen, die von bestimmten Gesellschaften der Hypo Real Estate Group geleistet werden müsste und deren Höhe Euro 1,59 Milliarden nicht übersteigen darf. Die Zahlung hängt von verschiedenen Kriterien ab. Es ist wahrscheinlich, dass diese Kriterien erfüllt werden und die Zahlungsverpflichtung auferlegt wird. Auch wenn es erwartet wird, dass die Zahlung, vorbehaltlich bestimmter Genehmigungen, durch die DEPFA erfolgt, kann sich eine derartige Zahlungsverpflichtung, falls diese auferlegt wird, negativ auf die Vermögenslage sowie die Finanz- und Ertragslage der Hypo Real Estate Group sowie, direkt oder indirekt, der Emittentin im ersten Halbjahr 2011 auswirken, da diese die Zahlungsverpflichtung möglicherweise zum Teil übernehmen muss.
- Die Situation auf einigen Märkten ist weiterhin angespannt und die gesamtwirtschaftliche Lage unsicher. Als Folge sind signifikante Wertberichtigungen auf Forderungen nicht auszuschließen. Diese könnten aufgrund der schwierigen wirtschaftlichen Rahmenbedingungen auf den gewerblichen Immobilienmärkten vor allem Immobilienfinanzierungen betreffen.
- Es ist möglich, dass einzelne Staaten, wie zum Beispiel die Länder im Fokus der Emittentin, ihre Zins- und Tilgungsverpflichtungen nicht bedienen können. In einem solchen Fall können in erheblichem Umfang Abschreibungen auf Wertpapiere oder Kredite notwendig werden. Dies könnte einen negativen Einfluss auf das Ergebnis aus Finanzanlagen und die Kreditrisikovorsorge haben.
- Aufgrund der angespannten Situation und der anschließend eingeleiteten Stabilisierungsmaßnahmen hat das Image der Emittentin und der Hypo Real Estate Group gelitten, was negative Folgen für zukünftige Geschäfts- und Kundenbeziehungen haben könnte.

Dadurch könnten die Emittentin und die Hypo Real Estate Group ihre Neugeschäftsziele für die Kreditvergabe und die Refinanzierung verfehlen, was sich negativ auf die Vermögenslage, die Finanzlage und die Ertragslage auswirken könnte.

- Aus der laufenden Restrukturierung der Emittentin und der Hypo Real Estate Group und der Vereinheitlichung der IT-Infrastruktur und -Prozesse werden weitere Aufwendungen resultieren.
- Rechtsstreitigkeiten können das Ergebnis der Emittentin und der Hypo Real Estate Group erheblich beeinträchtigen. Rechtsstreitigkeiten, die anhängig werden könnten, sind auch solche im Hinblick auf die Nichtzahlung von diskretionärer Vergütung für das Jahr 2010.
- Die Emittentin und die Hypo Real Estate Group sind operationellen Risiken ausgesetzt, die aus der Restrukturierung resultieren und die auch für die übernommenen Dienstleistungsverpflichtungen für den Betrieb der FMS Wertmanagement relevant sein können und zu wesentlichen Verlusten führen können.
- Im September 2010 hat der Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht die Basel III Regelungen beschlossen, die für die Emittentin und Hypo Real Estate Group einen höheren Bedarf an Eigenkapital und Liquidität bedeuten sowie die Rentabilität belasten werden.

Risiken in Bezug auf die Pfandbriefe und die Deckungsmassen

Die Emittentin und Hypo Real Estate Group sind dem Ausfallrisiko der jeweiligen Deckungsmasse der Pfandbriefe, d.h. der Vermögenswerte, die zur Deckung des Gesamtnennbetrags der ausstehenden Pfandbriefe verwendet werden können (jeweils eine "Deckungsmasse"), ausgesetzt, was sich negativ auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittentin und Hypo Real Estate Group auswirken und zu einem Mangel an ausreichenden Mitteln zur Erfüllung der Verpflichtungen aus den Pfandbriefen führen könnte.

Darüber hinaus können ungünstige regionale wirtschaftliche Bedingungen auch einen negativen Einfluss auf die Deckungsmassen haben, da Vermögenswerte aus diesen Regionen oder solche, die dort belegen sind, höhere Verluststraten erfahren können. Ungünstige wirtschaftliche Bedingungen können auch die Fähigkeit von Schuldnern beeinträchtigen, Zahlungen auf die in der jeweiligen Deckungsmasse enthaltenen Forderungen zu leisten.

### **Zusammenfassung der mit den Schuldverschreibungen verbundenen Risiken**

Unabhängige Prüfung und Beratung

Schuldverschreibungen sind komplexe Finanzinstrumente, in die potenzielle Anleger nur investieren sollten, wenn sie (selbst oder durch ihre Finanzberater) über die nötige Expertise verfügen, um die Wertentwicklung der Schuldverschreibungen unter den wechselnden Bedingungen, die resultierenden Wertveränderungen der Schuldverschreibungen sowie die Auswirkungen einer solchen Anlage auf ihr Gesamtportfolio einzuschätzen.

Risiko der Insolvenz der Emittentin/ Kein Depotschutz

Anleger von Schuldverschreibungen sind dem Risiko der Verschlechterung der finanziellen Lage der Emittentin ausgesetzt. Anleger von Schuldverschreibungen tragen das Kreditrisiko der Emittentin. Im Fall der Insolvenz der Emittentin, können Anleger von Schuldverschreibungen Teile oder das Ganze ihres investierten Kapitals verlieren. Im Fall der Insolvenz der Emittentin sind Zahlungsansprüche unter den Schuldverschreibungen weder gesichert noch garantiert durch den Einlagensicherungsfonds des Bundesverbandes deutscher Banken e.V., durch das Einlagensicherungs- und Anlegerentschädigungsgesetz oder andere Depotschutz-Fonds oder staatliche Einrichtungen.

Liquiditätsrisiko

Es kann keine Zusicherung gegeben werden, dass ein liquider Sekundärmarkt für die Schuldverschreibungen entstehen wird oder, sofern er entsteht, dass er fortbestehen

wird. In einem illiquiden Markt könnte es sein, dass ein Anleger seine Schuldverschreibungen nicht zu jedem Zeitpunkt zu angemessenen Marktpreisen veräußern kann. Die Möglichkeit, Schuldverschreibungen zu veräußern, kann darüber hinaus aus landesspezifischen Gründen eingeschränkt sein.

Währungsrisiko / Doppelwährungs-Schuldverschreibungen

Gläubiger von Schuldverschreibungen, die auf eine ausländische Währung lauten, und Gläubiger von Doppelwährungs-Schuldverschreibungen sind Wechselkursrisiken ausgesetzt, welche Auswirkungen auf die Rendite und/oder den Rückzahlungsbetrag der Schuldverschreibungen haben können.

Marktpreisrisiko

Der Gläubiger von Schuldverschreibungen ist dem Risiko nachteiliger Entwicklungen der Marktpreise seiner Schuldverschreibungen ausgesetzt, welches sich verwirklichen kann, wenn der Gläubiger seine Schuldverschreibungen vor Endfälligkeit veräußert. In diesem Fall besteht die Möglichkeit, dass der Gläubiger der Schuldverschreibungen eine Wiederanlage nur zu schlechteren als den Bedingungen des ursprünglichen Investments tätigen kann.

Risiko der vorzeitigen Rückzahlung

Sofern der Emittentin das Recht eingeräumt wird, die Schuldverschreibungen vor Fälligkeit zurückzuzahlen, ist der Gläubiger dieser Schuldverschreibungen dem Risiko ausgesetzt, dass infolge der vorzeitigen Rückzahlung seine Kapitalanlage eine geringere Rendite als erwartet aufweisen wird.

Nachrangige Schuldverschreibungen der Emittentin

Die Verbindlichkeiten der Emittentin unter nachrangigen Schuldverschreibungen sind nicht besichert und nachrangig. Im Falle der Liquidation oder der Insolvenz der Emittentin oder eines Vergleichs- oder eines anderen der Abwendung der Insolvenz dienenden Verfahrens der bzw. gegen die Emittentin gehen diese Verbindlichkeiten den Ansprüchen dritter Gläubiger der Emittentin aus nicht nachrangigen Verbindlichkeiten im Range nach, so dass in diesem Fall die Zahlungen auf diese Verbindlichkeiten solange nicht erfolgen, wie die Ansprüche aller dritten Gläubiger der Emittentin aus nicht nachrangigen Verbindlichkeiten nicht vollständig befriedigt sind.

Besteuerung

Potenzielle Käufer und Verkäufer der Schuldverschreibungen sollten zur Kenntnis nehmen, dass sie gemäß den Gesetzen und Bestimmungen, die in dem Land, in dem die Schuldverschreibungen übertragen werden, oder in anderen Jurisdiktionen gelten, möglicherweise Steuern oder anderweitige Gebühren zahlen müssen.

Rechtmäßigkeit des Kaufs

Potenzielle Käufer der Schuldverschreibungen sollten sich bewusst sein, dass die Rechtmäßigkeit des Kaufs der Schuldverschreibungen Gegenstand von rechtlichen Beschränkungen sein kann, welche die Wirksamkeit des Kaufs beeinträchtigen können. Weder die Emittentin, noch die Platzeure, noch ihre jeweiligen verbundenen Gesellschaften haften nach dem Recht ihres jeweiligen Sitzstaates oder dem Recht des Landes, in dem sie tätig ist/sind (falls abweichend) für die Rechtmäßigkeit des Kaufs der Schuldverschreibungen durch einen potenziellen Käufer der Schuldverschreibungen.

Risiko in Zusammenhang mit der Anwendbarkeit des Schuldverschreibungsgesetzes

Die Emissionsbedingungen der Schuldverschreibungen können die Anwendbarkeit des Schuldverschreibungsgesetzes vom 31. Juli 2009 vorsehen. In diesem Fall können die Emissionsbedingungen der Schuldverschreibungen durch Beschluss der Gläubiger geändert werden, die insbesondere der Veränderung der Fälligkeit der Hauptforderung bzw. der Zinsen, der Verringerung oder dem Ausschluss der Zinsen, der Verringerung der Hauptforderung, dem Nachrang der Forderungen aus den Schuldverschreibungen im Insolvenzverfahren der Emittentin und solchen anderen in den Emissionsbedingungen festgelegten Maßnahmen zustimmen können. Anleger sind daher dem Risiko ausgesetzt, dass die anfänglichen Emissionsbedingungen der Schuldverschreibungen zu ihrem Nachteil geändert werden.

Risiken in Zusammenhang mit dem deutschen Restrukturierungsgesetz

Im Fall von finanziellen Schwierigkeiten der Emittentin können zahlreiche Maßnahmen auf Basis des Restrukturierungsgesetzes auferlegt werden, die sich nachteilig auf die Rechte der Anleger von Schuldverschreibungen (mit Ausnahme von Pfandbriefen) auswirken können. In dem Fall, dass die finanziellen Schwierigkeiten der Emittentin den Bestand der Emittentin gefährden, was wiederum eine Systemgefährdung hervorrufen kann, kann die BaFin einen Übertragungsanordnung erlassen, wo-

durch Teile des Geschäftes auf eine separate Gesellschaft („Good Bank“) übertragen werden, während andere Teile bei der Emittentin verbleiben. Das Restrukturierungsgesetz sieht ebenso die Möglichkeit vor, ein Reorganisationsverfahren einzuleiten, das eine Restrukturierung der in ihrer Existenz bedrohten Emittentin auf Basis eines Reorganisationsplans beinhaltet. Der Reorganisationsplan kann zu Abschlägen, Laufzeitverlängerung, Umwandlung von Schulden in Vermögenswerte oder anderen den Gläubiger betreffenden Maßnahmen führen. Das Restrukturierungsgesetz gibt des Weiteren die Möglichkeit, ein Sanierungsverfahren durchzuführen, das nicht eine Existenzbedrohung der Emittentin voraussetzt, sondern nur eine Sanierungsbedürftigkeit und die Restrukturierung der Emittentin auf Basis des Sanierungsplanes vorsieht. Der Sanierungsplan kann die Gewährung von privilegierten Refinanzierungsdarlehen vorsehen, deren Rückzahlung vorrangig vor der Rückzahlung von älteren Schulden ist; dies kann indirekt negative Auswirkungen auf die Position der Anleger der Schuldverschreibungen haben.

Festverzinsliche Schuldverschreibungen

Gläubiger festverzinslicher Schuldverschreibungen sind dem Risiko eines Kursrückgangs infolge einer Änderung des Marktinzins ausgesetzt.

Variabel verzinsliche Schuldverschreibungen

Gläubiger variabel verzinslicher Schuldverschreibungen sind dem Risiko von Zinsschwankungen und unsicherer Zinserträge ausgesetzt. Zinsschwankungen machen eine vorherige Bestimmung der Rendite variabel verzinslicher Schuldverschreibungen unmöglich. Variabel verzinsliche Schuldverschreibungen können mit Multiplikatoren oder anderen Hebel Faktoren sowie mit Zinsober- und Zinsuntergrenzen oder einer Kombination dieser Merkmale oder mit ähnlichen Merkmalen ausgestattet sein. Der Kurs solcher Schuldverschreibungen weist tendenziell eine größere Volatilität auf als bei herkömmlichen Schuldverschreibungen.

Umgekehrt variabel verzinsliche Schuldverschreibungen (Inverse Floating Rate Notes)

Umgekehrt variabel verzinsliche Schuldverschreibungen werden mit einem Zinssatz verzinst, der der Differenz zwischen einem festen Zinssatz und einem auf einem Referenzsatz basierenden Zinssatz wie dem EURIBOR (*Euro Interbank Offered Rate*) oder dem LIBOR (*London Interbank Offered Rate*) entspricht. Gläubiger umgekehrt variabel verzinslicher Schuldverschreibungen sind somit dem Risiko von Zinsschwankungen und unsicherer Zinserträge ausgesetzt. Der Marktwert dieser Schuldverschreibungen weist üblicherweise eine höhere Volatilität auf als der Marktwert herkömmlicher variabel verzinslicher Schuldtitel (mit ansonsten vergleichbaren Bedingungen), die sich auf denselben Referenzzinssatz beziehen. Ein Kursanstieg des Referenzzinssatzes mindert den Zinssatz der Schuldverschreibungen.

Fest- zu variabel verzinsliche Schuldverschreibungen

Fest- zu variabel verzinsliche Schuldverschreibungen werden mit einem Zinssatz verzinst, der von der Emittentin nach ihrer Wahl von einem festen in einen variablen Zinssatz bzw. von einem variablen zu einem festen Zinssatz gewandelt werden kann. Wechselt die Emittentin von einem festen zu einem variablen Zinssatz, kann die Rendite der Fest- zu variabel verzinslichen Schuldverschreibungen niedriger sein als die vorherrschende Rendite vergleichbarer variabel verzinslicher Schuldverschreibungen mit demselben Referenzzinssatz. Wechselt die Emittentin von einem variablen zu einem festen Zinssatz, kann der feste Zinssatz niedriger sein als der vorherrschende Zinssatz der Schuldverschreibungen der Emittentin.

Nullkupon-Schuldverschreibungen

Gläubiger von Nullkupon-Schuldverschreibungen sind dem Risiko eines Kursrückgangs infolge einer Änderung des Marktinzins ausgesetzt. Die Preise von Nullkupon-Schuldverschreibungen unterliegen einer größeren Volatilität als die Preise festverzinslicher Schuldverschreibungen und reagieren wahrscheinlich stärker auf Veränderungen des Marktinzins als verzinsliche Schuldverschreibungen mit ähnlicher Laufzeit.

Strukturierte Schuldverschreibungen

Eine Kapitalanlage in Schuldverschreibungen, bei denen der Aufschlag und/oder der Zins und/oder der Rückzahlungsbetrag unter Bezugnahme einer oder mehrerer Währungen, Zinssätze, Indizes, Aktien, Bezugsunternehmen oder Formeln, entweder unmittelbar oder umgekehrt, bestimmt wird, kann bedeutsame Risiken mit sich bringen, die nicht mit ähnlichen Kapitalanlagen in einen herkömmlichen Schuldtitel verbunden sind, einschließlich des Risikos, dass der resultierende Zinssatz geringer sein wird als der zur gleichen Zeit auf einen herkömmlichen Schuldtitel zahlbare Zinssatz



und/oder dass ein Anleger sein eingesetztes Kapital ganz oder zu einem erheblichen Teil verliert.

#### Indexierte Schuldverschreibungen

Eine Anlage in Indexierten Schuldverschreibungen birgt erhebliche Risiken, welche mit ähnlichen Anlagen in konventionellen festverzinslichen Schuldtiteln nicht verbunden sind. Wenn der Zinssatz einer solchen Indexierten Schuldverschreibung an einen Index gebunden ist, kann ein Zinssatz zur Anwendung kommen, der geringer ist, als der Zinssatz, der für einen zum gleichen Zeitpunkt emittierten konventionellen festverzinslichen Schuldtitel gilt, wobei auch die Möglichkeit besteht, dass keine Zinsen gezahlt werden; wenn der Rückzahlungsbetrag einer solchen Indexierten Schuldverschreibung an einen Index gebunden ist, kann der bei Fälligkeit zahlbare Betrag geringer sein als der Kaufpreis dieser Indexierten Schuldverschreibung, sofern dies gemäß den Bedingungen der Indexierten Schuldverschreibungen zulässig ist, wobei auch die Möglichkeit besteht, dass kein Kapital zurückgezahlt wird (**Totalverlustrisiko**). Anleger sollten sich auch bewusst sein, dass der Marktpreis Indexierter Schuldverschreibungen (in Abhängigkeit von der Volatilität des maßgeblichen Index oder eines anderen relevanten Faktors und/oder einer Formel) einer hohen Volatilität ausgesetzt sein kann. Weder die gegenwärtige noch die historische Performance des maßgeblichen Index oder des anderen relevanten Faktors und/oder der Formel sollte als Richtlinie für die zukünftige Performance dieses Index oder des anderen relevanten Faktors und/oder der Formel betrachtet werden.

#### Equity Linked Schuldverschreibungen

Eine Anlage in Schuldverschreibungen, bei denen der Zins oder der Rückzahlungsbetrag an den Wert von Aktien gebunden ist, kann ähnliche Risiken beinhalten wie eine unmittelbare Anlage in Aktien und Anleger sollten sich entsprechend beraten lassen. Sofern der Rückzahlungsbetrag an den Wert von Aktien gebunden ist, besteht ein erhöhtes Risiko, dass ein Anleger den Wert seiner Anlage ganz oder teilweise verlieren kann.

#### Credit Linked Schuldverschreibungen

Der Gläubiger einer Credit Linked Schuldverschreibung ist dem Kreditrisiko der Emittentin und dem einer oder mehrerer Bezugsunternehmen (wie in den anwendbaren Endgültigen Bedingungen angegeben) ausgesetzt. Es gibt keine Gewähr dafür, dass der Gläubiger den Nennbetrag solcher Schuldverschreibungen vollständig zurückerhält oder Zinsen darauf erhält, und im äußersten Fall könnte die Verpflichtung der Emittentin zur Zahlung von Kapital sogar auf Null reduziert werden.

#### Rohstoffgebundene Schuldverschreibungen/ FX-gebundene Schuldverschreibungen

Potenzielle Käufer der Schuldverschreibungen sollten sich bewusst sein, dass der Marktpreis von Rohstoffgebundenen Schuldverschreibungen oder FX-gebundenen Schuldverschreibungen sehr volatil sein kann. Gläubiger Rohstoffgebundener Schuldverschreibungen bzw. FX-gebundener Schuldverschreibungen können gegebenenfalls keine Zinsen erhalten bzw. die Zahlung von Zinsen oder Kapital kann zu einem anderen Zeitpunkt oder in einer anderen Währung erfolgen als erwartet. Sofern dies gemäß den Bedingungen der Schuldverschreibungen möglich ist, können Gläubiger den Wert ihrer Anlage ganz oder teilweise verlieren (**Totalverlustrisiko**). Die zugrundeliegenden Referenzwerte können erheblichen Fluktuationen ausgesetzt sein, die gegebenenfalls keine Korrelation zu Preisveränderungen von Rohstoffen oder Währungen aufweisen. Wenn der Wert einer solchen Schuldverschreibung sich in Zusammenhang mit einem Multiplikator größer als Eins errechnet oder einen Hebelfaktor enthält, können die Auswirkungen von Preisveränderungen des zugrundeliegenden Referenzwerts verschärft werden. Der Zeitpunkt der Änderungen der zugrundeliegenden Referenzwerte kann die tatsächliche Rendite der Anleger beeinflussen, auch dann, wenn der Durchschnittslevel mit den Erwartungen der Anleger übereinstimmt. Grundsätzlich gilt, je früher die Änderung in dem zugrundeliegenden Referenzwert, desto größer sind seine Auswirkungen auf die Rendite. Rohstoffgebundene Schuldverschreibungen und FX-gebundene Schuldverschreibungen können durch die Emittentin durch Zahlung entweder des Nennbetrags oder eines Betrags zurückgezahlt, der unter Bezugnahme des Werts der zugrundeliegenden Referenzwerte bestimmt wird. Rohstoffgebundene Schuldverschreibungen können unter Bezugnahme des Werts eines oder mehrerer zugrundeliegenden Referenzwerte berechnet werden.

#### Schuldverschreibungen mit bestimmter Zielrückzahlung (Target

Gläubiger von Schuldverschreibungen mit bestimmter Zielrückzahlung (Target Redemption Notes) sind im Fall der automatischen Rückzahlung dem Wiederanlagerisio-

Redemption Notes)	ko ausgesetzt, d.h. dem Risiko, die zurückerhaltenen Mittel nicht wieder zu dem gleichen Zinssatz anlegen zu können, welcher den Schuldverschreibungen mit bestimmter Zielrückzahlung zugrunde gelegen hat. Auch bei günstigen Markt- bzw. Zinsbedingungen kann der Marktwert dieser Schuldverschreibungen den Preis, zu dem sie zurückgezahlt werden können, aufgrund des maximalen Gesamtbetrags des unter den Schuldverschreibungen gezahlten Zinses nicht wesentlich übersteigen.
Risiken im Zusammenhang mit Caps (Obergrenzen)	Die Rendite einer Schuldverschreibung, die mit einem Cap ausgestattet ist, kann wesentlich niedriger ausfallen als bei ähnlich strukturierten Schuldverschreibungen ohne Cap.
Risiko möglicher Interessenkonflikte im Falle eines Basiswerts	Es kann nicht ausgeschlossen werden, dass Entscheidungen der Emittentin und/oder des Platzeurs/der Platzeure, die in anderen unabhängigen Geschäftsbereichen getroffen werden, eine negative Auswirkung auf den Wert des Basiswertes haben.

Risikofaktoren können in den Endgültigen Bedingungen in Bezug auf die jeweilige Schuldverschreibungen weiter spezifiziert werden.

## **2. ZUSAMMENFASSUNG DER BESCHREIBUNG DER EMITTENTIN UND DER HYPO REAL ESTATE GROUP**

### **Zusammenfassung der Beschreibung der Emittentin**

Die Emittentin wurde im Juni 2009 durch die Verschmelzung der DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG („DEPFA Deutsche Pfandbriefbank“) auf die Hypo Real Estate Bank Aktiengesellschaft („Hypo Real Estate Bank“) gegründet. Zeitgleich wurde die Emittentin in „Deutsche Pfandbriefbank AG“ umbenannt.

Gesetzliche Wirtschaftsprüfer Die unabhängigen Wirtschaftsprüfer der Emittentin für die am 31. Dezember 2009 und am 31. Dezember 2010 beendeten Geschäftsjahre waren KPMG.

Informationen über die Emittentin Die Emittentin handelt unter der Firma „Deutsche Pfandbriefbank AG“. Seit dem 2. Oktober 2009 tritt die Emittentin unter dem kommerziellen Namen „pbb Deutsche Pfandbriefbank“ auf.

Die Emittentin wurde gemäß den Gesetzen der Bundesrepublik Deutschland als Aktiengesellschaft errichtet. Sie ist beim Handelsregister in München unter der Nummer HRB 41054 eingetragen. Die Emittentin wurde durch eine Reihe von Verschmelzungen gegründet. Mit der Eintragung im Handelsregister in München am 27. November 2008 wurde die Hypo Real Estate Bank International AG („Hypo Real Estate Bank International“), eine frühere Schwestergesellschaft, auf die Hypo Real Estate Bank verschmolzen. Die Verschmelzung wurde für Rechnungslegungszwecke rückwirkend zum 1. Januar 2008 wirksam. Darüber hinaus wurde im Juni 2009 die DEPFA Deutsche Pfandbriefbank, eine frühere Schwestergesellschaft, auf die Hypo Real Estate Bank verschmolzen. Der Verschmelzungsvertrag wurde am 5. Juni 2009 abgeschlossen und die Verschmelzung wurde am 10. Juni 2009 im Handelsregister in Frankfurt und am 29. Juni 2009 im Handelsregister in München eingetragen. Die neue Einheit handelt unter der Firma „Deutsche Pfandbriefbank AG“, die am 29. Juni 2009 im Handelsregister in München eingetragen wurde.

Mit Wirkung zum 1. Oktober 2010 hat die Emittentin bestimmte Vermögenswerte und Verbindlichkeiten und nicht-strategische Geschäftsfelder auf die FMS Wertmanagement übertragen (zu Details siehe „Zusammenfassung der Beschreibung der Hypo Real Estate Group – Maßnahmen zur Stabilisierung der Hypo Real Estate Group“ in diesem Abschnitt).

Der eingetragene Geschäftssitz der Gesellschaft ist Freisinger Str. 5, 85716 Unterschleißheim, Deutschland, Tel. +49 89 28 80 0.

Eingliederung der Emittentin in die Hypo Real Estate Group Die Emittentin ist Teil der Hypo Real Estate Group. Die Hypo Real Estate Group umfasst die Hypo Real Estate Holding als Muttergesellschaft sowie deren Tochtergesellschaften DEPFA Bank plc („DEPFA“) (einschließlich ihrer Tochtergesellschaften).

ten; DEPFA zusammen mit ihren Tochtergesellschaften, die „DEPFA Group“) und die Emittentin (einschließlich ihrer Tochtergesellschaften, verbundenen Unternehmen und Beteiligungsunternehmen).

Im Jahr 2010 wurden, als Folge der Neuausrichtung der Hypo Real Estate Group, die strategischen Vermögenswerte der Hypo Real Estate Group und das Neugeschäft in der gewerblichen Immobilienfinanzierung und der Staatsfinanzierung bei der Emittentin konzentriert, welche die strategische Kernbank bildet.

Die Emittentin profitiert von einer Patronatserklärung durch die Hypo Real Estate Holding, die in dem Geschäftsbericht 2010 der Hypo Real Estate Holding veröffentlicht wurde. Die Patronatserklärung stellt keine Garantie dar.

Maßnahmen zur Stabilisierung der Hypo Real Estate Group und Auswirkungen auf die Emittentin

Im Geschäftsjahr 2010 haben die Hypo Real Estate Group und die Emittentin weiterhin Liquiditätshilfen genutzt, welche ursprünglich von einem Syndikat des deutschen Finanzsektors sowie bis zur Übertragung von Risikopositionen und nicht-strategischen Geschäftsfeldern von der Hypo Real Estate Group auf die „FMS Wertmanagement“, die Abwicklungsanstalt gemäß § 8a des FMStFG (zu Details siehe „Zusammenfassung der Beschreibung der Hypo Real Estate Group – Maßnahmen zur Stabilisierung der Hypo Real Estate Group und Auswirkungen auf die Emittentin“ in diesem Abschnitt) von dem SoFFin bereitgestellt wurden.

Strategische Neuausrichtung der Hypo Real Estate Group und Auswirkungen auf die Emittentin

Teil der Neuausrichtung der Hypo Real Estate Group war die Vereinfachung der Gruppenstruktur. Nach der Verschmelzung der Hypo Real Estate Bank International auf die Hypo Real Estate Bank im November 2008, wurde die DEPFA Deutsche Pfandbriefbank im Juni 2009 auf die Hypo Real Estate Bank verschmolzen und somit die Emittentin als Kernbank innerhalb der Hypo Real Estate Group etabliert. Zum selben Zeitpunkt wurde der Name der Emittentin geändert. Die Emittentin ist die strategische Kernbank der Hypo Real Estate Group. Im Jahr 2010 wurde innerhalb der Hypo Real Estate Group Neugeschäft nur von der Emittentin getätigt. Risikopositionen und nicht-strategische Geschäftsfelder wurden von der Hypo Real Estate Group auf die FMS Wertmanagement übertragen (für weitere Details siehe „Zusammenfassung der Beschreibung der Hypo Real Estate Group – Maßnahmen zur Stabilisierung der Hypo Real Estate Group“ in diesem Abschnitt).

Jüngste Ereignisse

Im März 2011 ereignete sich eine Natur- und Atomkatastrophe in Japan. Die daraus resultierenden Folgen für die Emittentin sind derzeit noch nicht abschätzbar. Die Kreditausreichungen gegenüber japanischen Kontrahenten der Emittentin per 31. Dezember 2010 belaufen sich auf Basis des Exposures at Default im Segment Real Estate Finance auf Euro 1,5 Milliarden sowie in den Segmenten Public Sector Finance/Value Portfolio auf jeweils Euro 0,7 Milliarden Im Segment Real Estate Finance wurde eine Finanzierung mit einem Volumen von Euro 0,7 Milliarden im März 2011 zurückgeführt.

Geschäftsüberblick

Im Geschäftsjahr 2010 tätigte die Emittentin Neugeschäft in zwei Berichtssegmenten: Real Estate Finance und Public Sector Finance. Darüber hinaus gab es noch das zusätzliche Berichtssegment Value Portfolio sowie die Berichtsspalte Consolidation & Adjustments.

Neugeschäft wird nur von der Emittentin getätigt. Die Emittentin konzentriert sich im Bereich Real Estate Finance und Public Sector Finance auf pfandbrieffähiges Neugeschäft mit geographischem Schwerpunkt auf Europa.

**Es ist zu beachten, dass das Geschäftsmodell derzeit weiterhin von der deutschen Regierung, handelnd durch den SoFFin, und der Europäischen Kommission überprüft wird und aufgrund von Auflagen, welche als Folge der Überprüfung verhängt werden können, gegebenenfalls angepasst werden muss.**

Im Segment Public Sector Finance zielt das Neugeschäft der Emittentin vor allem auf primäres Kundengeschäft ab. Die Emittentin wird auf dem Sekundärmarkt nur aktiv sein, wenn dies zur Ergänzung oder Verbesserung ihrer Portfoliostruktur notwendig ist. Der geographische Schwerpunkt der Emittentin liegt auf europäischen Ländern

mit guten Ratings, in denen sich Aktivgeschäft über die Emission von Pfandbriefen refinanzieren lässt.

Im Segment Real Estate Finance liegt der Fokus der Emittentin auf professionellen nationalen und internationalen Immobilieninvestoren (z.B. Immobilienunternehmen, institutionellen Investoren, Immobilienfonds und darüber hinaus in Deutschland mittelständig und regional orientierten Kunden). Entwicklungsfinanzierungen werden selektiv und ohne spekulativen Charakter vorgenommen.

Das Segment Value Portfolio beinhaltet nicht-strategische Portfolios der Emittentin und ihrer konsolidierten Tochtergesellschaften, sowie Teile der mit dem Kontrahenten FMS Wertmanagement bestehenden Geschäfte. Hinsichtlich der nicht-strategischen Portfolios im Value Portfolio sind insbesondere derivative Geschäfte mit Finanzinstituten zu nennen. Es enthält auch Sicherheiten die von der FMS Wertmanagement gestellt werden und einige ausgewählte strukturierte Produkte. Im Value Portfolio steht der werterhaltende, kapitalschonende Abbau bestehender Vermögenswerte im Vordergrund.

Die durch den SoFFin garantierten und von der Emittentin zur Liquiditätsbeschaffung emittierten Wertpapiere umfassten bis Ende September 2010 ein Gesamtvolumen von rund 124 Milliarden Euro. Diese Wertpapiere einschließlich der damit verbundenen Garantien wurden zum 1. Oktober 2010 im Rahmen des Portfoliotransfers komplett an die FMS Wertmanagement übertragen. Seit der Übertragung auf die FMS Wertmanagement gewährt der SoFFin der Hypo Real Estate Group, einschließlich der Emittentin keine Liquiditätsfazilitäten mehr und die Refinanzierung der Emittentin erfolgt seitdem vor allem über bereits ausstehende Pfandbriefe, Covered Bonds und unbesicherte Emissionen.

Im Jahr 2010 erhielt die Hypo Real Estate Holding verschiedene Hilfen zur Rekapitalisierung. Davon hat die Emittentin nicht profitiert. Der SoFFin hat sich verpflichtet, weitere 0,45 Milliarden Euro in Form einer Einlage in die Kapitalrücklage der Hypo Real Estate Holding oder der Emittentin zu leisten. Diese Verpflichtung ist unter anderem von beihilferechtlichen Voraussetzungen abhängig. Der Nachweis, dass die Voraussetzungen erfüllt sind, kann bis zum 31. Dezember 2011 erbracht werden; das Recht eine Einlage zu erhalten verfällt zum 31. Dezember 2011.

#### Trend Informationen

Der Fortbestand der Emittentin hängt davon ab, dass die Europäische Kommission die vom SoFFin durchgeführten Unterstützungsmaßnahmen genehmigt. Weiterhin ist erforderlich, dass die Genehmigung durch die Europäische Kommission nur mit solchen Auflagen verbunden wird, die im Rahmen einer betriebswirtschaftlich tragfähigen Unternehmensplanung umsetzbar sind und insbesondere die aufsichtsrechtliche Wirksamkeit der durch die Unterstützungsmaßnahmen herbeigeführten Eigenmittelhilfen nicht gefährden.

Mit Datum vom 28. März 2009 hat der SoFFin der Hypo Real Estate Holding und der Emittentin schriftlich bestätigt, dass er beabsichtigt, die Hypo Real Estate Holding durch eine hinreichende Rekapitalisierung und die Emittentin durch weitere hinreichende Garantieübernahmen zu stabilisieren. Mit Datum vom 6. November 2009 hat der SoFFin die Absichtserklärung erneuert. Die Unterstützungsmaßnahmen stehen unter dem Vorbehalt, dass die beihilferechtlichen Anforderungen der Europäischen Kommission erfüllt werden. Der positive Abschluss des Verfahrens wird im ersten Halbjahr 2011 erwartet.

Für Informationen hinsichtlich der Ungewissheiten hinsichtlich der zukünftigen Entwicklungen der Emittentin siehe Abschnitt II.1 „Übersetzung der Zusammenfassung der Risikofaktoren – Zusammenfassung der emittentenbezogenen Risiken und der Risiken in Bezug auf die Hypo Real Estate Group – Risiken in Bezug auf die derzeitige Krise der Hypo Real Estate Group“).

Im Zuge der Übertragung der Vermögenspositionen der Hypo Real Estate Group auf die FMS Wertmanagement hat die FMSA das Recht, der Hypo Real Estate Group eine Zahlungsaufgabe in Höhe von bis zu Euro 1,59 Milliarden für die Stabilisie-

rungsmaßnahmen aufzuerlegen zur Zahlung an die FMS Wertmanagement. Die Zahlung hängt von verschiedenen Kriterien ab. Es ist wahrscheinlich, dass diese Kriterien erfüllt werden und die Zahlungsverpflichtung auferlegt wird. Auch wenn es erwartet wird, dass die Zahlung, vorbehaltlich bestimmter Genehmigungen, durch die DEPFA erfolgt, könnte eine derartige Zahlungsverpflichtung die Vermögenslage sowie die Finanz- und Ertragslage der Hypo Real Estate Group im ersten Halbjahr 2011 belasten sowie, direkt oder indirekt, die Vermögenslage sowie die Finanz- und Ertragslage der Emittentin, da diese die Zahlungsverpflichtung möglicherweise zum Teil übernehmen muss.

Des Weiteren ergeben sich Unsicherheiten aus der sich gegenwärtig in Japan ereignenden Natur- und Atomkatastrophe und ihren Einfluss auf die Perspektiven der Emittentin (für weitere Details siehe „Jüngste Ereignisse“ in diesem Abschnitt).

#### Hauptaktionäre

Die Emittentin befindet sich im vollständigen Eigentum der Hypo Real Estate Holding. Die Hypo Real Estate Holding hatte die Aktien an der Emittentin an die Bundesrepublik Deutschland und anschließend an den SoFFin verpfändet. Im Nachgang zur Übertragung von Risikopositionen und nicht-strategischen Geschäftsfelder von der Hypo Real Estate Group auf die FMS Wertmanagement wurden die Aktien freigegeben.

#### Wesentliche Änderung der Finanzlage der Emittentin

Die Bilanzsumme der Emittentin hat sich seit dem 31. Dezember 2010 signifikant verringert. Die Verringerung beruht auf der geringeren Durchleitung von Geldern an die FMS Wertmanagement und geringeren Gegeneffekten, die aus der Übertragung der Risikopositionen auf die FMS Wertmanagement resultierten (siehe auch Abschnitt II.1 „Zusammenfassung der emittentenbezogenen Risiken und der Risiken in Bezug auf die Hypo Real Estate Group – Risiken in Bezug auf die derzeitige Krise der Hypo Real Estate Group“).

### Zusammenfassung der Beschreibung der Hypo Real Estate Group

#### Gesetzliche Wirtschaftsprüfer

Die unabhängigen Wirtschaftsprüfer der Hypo Real Estate Group für das am 31. Dezember 2009 und das am 31. Dezember 2010 beendete Geschäftsjahr waren KPMG.

#### Informationen über die Hypo Real Estate Group

Die Hypo Real Estate Holding, mit ihrem Sitz in München, wurde nach den Gesetzen der Bundesrepublik Deutschland am 29. September 2003 mit der Firma „Hypo Real Estate Holding AG“ gegründet. Die Hypo Real Estate Holding ist unter Nr. HRB 149393 im Handelsregister in München eingetragen.

Im Jahr 2003 wurde die Hypo Real Estate Holding als neue Gesellschaft durch Ausgliederung von der HVB AG gegründet. Im Jahr 2007 erwarb die Hypo Real Estate Holding die DEPFA. Als Folge des Erwerbs wurde die DEPFA zu einer 100%-Tochtergesellschaft der Hypo Real Estate Holding.

Die Hypo Real Estate Holding wurde als Aktiengesellschaft nach dem Recht der Bundesrepublik Deutschland gegründet.

Der eingetragene Geschäftssitz der Hypo Real Estate Holding befindet sich in der Freisinger Str. 5, 85716 Unterschleißheim, Deutschland, Tel. +49 89 2880 0.

#### Struktur der Hypo Real Estate Group

Innerhalb der Hypo Real Estate Group ist die Hypo Real Estate Holding die Strategie- und Finanz-Holdinggesellschaft, die selbst keine Bankgeschäfte betreibt. Sämtliche zentrale Funktionen des Konzerns sind in der Hypo Real Estate Holding konzentriert. Dies schließt die Bündelung der Risikostrategie und der Management-Aktivitäten mit ein.

#### Maßnahmen zur Stabilisierung der Hypo Real Estate Group

Die Maßnahmen zur Stabilisierung der Hypo Real Estate Group können weitgehend in zwei Gruppen von Unterstützungsleistungen eingeteilt werden: Erstens Maßnahmen, um die Liquidität sicherzustellen, und zweitens Rekapitalisierungsmaßnahmen. Die Rekapitalisierungsmaßnahmen haben mit der Absichtserklärung des SoFFin begonnen und zu der Übernahme der Aktien der Hypo Real Estate Holding durch den

SoFFin und nachfolgende Kapitalisierungsmaßnahmen geführt, einschließlich der Übertragung von Vermögenswerten und Verbindlichkeiten auf die FMS Wertmanagement.

Ende September 2010 hatten die durch den SoFFin garantierten und von der Emittentin zur Liquiditätsbeschaffung emittierten Wertpapiere ein Gesamtvolumen von 124 Milliarden Euro. Mit Wirksamkeit zum 1. Oktober 2010 wurden die Wertpapiere einschließlich der damit verbundenen Garantien in Höhe von 124 Milliarden Euro im Rahmen des Portfoliotransfers komplett auf die FMS Wertmanagement übertragen. Seitdem gewährt der SoFFin der Hypo Real Estate Group keine Liquiditätsfazilitäten mehr und die Refinanzierung der Hypo Real Estate Group erfolgt seitdem vor allem über bereits ausstehende Pfandbriefe, Covered Bonds und unbesicherte Emissionen.

Mit Datum vom 28. März 2009 hat der SoFFin der Hypo Real Estate Holding und der Emittentin (vormals Hypo Real Estate Bank AG) in einer Absichtserklärung schriftlich bestätigt, dass er beabsichtigt, die Hypo Real Estate Holding durch eine hinreichende Rekapitalisierung und die Emittentin durch weitere hinreichende Garantieübernahmen zu stabilisieren. Die schriftliche Bestätigung stellte zu keiner Zeit und stellt gegenwärtig keine rechtlich verbindliche Verpflichtung des SoFFin dar.

Der SoFFin hat am 6. November 2009 in einer schriftlichen Erklärung gegenüber der Hypo Real Estate Holding und der Emittentin noch einmal bestätigt, dass er Kapital in hinreichender Höhe zur Verfügung stellen wird, um mindestens die Fortführung der Hypo Real Estate Holding und ihrer wesentlichen Tochtergesellschaften und das erforderliche tragfähige Geschäftsmodell, insbesondere das der Emittentin, sicherzustellen. Diese Maßnahmen stehen unter dem Vorbehalt der Erfüllung der beihilferechtlichen Voraussetzungen der Europäische Kommission. Auch diese schriftliche Erklärung stellte zu keiner Zeit und stellt gegenwärtig keine rechtlich verbindliche Verpflichtung des SoFFin dar.

Nach dem Erwerb von 8,7 % der Aktien der Hypo Real Estate Holding, einem nachfolgenden öffentlichen Angebot und einer Kapitalerhöhung, hat der SoFFin am 8. Juni 2009 rund 986,5 Millionen neue Aktien gezeichnet, wodurch der SoFFin einen Mehrheitsanteil von 90 % an der Hypo Real Estate Holding erreicht hat.

Am 5. Oktober 2009 hat eine Außerordentliche Hauptversammlung der Aktionäre der Hypo Real Estate Holding die Übertragung der Aktien der verbliebenen Minderheitsaktionäre an den SoFFin gegen Zahlung (Squeeze-out) beschlossen. Am 13. Oktober 2009 wurde der Squeeze-out mit der Eintragung in das Handelsregister der Hypo Real Estate Holding wirksam.

Im Hinblick darauf, dass die Vorschriften zur Rekapitalisierung und die mit diesen zusammenhängenden Modifizierungen der Squeeze-out Vorschriften im Zusammenhang mit Maßnahmen zur Stabilisierung des Finanzmarkts neu in das deutsche Recht eingeführt wurden, ist nicht absehbar, wie die zuständigen Gerichte, einschließlich des Bundesverfassungsgerichts und des Gerichtshofs der Europäischen Union, über Klagen gegen die Gesellschafterbeschlüsse entscheiden werden, die durch Minderheitsaktionäre entweder bereits eingereicht wurden oder in der Zukunft noch eingereicht werden.

In den Jahren 2009 und 2010 erhielt die Hypo Real Estate Group verschiedene Hilfen zur Rekapitalisierung. Am 30. April 2010 bekam sie vom SoFFin die Zusage für die nächste Rekapitalisierungstranche von 1,85 Milliarden Euro. Am 20. Mai 2010 wurden hieraus zunächst 1,4 Milliarden Euro als zusätzliches einbezahltes Kapital in die Kapitalrücklage der Hypo Real Estate Holding eingezahlt, wovon die Hypo Real Estate Holding in Summe 0,9 Milliarden Euro an die DEPFA – primär zur Erfüllung der Mindestkapitalquoten der DEPFA – weitergeleitet hat. Insgesamt hat die Hypo Real Estate Group in den Jahren 2009 und 2010 damit 7,42 Milliarden Euro Kapital vom SoFFin erhalten. Die Höhe der insgesamt zugesagten Eigenkapitalhilfen vom SoFFin beläuft sich auf ein Gesamtvolumen von bis zu 9,95 Milliarden Euro. Als Teil des Prozesses der Auslagerung von Vermögenswerten und Verbindlichkeiten hat die Hypo Real Estate Holding einen Anspruch auf Einzahlung in die Kapitalrücklage

der Hypo Real Estate Holding in Höhe von 2,08 Milliarden Euro auf die FMS Wertmanagement abgespalten. Der SoFFin hat sich verpflichtet, weitere 0,45 Milliarden Euro in Form einer Einzahlung in die Kapitalrücklage der Hypo Real Estate Holding oder der Emittentin zu leisten. Diese Verpflichtung ist unter anderem von beihilferechtlichen Voraussetzungen abhängig. Der Nachweis, dass die Voraussetzungen erfüllt sind, kann bis 31. Dezember 2011 erbracht werden; das Recht eine Einlage zu erhalten verfällt zum 31. Dezember 2011. Diese und alle weiteren Maßnahmen stehen unter dem Vorbehalt, dass die beihilferechtlichen Anforderungen der Europäischen Kommission erfüllt werden.

Am 8. Juli 2010 hat der Leitungsausschuss der FMSA die „FMS Wertmanagement“, die Abwicklungsanstalt gemäß § 8a FMStFG gegründet, eine Anstalt des öffentlichen Rechts.

Am 22. September 2010 hat der Lenkungsausschuss der FMSA die Übertragung der Risikopositionen und nicht-strategischen Geschäftsfelder von der Hypo Real Estate Group auf die FMS Wertmanagement mit Wirkung zum 30. September 2010 genehmigt.

Mit Wirkung zum 1. Oktober 2010 hat die Hypo Real Estate Group Darlehen und Wertpapiere mit einem ausstehenden Nominalvolumen (ohne nicht gezogene Zusagen) von rund 173 Milliarden Euro übertragen (auf Grundlage der jeweiligen Wechselkurse) beziehungsweise durch Finanzgarantien der FMS Wertmanagement abgesichert. Ausgelagert wurden Geschäftsaktivitäten, die für die Neuausrichtung der Hypo Real Estate Group nicht strategienotwendig waren, sowie Vermögenswerte und Verbindlichkeiten aus dem Public-Sector-Finance-Portfolio und dem Immobilienfinanzierungs-Portfolio, insbesondere der DEPFA und der Emittentin. Insgesamt wurden über 12.500 Einzelpositionen aus fast 70 Jurisdiktionen migriert. Darüber hinaus wurden Derivate übertragen beziehungsweise durch Finanzgarantien abgesichert, die ganz überwiegend der Absicherung der Vermögenswerte gegen Zinsrisiken dienen.

Die Übertragung wurde im Wege der Abspaltung von (i) der Emittentin und (ii) der Hypo Real Estate Holding nach dem Umwandlungsgesetz durchgeführt, die am 2. Dezember 2010 in das Handelsregister der Emittentin, der Hypo Real Estate Holding AG und der FMS Wertmanagement eingetragen wurde und dadurch rechtliche Wirkung entfaltet hat, ebenso wie durch andere Übertragungsmethoden. Im Rahmen dessen haben die Hypo Real Estate Holding und die Emittentin einen Abspaltungsvertrag geschlossen und weitere Verträge, die mit der Übertragung in Zusammenhang stehen.

Am 30. September 2010 haben die FMS Wertmanagement und die Emittentin einen Kooperationsvertrag hinsichtlich der Vermögensverwaltung der auf die FMS Wertmanagement übertragenen Portfolios geschlossen. Nach dem Kooperationsvertrag soll die Emittentin die an die FMS Wertmanagement übertragenen Portfolios verwalten und, falls erforderlich, andere Tochtergesellschaften der Hypo Real Estate Group einbeziehen. Der Kooperationsvertrag hat eine anfängliche Laufzeit bis zum 30. September 2013. Im Zusammenhang mit diesen durch die Emittentin gemäß dem Vertrag zu erbringenden Dienstleistungen wurden Unter-Dienstleistungsverträge zwischen der Emittentin und Tochtergesellschaften der Hypo Real Estate Group geschlossen.

Im Rahmen der Übertragung der Positionen der Hypo Real Estate Group auf die FMS Wertmanagement behält sich die FMSA vor, für die Stabilsierungsmaßnahme eine Zahlungsaufgabe gegen die Hypo Real Estate Group zur Zahlung an die FMS Wertmanagement festzusetzen, deren Betrag 1,59 Milliarden Euro nicht übersteigen darf. Die Zahlung hängt von verschiedenen Kriterien ab. Es ist wahrscheinlich, dass diese Kriterien erfüllt werden und die Zahlungsverpflichtung auferlegt wird. Auch wenn die Zahlung, vorbehaltlich bestimmter Genehmigungen, durch DEPFA erwartet wird, könnte eine derartige Zahlungsverpflichtung die Vermögenslage sowie die Finanz- und Ertragslage der Hypo Real Estate Group im ersten Halbjahr 2011 belasten sowie, direkt oder indirekt, die Vermögenslage sowie die Finanz- und Ertragslage der Emittentin, da diese die Zahlungsverpflichtung möglicherweise zum Teil übernehmen muss.

Am 24. September 2010 hat die Europäische Kommission die Übertragung der Vermögenswerte der Hypo Real Estate Group von einem Wert bis zu 210 Milliarden Euro vorläufig genehmigt. Die Übertragung steht jedoch unter dem Vorbehalt der abschließenden staatlichen Beihilfeentscheidung durch die Europäische Kommission.

Alle Garantien und andere Unterstützungsmaßnahmen zu Gunsten der Hypo Real Estate Group ebenso wie die Einrichtung des FMS Wertmanagements und der Übertragung der Risikopositionen und nicht-strategischen Geschäftsfelder von der Hypo Real Estate Group auf die FMS Wertmanagement, werden von der Europäischen Kommission bei ihrer abschließenden Entscheidung über den Restrukturierungsplan der Hypo Real Estate Group innerhalb der laufenden Beihilfeverfahren berücksichtigt werden. Falls der Restrukturierungsplan im Grundsatz gebilligt wird, ist es höchstwahrscheinlich, dass die Europäische Kommission einzelne wesentliche Auflagen gegen die Hypo Real Estate Group verhängen wird, einschließlich einer wesentlichen Verringerung der Bilanzsumme und der Vorgabe eine bestimmten Frist für die Reprivatisierung von Einheiten innerhalb der Hypo Real Estate Group inklusive der Emittentin. Falls die Europäische Kommission jedoch zu dem Ergebnis kommt, dass die staatlichen Beihilfen nicht mit dem EG-Vertrag übereinstimmen, kann es sein, dass sie Deutschland verpflichtet, diese Beihilfen innerhalb einer bestimmten Frist aufzuheben oder umzugestalten, bzw. die Rückzahlung anordnen.

**Es ist zu beachten, dass das Geschäftsmodell der Emittentin und der Hypo Real Estate Group derzeit nicht nur durch die Europäische Kommission, sondern auch durch die deutsche Regierung, handelnd durch den SoFFin, überprüft wird. Abhängig vom Ausgang der Überprüfung muss das Geschäftsmodell angepasst werden.**

Strategische Neuausrichtung der Hypo Real Estate Group

Nach einer Entscheidung des Vorstands und des Aufsichtsrats der Hypo Real Estate Holding am 19. Dezember 2008 wurde angestrebt, dass die strategische Neuausrichtung im Ergebnis dazu führt, die Hypo Real Estate Group als einen spezialisierten Immobilien- und Staatsfinanzierer in Deutschland und Europa mit pfandbrieforientierter Refinanzierung zu positionieren.

Teil des Restrukturierungsplans war es auch, die Konzernstruktur der Hypo Real Estate Group weiter zu vereinfachen.

Die Übertragung der Risikopositionen und nichtstrategischen Geschäftsfelder der Hypo Real Estate Group auf die FMS Wertmanagement mit Wirkung zum 1. Oktober 2010 stellt einen wichtigen Schritt zur strategischen Neuausrichtung der Hypo Real Estate Group dar (für Details siehe oben "Maßnahmen zur Stabilisierung der Hypo Real Estate Group").

Darüber hinaus ist wurde die Emittentin als Kernbank innerhalb der Hypo Real Estate Group positioniert und Neugeschäft wurde nur von der Emittentin übernommen (für Details siehe "Zusammenfassung der Beschreibung der Emittentin - Strategische Neuausrichtung der Hypo Real Estate Group und Auswirkungen auf die Emittentin").

Im Jahr 2010 hat die Hypo Real Estate Group die Zahl der Standorte weiter reduziert. Zudem wurde entschieden, die Zahl der Angestellten bis zum Ende des Jahres 2013 um insgesamt ungefähr 1.000 Arbeitnehmer weltweit zu reduzieren, wovon auch die Emittentin betroffen sein wird. Der auf alle deutschen Angestellten (mit Ausnahme von leitenden Angestellten) anwendbare Sozialplan und die Kündigungsbedingungen für alle internationalen Niederlassungen wurde bereits vereinbart.

Jüngste Ereignisse

Im März 2011 ereignete sich eine Natur- und Nuklearkatastrophe in Japan. Die daraus resultierenden Folgen für die Hypo Real Estate Group sind derzeit noch nicht abschätzbar. Die Kreditausreichungen gegenüber japanischen Kontrahenten der Hypo Real Estate Group per 31. Dezember 2010 belaufen sich auf Basis des Exposures at Default im Segment Real Estate Finance auf 1,5 Milliarden Euro sowie in den Segmenten Public Sector Finance/Value Portfolio auf 2,0 Milliarden Euro. Im Segment Real Estate Finance wurde eine Finanzierung mit einem Volumen von 0,7 Milliarden



Euro im März 2011 zurückgeführt.

Geschäftsüberblick und Überblick über die Strategie der Hypo Real Estate Group

Im Geschäftsjahr 2010 wurde die Segmentstruktur im Zuge der strategischen Neuausrichtung überarbeitet. Im Geschäftsjahr 2010 hat die Hypo Real Estate Group ihr Berichtswesen auf drei Geschäftssegmente umgestellt: das Segment Real Estate Finance, das Segment Public Sector Finance und das Segment „Value Portfolio“. Zusätzlich wurde die Spalte „Consolidation & Adjustments“ eingeführt.

Im Geschäftsjahr 2010 hat sich das Neugeschäft der Hypo Real Estate Group auf das Segment Public Sector Finance und das Segment Real Estate Finance fokussiert. Neugeschäft wurde nur auf Ebene der Emittentin und nur in den Segmenten Real Estate Finance und Public Sector Finance getätigt.

Das Steuerungskonzept der Hypo Real Estate Group ist darauf ausgerichtet, den Fortbestand des Unternehmens zu sichern und gleichzeitig langfristig den Unternehmenswert zu steigern. Im Vordergrund stehen bei bestandssichernden Maßnahmen die Sicherstellung der Liquidität und der Solvabilität sowie die Verbesserung des Risikofrüherkennungssystems. Bei der Liquiditätssteuerung steht die jederzeitige Fähigkeit im Vordergrund, alle fälligen Zahlungsverpflichtungen erfüllen zu können. Die Solvabilität, also die ausreichende Ausstattung mit Eigenkapital, wird auf Basis der aufsichtsrechtlichen Kennziffern Kernkapitalquote und Eigenmittelquote gesteuert. Bei der Steuerung des Eigenkapitals steht im Vordergrund, die bankaufsichtsrechtlichen Anforderungen sowie die Anforderungen der Ratingagenturen und Geschäftspartner an die Mindestkapitalisierung zu erfüllen. Darüber hinaus hat die Hypo Real Estate Group bereits große Anteile von Vermögenswerten und Verbindlichkeiten an die FMS Wertmanagement übertragen, was zu einer Reduzierung der risikogewichteten Aktiva und entsprechender Steigerung der Kapitalquoten führte.

Gleichzeitig ist zur Realisierung der Reprivatisierbarkeit des Unternehmens ein die Kapitalkosten übersteigender Ertrag und zu diesem Zweck strikte Kostendisziplin erforderlich.

Trendinformationen in Bezug auf die Hypo Real Estate Group

Die Unsicherheiten in Bezug auf künftige Entwicklungen, die für die Emittentin beschrieben werden, gelten auch für die Hypo Real Estate Group.

Der Fortbestand der Emittentin und der Hypo Real Estate Group hängt davon ab, dass die Europäische Kommission die vom SoFFin durchgeführten Unterstützungsmaßnahmen und die Errichtung der Abwicklungsanstalt FMS Wertmanagement genehmigt. Es erfordert darüber hinaus, dass von der Europäischen Kommission auferlegte Anforderungen im Rahmen einer betriebswirtschaftlich tragfähigen Unternehmensplanung umsetzbar sind und die aufsichtsrechtliche Wirksamkeit der durch die Unterstützungsmaßnahmen herbeigeführten Eigenmittelhilfen nicht gefährden.

Im Rahmen der Übertragung der Positionen der Hypo Real Estate Group auf die FMS Wertmanagement behält sich die FMSA vor, für die Stabilisierungsmaßnahme eine Zahlungsaufgabe gegen die Hypo Real Estate Group zur Zahlung an die FMS Wertmanagement festzusetzen, deren Betrag 1,59 Milliarden Euro nicht übersteigen darf. Die Zahlung hängt von verschiedenen Kriterien ab. Es ist wahrscheinlich, dass diese Kriterien erfüllt werden und die Zahlungsverpflichtung auferlegt wird. Auch wenn die Zahlung, vorbehaltlich bestimmter Genehmigungen, durch die DEPFA erwartet wird, könnte eine derartige Zahlungsverpflichtung die Vermögenslage sowie die Finanz- und Ertragslage der Hypo Real Estate Group im ersten Halbjahr 2011 belasten sowie, direkt oder indirekt, die Vermögenslage sowie die Finanz- und Ertragslage der Emittentin, da diese die Zahlungsverpflichtung möglicherweise zum Teil übernehmen muss.

Unsicherheiten bestehen aufgrund der aktuell aufgetretenen Natur- und Nuklearkatastrophe in Japan und ihren Einfluss auf die Hypo Real Estate Group.

Hauptaktionäre der Hypo Real Estate Holding

Seit dem 13. Oktober 2009 befindet sich die Hypo Real Estate Holding im vollständigen Eigentum des SoFFin.

Ausgewählte Finanzinformationen der Hypo Real Estate Group	Am 31. Dezember 2010 betrug die Bilanzsumme der Hypo Real Estate Group ca. Euro 328,1 Milliarden (verglichen mit Euro 359,7 Milliarden am 31. Dezember 2009) und das Ergebnis vor Steuern ca. Euro –859 Millionen (verglichen mit Euro – 2,221 Millionen am 31. Dezember 2009).
Wesentliche Änderung der Finanzlage oder Handelsposition der Hypo Real Estate Group	Die Bilanzsumme der Hypo Real Estate Group hat sich seit dem 31. Dezember 2010 signifikant verringert. Die Abnahme beruht auf dem geringeren Durchleiten von Geldern an die FMS Wertmanagement und geringeren Gegeneffekten, die aus der Übertragung der Vermögenspositionen auf die FMS Wertmanagement resultierten (siehe auch Abschnitt II.1 „–Zusammenfassung der emittentenbezogenen Risiken und der Risiken in Bezug auf die Hypo Real Estate Group – Risiken in Bezug auf die derzeitige Krise der Hypo Real Estate Group“).

### 3. ZUSAMMENFASSUNG DER BESCHREIBUNG DER SCHULDVERSCHREIBUNGEN

Währungen	Vorbehaltlich der Einhaltung aller geltenden gesetzlichen und aufsichtsrechtlichen Vorschriften, insbesondere des Pfandbriefgesetzes sowie der Bestimmungen der zuständigen Zentralbanken können Schuldverschreibungen in Euro, Japanischem Yen, Britischem Pfund, US-Dollar, Schweizer Franken oder einer anderen Währung, wie zwischen der Emittentin und dem/den betreffenden Platzeur(en) vereinbart und in den betreffenden Endgültigen Bedingungen angezeigt, begeben werden.
Stückelungen	Die Stückelung der Schuldverschreibungen erfolgt auf der Grundlage der jeweiligen Vereinbarung zwischen der Emittentin und dem/den betreffenden Platzeur(en) und wird in den betreffenden Endgültigen Bedingungen angegeben, mit der Maßgabe, dass die Mindeststückelung der Schuldverschreibungen so ist, wie dies jeweils von der betreffenden Zentralbank (oder einer vergleichbaren Behörde) gestattet oder verlangt wird, oder wie dies laut Gesetz oder sonstigen Vorschriften, die auf die betreffende Währung Anwendung finden, zulässig oder erforderlich ist.
Pfandbriefe	<p>Die Emittentin kann Pfandbriefe als Hypothekendarlehenpfandbriefe oder öffentliche Pfandbriefe begeben.</p> <p>Hypothekendarlehenpfandbriefe und Öffentliche Pfandbriefe begründen Rückgriffsverbindlichkeiten der Emittentin. Sie sind durch getrennte Pools bestehend aus Hypothekendarlehenkrediten (im Fall von Hypothekendarlehenpfandbriefen) oder öffentlichen Krediten (im Fall von Öffentlichen Pfandbriefen) gedeckt.</p> <p>Pfandbriefe können im Rahmen dieses Programms als Jumbo-Pfandbriefe begeben werden. Jumbo-Pfandbriefe sind festverzinsliche Pfandbriefe mit einem Mindestnennbetrag von 1 Milliarde Euro (oder den Gegenwert in einer anderen Währung), unterlegt durch die Verpflichtung mindestens dreier Market Maker, während handelsüblicher Zeiten fortlaufend An- und Verkaufskurse so lange zu stellen, wie in dem jeweiligen Jumbo-Pfandbrief ausreichend Liquidität vorhanden ist.</p>
Laufzeiten	Die Laufzeit der Schuldverschreibungen wird auf der Grundlage der jeweiligen Vereinbarung zwischen der Emittentin und dem/den betreffenden Platzeur(en) festgelegt und in den betreffenden Endgültigen Bedingungen angegeben, mit der Maßgabe, dass die Mindest- oder Höchstlaufzeit der Schuldverschreibungen so ist, wie dies jeweils von der betreffenden Zentralbank (oder einer vergleichbaren Behörde) gestattet oder verlangt wird, oder wie dies laut Gesetz oder sonstigen Vorschriften, die auf die Emittentin oder die betreffende Währung Anwendung finden, zulässig oder erforderlich ist.
Vertrieb	Die Schuldverschreibungen können vorbehaltlich bestimmter Beschränkungen im Rahmen eines öffentlichen Angebots oder einer Privatplatzierung in syndizierter oder nicht syndizierter Form vertrieben werden. Die Vertriebsart in Bezug auf die einzelnen Tranchen ist in den maßgeblichen Endgültigen Bedingungen angegeben.
Ausgabepreis	Die Schuldverschreibungen können zu ihrem Nennwert, mit einem Abschlag oder einem Aufschlag begeben werden.
Form von Schuldverschreibungen	Schuldverschreibungen, ausgenommen Pfandbriefe, lauten ausschließlich auf den Inhaber. Pfandbriefe können in Form von Inhaberpapieren oder Namenspapieren

begeben werden.

Inhaberschuldverschreibungen, auf die die *U.S. Treasury Regulation § 1.163-5(c)(2)(i)(C)* (die „TEFRA C Rules“) Anwendung findet („TEFRA C-Schuldverschreibungen“), werden entweder zunächst durch eine auf den Inhaber lautende vorläufige Globalurkunde ohne Zinsscheine, welche auf einen anfänglichen Nennbetrag lautet, der dem Gesamtnennbetrag dieser Schuldverschreibungen entspricht („vorläufige Globalurkunde“), oder dauerhaft durch eine auf den Inhaber lautende Dauerglobalurkunde ohne Zinsscheine, welche auf einen Nennbetrag lautet, der dem Gesamtnennbetrag dieser Schuldverschreibungen entspricht („Dauerglobalurkunde“), verbrieft. Eine vorläufige Globalurkunde wird entweder gegen auf den Inhaber lautende Einzelurkunden („Einzelurkunden“) oder teils gegen Einzelurkunden und teils gegen eine oder mehrere auf den Inhaber lautende Sammelglobalurkunden („Sammelglobalurkunden“) ausgetauscht.

Schuldverschreibungen, auf die die *U.S. Treasury Regulation § 1.163-5(c)(2)(i)(D)* (die „TEFRA D Rules“) Anwendung finden („TEFRA D-Schuldverschreibungen“), werden anfänglich grundsätzlich durch eine vorläufige Globalurkunde verbrieft, die frühestens 40 Tage und spätestens 180 Tage nach Beendigung des Vertriebs der Schuldverschreibungen der jeweiligen Tranche und nach Vorlage einer Bescheinigung mittels eines bei der Emissionsstelle jeweils erhältlichen Formulars, wonach der oder die wirtschaftliche(n) Eigentümer der durch die vorläufige Globalurkunde verbrieften Schuldverschreibungen keine US-Person(en) ist/sind, entweder gegen Schuldverschreibungen, die durch eine oder mehrere Dauerglobalurkunde(n) oder Einzelurkunden verbrieft sind, oder teils gegen Einzelurkunden und teils gegen eine oder mehrere Sammelglobalurkunden ausgetauscht.

Auf den Inhaber lautende Schuldverschreibungen, auf die weder die *TEFRA C Rules* noch die *TEFRA D Rules* Anwendung finden, werden entweder anfänglich durch eine vorläufige Globalurkunde oder dauerhaft durch eine Dauerglobalurkunde verbrieft. Eine vorläufige Globalurkunde wird entweder gegen Einzelurkunden oder teils gegen Einzelurkunden und teils gegen eine oder mehrere Sammelglobalurkunden ausgetauscht.

Dauerglobalurkunden werden nicht gegen Einzelurkunden oder Sammelglobalurkunden ausgetauscht.

Die Schuldverschreibungen können auch in einer New Global Note ausgegeben werden. Wertpapiere in der New Global Note Form können bei einer Geschäftsbank als common safekeeper oder bei einem ICSD als common safekeeper hinterlegt werden, aber nur New Global Notes, die bei letzterem hinterlegt werden, können EZB-Fähigkeit erlangen. In den Endgültigen Bedingungen wird angegeben, ob die Schuldverschreibungen als Classical Global Note oder New Global Note ausgegeben werden.

Festverzinsliche Schuldverschreibungen

Festverzinsliche Schuldverschreibungen erzielen während der gesamten Laufzeit der Schuldverschreibungen feste Zinserträge. Festverzinsliche Schuldverschreibungen werden mit einem Zinssatz, der zwischen der Emittentin und dem/den betreffenden Platzeur(en) vereinbart wird, verzinst (wie in den maßgeblichen Endgültigen Bedingungen angegeben).

Stufenzins- Schuldverschreibungen (*Step up/Step-down Notes*)

Stufenzins- Schuldverschreibungen (*Step up/Step-down Notes*) sind zu unterschiedlichen Sätzen festverzinslich, wobei diese Sätze im Fall von *Step-up*-Schuldverschreibungen höher und im Fall von *Step-down*-Schuldverschreibungen niedriger sind als die Sätze für die jeweils vorangegangenen Zinsperioden.

Variabel verzinsliche Schuldverschreibungen

Variabel verzinsliche Schuldverschreibungen erzielen variable Zinserträge. Variabel verzinsliche Schuldverschreibungen werden mit einem Zinssatz, der zwischen der Emittentin und dem/den betreffenden Platzeur(en) vereinbart wird, verzinst (wie in den maßgeblichen Endgültigen Bedingungen angegeben). Eine etwaige Marge bezogen auf einen solchen variablen Zinssatz wird zwischen der Emittentin und dem/den betreffenden Platzeur(en) für jede Serie von variabel verzinslichen Schuldverschreibungen festgelegt. Die Zinsperioden für variabel verzinsliche Schuldverschreibungen betragen einen, zwei, drei, sechs oder zwölf Monate oder einen anderen Zeitraum, den die Emittentin und der/die betreffende(n) Platzeur(e) vereinbaren können und der in den maßgeblichen Endgültigen Bedingungen ange-

	geben ist.
Strukturierte variabel verzinsliche Schuldverschreibungen	Variabel verzinsliche Schuldverschreibungen können mit Multiplikatoren oder anderen Hebel Faktoren sowie mit Zinsober- und Zinsuntergrenzen oder einer Kombination dieser Merkmale oder mit ähnlichen Merkmalen ausgestattet sein.
Umgekehrt variabel verzinsliche Schuldverschreibungen ( <i>Inverse Floating Rate Notes</i> )	Der auf umgekehrt variabel verzinsliche Schuldverschreibungen zahlbare Zinssatz berechnet sich als die Differenz zwischen einem festen Zinssatz und einem variablen Zinssatz, der basierend auf einem Referenzsatz bestimmt wird (wie in den maßgeblichen Endgültigen Bedingungen angegeben).
Fest- zu variabel verzinsliche Schuldverschreibungen	Fest- zu variabel verzinsliche Schuldverschreibungen werden mit einem Zinssatz verzinst, der von der Emittentin nach ihrer Wahl von einem festen zu einem variablen bzw. von einem variablen zu einem festen Zinssatz gewandelt werden kann.
Schuldverschreibungen mit bestimmter Zielrückzahlung ( <i>Target Redemption Notes</i> )	Schuldverschreibungen mit bestimmter Zielrückzahlung können mit einem variablen Zinssatz oder mit einer Kombination aus einem festen und einem variablen Zinssatz ausgestattet sein, wobei der unter den Schuldverschreibungen zahlbare Gesamtzinsbetrag durch einen maximalen Gesamtzinssatz begrenzt wird. Wenn der unter den Schuldverschreibungen zahlbare Gesamtzinsbetrag den maximalen Gesamtzinssatz erreicht oder überschreitet, werden die Schuldverschreibungen zu ihrem Nennbetrag oder zu dem in den relevanten Endgültigen Bedingungen angegebenen vorzeitigen Rückzahlungsbetrag vorzeitig zurückgezahlt. Falls die auf Schuldverschreibungen mit bestimmter Zielrückzahlung geleisteten Zinszahlungen nicht vor der letzten Zinsperiode den maximalen Gesamtzinssatz ergeben, werden die Schuldverschreibungen am Fälligkeitstag zum Nennbetrag zurückgezahlt.
„Karabinerhaken“-Schuldverschreibungen ( <i>Ratchet Notes</i> )	Der unter einer „Karabinerhaken“-Schuldverschreibung zu zahlende Zinssatz oder Höchstzinssatz wird in Abhängigkeit von dem für eine vorangegangene Zinsperiode berechneten Zinssatz berechnet. Der endgültige Rückzahlungsbetrag einer „Karabinerhaken“-Schuldverschreibung kann von der kumulativen Wertentwicklung einer Reihe von Größen bis zum Fälligkeitstag abhängen, wobei die Möglichkeit besteht, dass der endgültige Rückzahlungsbetrag den Nennbetrag übersteigt oder auch nicht.
Bandbreitenzuwachs-Schuldverschreibungen ( <i>Range Accrual Notes</i> )	Bandbreitenzuwachs-Schuldverschreibungen können mit einem festen oder variablen Zinssatz oder mit einer Kombination aus einem festen und einem variablen Zinssatz ausgestattet sein, wobei ein bestimmter Referenzzinssatz oder die Summe aus bestimmten Referenzzinssätzen oder die Differenz aus bestimmten Referenzzinssätzen während der relevanten Zinsperiode bestimmte Parameter nicht erreichen oder überschreiten oder unterschreiten darf.
Indexierte Schuldverschreibungen	Zahlungen von Kapital in Bezug auf Schuldverschreibungen mit indexabhängiger Rückzahlung oder von Zinsen in Bezug auf Schuldverschreibungen mit indexabhängiger Verzinsung (zusammen „Indexierte Schuldverschreibungen“) werden berechnet durch Bezugnahme auf einen solchen Index oder eine(n) sonstige(n) Faktor und/oder Formel, der/die von der Emittentin und dem/den betreffenden Platzeur(en) festgelegt werden kann (wie in den maßgeblichen Endgültigen Bedingungen angegeben).
	Jede Begebung von indexierten Schuldverschreibungen erfolgt in Übereinstimmung mit allen geltenden rechtlichen und/oder aufsichtsrechtlichen Bestimmungen.
Equity Linked Schuldverschreibungen	Equity Linked Schuldverschreibungen können in Form von Schuldverschreibungen, bei denen der Zins an den Wert von Aktien (Equity Linked Interest Notes) oder der Rückzahlungsbetrag an den Wert von Aktien (Equity Linked Redemption Notes) oder eine Kombination aus beiden gebunden ist (zusammen „Equity Linked Schuldverschreibungen“), begeben werden. Es werden keine Equity Linked Schuldverschreibungen begeben, die an Aktien der Emittentin oder Aktien einer anderen Gesellschaft des Konzerns gebunden sind.
	Zinszahlungen auf Schuldverschreibungen, bei denen der Zins an den Wert von Aktien gebunden ist, werden durch Bezugnahme auf ein einzelnes Wertpapier oder einen Wertpapierkorb berechnet, zu solchen Bedingungen, wie in den anwendbaren Endgültigen Bedingungen angegeben.
	Kapitalzahlungen in Bezug auf Schuldverschreibungen, bei denen der Rückzah-

	<p>lungsbetrag an Wert von Aktien gebunden ist, werden unter Bezugnahme auf ein einzelnes Wertpapier oder einen Wertpapierkorb berechnet. Die Rückzahlung jedes Nennbetrags einer Schuldverschreibung in Höhe der niedrigsten in den maßgeblichen Endgültigen Bedingungen festgelegten Stückelung, erfolgt in Höhe des Rückzahlungsbetrags, der in den maßgeblichen Endgültigen Bedingungen angegeben ist oder gemäß den darin enthaltenen Bestimmungen ermittelt wird.</p>
Credit Linked Schuldverschreibungen	<p>Credit Linked Schuldverschreibungen können mit Bezug auf ein oder mehrere Bezugsunternehmen (wie in den anwendbaren Endgültigen Bedingungen angegeben) begeben werden. Solche Schuldverschreibungen können vor ihrem festgelegten Endfälligkeitstag und bei Eintritt eines Kreditereignisses zu einem geringeren Betrag als Ihrem Nennbetrag zurückgezahlt werden (wie in den anwendbaren Endgültigen Bedingungen angegeben). Bei Eintritt eines Kreditereignisses kann der Zinslauf vor dem festgelegten Endfälligkeitstag solcher Schuldverschreibungen beendet sein oder, aufgrund einer möglichen Herabsetzung des Nennbetrags, verringert sein. Bei Eintritt eines Kreditereignisses und sofern in den anwendbaren Bedingungen angegeben, können derartige Schuldverschreibungen in Form der physischen Lieferung bestimmter Vermögensgegenstände zurückgezahlt werden.</p>
Rohstoffgebundene Schuldverschreibungen	<p>Zahlungen von etwaigen Zinsen auf Schuldverschreibungen, deren Verzinsung an die Preisentwicklung zugrunde liegender Waren bzw. Rohstoffe gebunden ist, (<i>Commodity Linked Interest Instruments</i>) oder von Kapital auf Schuldverschreibungen, deren Rückzahlung an die Preisentwicklung zugrunde liegender Waren bzw. Rohstoffe gebunden ist (<i>Commodity Linked Redemption Instruments</i>), (zusammen „Rohstoffgebundene Schuldverschreibungen“) werden durch Bezugnahme auf eine einzelne Ware bzw. einen einzelnen Rohstoff oder einen Korb von Waren bzw. Rohstoffen oder eine Formel bezüglich einer einzelnen Ware bzw. eines einzelnen Rohstoffes oder auf Änderungen des Preises/der Preise der relevanten zugrunde liegenden Ware bzw. des relevanten zugrunde liegenden Rohstoffes oder auf sonstige waren- bzw. rohstoffbezogene Parameter berechnet, die jeweils zwischen der Emittentin und dem/den betreffenden Platzeur(en) vereinbart werden (wie in den relevanten Endgültigen Bedingungen angegeben).</p>
FX-gebundene Schuldverschreibungen	<p>Zahlungen (ob in Bezug auf Kapital und/oder Zinsen) auf FX-gebundene Schuldverschreibungen sind an einen variablen Devisenkurs gebunden.</p>
Doppelwährungs-Schuldverschreibungen	<p>Zahlungen (von Kapital oder Zinsen, sei es bei Fälligkeit oder zu einem anderen Zeitpunkt) auf Doppelwährungs-Schuldverschreibungen erfolgen in der Währung und auf Grundlage der Wechselkurse, die zwischen der Emittentin und dem/den betreffenden Platzeur(en) vereinbart wurden und in den maßgeblichen Endgültigen Bedingungen angegeben sind.</p>
Nullkupon-Schuldverschreibungen	<p>Nullkupon-Schuldverschreibungen können mit einem Abschlag auf ihren Kapitalbetrag angeboten und verkauft werden. Sie werden, ausgenommen bei verspäteter Zahlung, nicht verzinst.</p>
Rückzahlung	<p>Gemäß den maßgeblichen Endgültigen Bedingungen ist eine vorzeitige Rückzahlung der Schuldverschreibungen entweder ausgeschlossen (ausgenommen aus steuerlichen Gründen oder ausschließlich im Falle von nicht nachrangigen Schuldverschreibungen (wie hierin definiert) bei Eintritt eines Kündigungsgrundes) oder nach Wahl der Emittentin und/oder Gläubiger durch Mitteilung innerhalb einer in den maßgeblichen Endgültigen Bedingungen genannten Frist an die Gläubiger bzw. die Emittentin an dem Tag oder den Tagen, der bzw. die vor dem angegebenen Fälligkeitstermin festgelegt wird/werden, zu einem Preis/zu Preisen und zu solchen Bedingungen, wie in den maßgeblichen Endgültigen Bedingungen genannt möglich.</p> <p>Eine vorzeitige Rückzahlung von Pfandbriefen aus Steuergründen oder nach Wahl der Gläubiger der Pfandbriefe ist nicht möglich.</p>
Vorzeitige Rückzahlung aus Steuergründen	<p>Außer im Fall von Pfandbriefen, ist eine vorzeitige Rückzahlung aus Steuergründen gemäß § 5 der Emissionsbedingungen zulässig.</p>
Status der Schuldverschreibungen	<p>Die nicht nachrangigen Schuldverschreibungen begründen nicht besicherte und nicht nachrangige Verbindlichkeiten der Emittentin, die untereinander und mit allen anderen nicht besicherten und nicht nachrangigen Verbindlichkeiten der Emittentin gleichrangig sind.</p>

Die Pfandbriefe begründen nicht nachrangige Verbindlichkeiten, die untereinander gleichrangig und (i) im Falle von öffentlichen Pfandbriefen mindestens gleichrangig mit allen anderen Verbindlichkeiten der Emittentin im Rahmen der öffentlichen Pfandbriefe und (ii) im Falle von Hypothekendarlehen mindestens gleichrangig mit allen anderen Verbindlichkeiten der Emittentin im Rahmen der Hypothekendarlehen sind. Pfandbriefe sind jedoch durch getrennte Pools bestehend aus öffentlichen Krediten (bei öffentlichen Pfandbriefen) oder Hypothekendarlehen (bei Hypothekendarlehen) gedeckt.

Die nachrangigen Schuldverschreibungen begründen nicht besicherte und nachrangige Verbindlichkeiten der Emittentin, die untereinander gleichrangig und mindestens mit allen anderen nicht nachrangigen Verbindlichkeiten der Emittentin gleichrangig sind. Im Falle der Liquidation oder des Konkurses der Emittentin gehen solche Verbindlichkeiten den Ansprüchen nicht nachrangiger Gläubiger der Emittentin im Range nach.

Keine Negativverpflichtung	Die Emissionsbedingungen sehen keine Negativverpflichtung vor.
Kündigungsgründe	Die nicht nachrangigen Schuldverschreibungen sehen Kündigungsgründe vor, die die Gläubiger berechtigen, die sofortige Rückzahlung der Schuldverschreibungen gemäß § 9 der Emissionsbedingungen zu verlangen.  Die nachrangigen Schuldverschreibungen sehen keine Kündigungsgründe vor, die die Gläubiger berechtigen, die sofortige Rückzahlung der Schuldverschreibungen zu verlangen.  Pfandbriefe sehen keine Kündigungsgründe vor, die die Gläubiger berechtigen, die sofortige Rückzahlung der Schuldverschreibungen zu verlangen.
Cross Default-Klausel	Die Emissionsbedingungen sehen keine Cross Default-Klausel vor.
Schuldverschreibungsgesetz	Gemäß dem Schuldverschreibungsgesetz können die Emissionsbedingungen der Schuldverschreibungen durch Beschluss der Gläubiger mit der in den Emissionsbedingungen bzw. im Schuldverschreibungsgesetz geregelten Mehrheit modifiziert werden. Das Abstimmungsverfahren kann im Wege einer Gläubigerversammlung oder einer Abstimmung ohne Versammlung erfolgen. Beschlüsse der Gläubiger sind für alle Gläubiger verbindlich. Darüber hinaus kann gemäß dem Schuldverschreibungsgesetz in den Emissionsbedingungen ein gemeinsamer Vertreter für alle Gläubiger bestellt bzw. die Bestellung durch die Gläubiger vorgesehen werden.
Geltendes Recht	Deutsches Recht.
Gerichtsstand	Der nicht ausschließliche Gerichtsstand in Bezug auf Gerichtsverfahren, die im Zusammenhang mit diesen Schuldverschreibungen entstehen, ist München.

#### 4. ZUSAMMENFASSUNG DER BESCHREIBUNG DES PROGRAMMS

Arranger und Platzeur	Commerzbank Aktiengesellschaft
Platzeure	Barclays Bank PLC BNP PARIBAS Citigroup Global Markets Limited Commerzbank Aktiengesellschaft Credit Suisse Securities (Europe) Limited Deutsche Bank Aktiengesellschaft DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main Goldman Sachs International HSBC Bank plc J.P. Morgan Securities Ltd. Landesbank Baden-Württemberg Merrill Lynch International Morgan Stanley & Co. International plc Nomura International plc The Royal Bank of Scotland plc

UniCredit Bank AG  
WestLB AG

Emissions- und Zahlstelle	Citibank, N.A., London Branch
Zahlstelle und Registerstelle	Deutsche Pfandbriefbank AG
Anfängliches Emissionsvolumen	Das maximale Emissionsvolumen der unter dem Programm jeweils umlaufenden Schuldverschreibungen beträgt Euro 50 Milliarden (und zu diesem Zweck wird der Nennbetrag von Schuldverschreibungen, die auf eine andere Währung lauten, zu dem Zeitpunkt, zu dem die Ausgabe dieser Schuldverschreibungen vereinbart wird, gemäß den Bestimmungen des Dealer Agreements in Euro umgerechnet). Die Emittentin darf das Emissionsvolumen des Programms entsprechend den Bedingungen des Dealer Agreements von Zeit zu Zeit erhöhen.
Ausgabe in Serien	Schuldverschreibungen in Form von Inhaberpapieren (einschließlich Pfandbriefe) werden fortlaufend in Tranchen (jeweils eine „Tranche“) ausgegeben, wobei jede Tranche aus identischen Schuldverschreibungen besteht. Eine oder mehrere Tranchen, die ausdrücklich zusammengefasst sind und ein und dieselbe Serie darstellen und die in jeder Hinsicht, außer in Bezug auf das Ausgabedatum, den Verzinsungsbeginn, den Ausgabepreis und das Datum der ersten Zinszahlung, identisch sind, können eine Serie („Serie“) von Schuldverschreibungen darstellen. Weitere Schuldverschreibungen können als Teil einer bestehenden Serie ausgegeben werden. Die spezifischen Emissionsbedingungen der einzelnen Tranchen (welche gegebenenfalls durch ergänzende Emissionsbedingungen ergänzt werden) sind in den Endgültigen Bedingungen dargelegt.
Besteuerung	<p>In den jeweiligen Endgültigen Bedingungen ist entweder dargelegt, dass Zins- und Kapitalzahlungen in Bezug auf die Schuldverschreibungen ohne Einbehaltungen für in der Bundesrepublik Deutschland zahlbare gegenwärtige oder zukünftige Steuern oder Gebühren welcher Art auch immer erfolgen, sofern diese nicht gesetzlich vorgeschrieben sind, oder dass die Emittentin im Falle solcher Einbehaltungen diejenigen Beträge zusätzlich zahlt, die notwendig sind, damit die Nettobeträge, die die Gläubiger der Schuldverschreibungen nach der Einbehaltung erhalten, den Zins- und Kapitalbeträgen entsprechen, die an diese gezahlt worden wären, wären diese Einbehaltungen nicht erfolgt; dies gilt vorbehaltlich der in § 7 der Emissionsbedingungen geregelten Ausnahmen.</p> <p>Im Falle von Pfandbriefen ist die Emittentin nicht verpflichtet, zusätzliche Beträge für Steuern oder Gebühren, die wie oben beschrieben von Zins- oder Kapitalzahlungen einbehalten werden, zu zahlen.</p>
Verkaufsbeschränkungen	Das Angebot und der Verkauf der Schuldverschreibungen und die Verbreitung der Angebotsunterlagen in den USA, dem Europäischen Wirtschaftsraum, Italien, dem Vereinigten Königreich und Japan unterliegen bestimmten Beschränkungen. Ferner können Angebot und Verkauf bestimmter Tranchen von Schuldverschreibungen unter den jeweils anwendbaren Gesetzen bestimmten Beschränkungen unterliegen.
Genehmigung und Notifizierung	Die Genehmigung dieses Basisprospekts gemäß Artikel 13 der Prospekttrichtlinie und gemäß dem Wertpapierprospektgesetz wurde ausschließlich bei der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht als zuständiger Behörde beantragt. Im Zeitpunkt der Erstellung dieses Basisprospektes wurde beantragt, den Basisprospekt gemäß Artikel 17 und 18 der Prospekttrichtlinie nach Luxemburg zu notifizieren. Eine Notifizierung kann zu einem späteren Zeitpunkt jeweils auch in andere Mitgliedsstaaten der Europäischen Union erfolgen.
Zulassung an einem regulierten Markt/ Einbeziehung in den Handel	Die Zulassung der unter dem Programm zu begebenden Schuldverschreibungen (einschließlich der Pfandbriefe) wurde bei der Luxemburger Börse, bei der Frankfurter Wertpapierbörse und der Börse München beantragt. In den Endgültigen Bedingungen wird für jede Tranche angegeben, ob die Schuldverschreibungen an dem regulierten Markt der genannten Börsen oder einem anderen Marktsegment dieser Börsen oder einer anderen Börse zugelassen werden oder ob sie überhaupt in den Handel einbezogen werden. Pfandbriefe, die in Form von Namenspapieren ausgegeben werden, werden weder an einer Börse gelistet noch in den Handel einbezogen.

### III. RISK FACTORS

**The following is a disclosure of risk factors that are material with respect to the Issuer and the Notes issued under the Programme and may affect the Issuer's ability to fulfil its obligations under the Notes and of risk factors that are related to the Notes issued under this Base Prospectus. Prospective purchasers of Notes should consider these risk factors, together with the other information in this Base Prospectus, before deciding to purchase Notes issued under the Programme.**

**Prospective purchasers of Notes are also advised to consult their own tax advisors, legal advisors, accountants or other relevant advisors as to the risks associated with, and consequences of, the purchase, ownership and disposition of Notes, including the effect of any laws of each country in which they are resident. In addition, investors should be aware that the risks described may correlate and thus intensify one another.**

#### 1. RISKS RELATING TO THE ISSUER AND HYPO REAL ESTATE GROUP

##### General

The business model of the Issuer and its subsidiaries and Hypo Real Estate Holding AG ("Hypo Real Estate Holding") and its subsidiaries, which include among others the Issuer (together the "Hypo Real Estate Group"), in general can generally entail risk factors that may affect the Issuer's ability to fulfil its obligations under Notes issued under the Programme. According to the group-wide risk management system and risk controlling system, these risk factors can be divided into credit risk, market risk, liquidity risk, operational risk, business risk and risks relating to equity participations and real estate holdings. In addition, there are further risks that are related to these categories, but are referring to the current market conditions and the specific situation of Hypo Real Estate Group.

##### Credit Risk

Credit risk is the risk of loss of value of a receivable or the partial or complete default of a receivable due to the default or downgrading of the rating of a business partner. It also comprises the counterparty, issuer and country risk.

Counterparty risks are potential losses of value of unfulfilled transactions, and in particular derivatives, attributable to the default of the counterparty. Counterparty risks include settlement risk, replacement risk and cash risk as sub-categories. Settlement risk is defined as the risk that the counterparty fails to deliver the necessary consideration when a trade is settled. Replacement risk is defined as the risk that a contract has to be replaced on less favourable terms in the event of a counterparty default. Cash risk is defined as the risk that the counterparty might not repay (cash) loans which have been raised or that a counterparty might not transmit option premiums.

Issuer risk is the risk of the complete or partial loss of receivables from security investments due to the default of the Issuer.

Country risks are broken down into transfer and conversion risks, as well as default risks. Transfer and conversion risks may arise as a result of state intervention which limits or prevents the ability to obtain foreign currency or the cross-border capital transfer of a solvent debtor. Counterparty risks may arise as a result of the default or downgraded rating of a country in its capacity as a debtor.

Counterparty risk may also materialise as a result of an event of force majeure such as the natural and nuclear disaster occurred in Japan in March 2011 and which involves a risk of loss due to the credit exposure to Japanese counterparties.

##### Market Risk

Market risk is defined as the risk of loss of value resulting from the fluctuation of market prices of financial instruments. The transactions of the Issuer and Hypo Real Estate Group are mainly exposed to general interest rate risk, foreign currency risk and credit spread risk, the latter reflecting the potential changes in the present value of positions as a result of changes in the corresponding credit spreads.



## **Liquidity Risk**

Liquidity risk is defined as the risk of not being able to meet the extent and deadlines of existing or future payment obligations in full or on time. This would for instance be the case if – as indeed has happened at Hypo Real Estate Group – there were no longer sufficient external refinancing sources. Because the continued existence of Hypo Real Estate Group and hence as well the Issuer as a going concern very much depends on their capability of funding and refinancing through the money and capital markets, the liquidity risk is currently one of the most significant risks.

## **Operational Risk**

Operational risks are associated with most aspects of Hypo Real Estate Group's and the Issuer's business, and comprises numerous widely differing risks. Hypo Real Estate Group and the Issuer define operational risk as the risk of losses caused by processes which are not satisfactory or which have not even been implemented, human error, technology failure or external events. (see also below under "Risks relating to Current Crisis of Hypo Real Estate Group - Risks relating to the Restructuring of Hypo Real Estate Group"). The definition of operational risk includes legal risks, but excludes strategic and reputation risks.

The main operational risks are essentially attributable to the ongoing process of restructuring Hypo Real Estate Group as well as the Issuer, including the services provided to FMS Wertmanagement since 1 October 2010 which due to their considerable extent may also lead to disruptions in other business areas of the Issuer and of Hypo Real Estate Group (see below under "Risks relating to the Current Crisis of Hypo Real Estate Group - Risks relating to the Transfer of Assets and Liabilities to FMS Wertmanagement").

Major operational risks are attributable to the high number of manual records as well as the high number of different processing and monitoring systems. The systems are being consolidated at present. Until the consolidation process has been completed, there will be an increased level of susceptibility to faults with regard to the manual processes and controls which are carried out for ensuring data consistency. There is also the risk of loss of data due to errors occurring in the course of the consolidation process.

There is also a significant reliance on know-how for implementing restructuring processes on the one hand and for operating daily business on the other. In 2010 the fluctuation in the staff of Hypo Real Estate Group and the Issuer remained high. Following the publication of the German Bank Restructuring Act (*Restrukturierungsgesetz*, the "RStruktG") on 9 December 2010, limitations on the compensation system have been inserted in the German Act on the Establishment of the Financial Market Stabilisation Fund (*Gesetz zur Errichtung eines Finanzmarktstabilisierungsfonds (Finanzmarktstabilisierungsfondsgesetz - the "FMStFG")*) and become applicable to all member of the boards and other employees of Hypo Real Estate Group and of the Issuer as of 31 December 2010. Those limitations apply to Hypo Real Estate Group and the Issuer as companies to which support measures have been granted and which are fully owned by the Stabilisation Fund (*Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung - the "SoFFin")*). This may increase the risk of high staff fluctuations and of loss of key staff. Therefore, the loss of know-how or key staff represents an increased level of risk in the current situation of Hypo Real Estate Group and the Issuer. The significant changes which have now been implemented in the Hypo Real Estate Group also require experienced personnel in order to establish and assure a stable control process.

Hypo Real Estate Group and the Issuer are involved in numerous court proceedings and out-of-court proceedings, resulting in legal risks (see also below under "Risks relating to Current Crisis of Hypo Real Estate Group – Risk of Dependency on the Outcome of the European Commission's final decision on Hypo Real Estate Group's restructuring plan" and "Risks relating to Current Crisis of Hypo Real Estate Group – Risks relating to Future Developments").

## **Business Risk**

Business risk comprises several underlying risk categories which mainly consist of strategic risk and the risk of fluctuations in costs/income, and thus to a certain extent also comprises liquidity risk. The materialisation of the business risk for Hypo Real Estate Group and the Issuer may result from failing proceeds for new business and from increased funding costs which on turn may result from both increased funding needs and increase of the unsecured refinancing rate.

## **Risks relating to the Keep Well Statement**

The Keep Well Statement, according to which Hypo Real Estate Holding ensures that the Issuer is able to meet its contractual obligations (except in the case of political risk), does not constitute a guarantee. Therefore, it does not give Holders of the Notes issued by the Issuer under this Programme any right of action against Hypo Real Estate Holding in the event that the Issuer defaults with regard to payments to be made under such Notes.

## **Risk of Rating Downgrade**

The Issuer is generally exposed to the risk that the ratings assigned to it by rating agencies could be downgraded. A downgrade could have negative effects on the funding opportunities of the Issuer and would typically increase the costs of refinancing. They could thereby have negative implications for the liquidity, financial position, net assets and result of operations of the Issuer. The credit ratings assigned to the Notes at the request or with the cooperation of the Issuer by rating agencies from time to time will be set out in the relevant final terms relating to such issue.

Because ratings may be changed, superseded or withdrawn as a result of changes in, or unavailability of, such information, a prospective purchaser should verify the current long-term and short-term ratings of the Issuer and/or of the Notes, as the case may be, before purchasing the Notes. Furthermore, it should be noted that rating agencies are continuing to amend their methodology for ratings and are establishing higher requirements in relation to ratings of issuers and products. This could have an impact on the rating of the Notes issued or to be issued under this Programme.

## **Risks relating to the Conditions in the International Financial Markets and the Global Economy**

Macroeconomic developments may have a negative impact on the business conditions and opportunities of the Issuer and Hypo Real Estate Group. Since 2007, international capital markets have been affected by ongoing turbulence which were accompanied by high market volatility and reduced liquidity. The disruptions have resulted in a sweeping reduction of available financing and have led to some financial institutions being subject to financial distress. Although conditions in the international capital and credit markets improved in 2009 and 2010, the markets have remained subject to periods of volatility and disruption.

It is not possible to predict which structural and/or regulatory changes may result from the current market conditions or whether such changes may be materially adverse to the Issuer and Hypo Real Estate Group. If current market conditions and circumstances deteriorate or remain unstable for protracted periods of time, this could also lead to a decline in available funding, credit quality and increases in defaults and non-performing debt, which may have a negative impact on the rating, business and results of operations of the Issuer and Hypo Real Estate Group.

## **Risks relating to Increased Regulation**

As a response to the crisis in the financial markets most jurisdictions have imposed increased regulations and implemented measures to prevent future financial crisis or diminish their effects; such implemented or planned regulations and measures may lead to additional costs, materially affecting business and results of operations of the Issuer and Hypo Real Estate Group.

Furthermore the Basel Committee on Banking Supervision issued the Basel III rules text, which sets out, *inter alia*, stricter rules in relation to capital requirements by increasing the minimum capital ratio. The framework contains furthermore a leverage ratio which is an equity ratio independent from the risk weighting of assets as well as new standards to measure liquidity. For the Issuer and Hypo Real Estate Group these rules will involve an increasing need for equity and liquidity and will have a negative impact on profitability. Further regulation would exacerbate such negative effects. In order to prevent from a future financial crisis, legislators have decided on additional charges and taxes. The new rules may have a negative impact on the net assets, financial position and result of operations of the Issuer and of Hypo Real Estate Group.

## **Risks relating to the Current Crisis of Hypo Real Estate Group**

### *Risks relating to the Restructuring of Hypo Real Estate Group*

The restructuring of the Hypo Real Estate Group may involve additional risks if the strategic realignment of the Hypo Real Estate Group does not meet the changed conditions on the capital markets and the increasing challenges in the field of real estate business. It may also lead to disruptions in the conduct of business and imply additional costs especially in the event that the implemented measures fail to succeed. Furthermore, the events leading to the restructuring of the Hypo Real Estate Group as well as the restructuring itself have led to a negative perception of Hypo Real Estate Group and the Issuer in the markets. A reputational damage may result in an increased difficulty to maintain existing and establish new business and client relationships. Restructuring of Hypo Real Estate Group implies operational risks which may be intensified by the extensive service obligations vis-à-vis FMS Wertmanagement assumed by Hypo Real Estate Group.

*Risk of Dependency on the Outcome of the European Commission's Final Decision on Hypo Real Estate Group's Restructuring Plan*

The future existence of the Issuer and of Hypo Real Estate Group as a going concern depends on the approval by the European Commission of all support measures undertaken by SoFFin and of the establishment of the deconsolidated environment (*Abwicklungsanstalt*) FMS Wertmanagement. In its final decision, the European Commission most likely will impose some major conditions on Hypo Real Estate Group, including a substantial reduction in the balance sheet total and the commitment of a deadline for the reprivatization of entities within Hypo Real Estate Group including the Issuer. It is therefore necessary that the approval by the European Commission is only linked to such conditions, which can be implemented within the scope of an economically sustainable business planning and, in particular, which do not abolish the regulatory effectiveness of the capital support.

However, if the European Commission were to conclude in the final decision that certain state aid measures do not comply with the EC Treaty, it may decide that Germany shall abolish or alter such aid within a certain period, and/or order repayment. The future development of the Issuer's and of Hypo Real Estate Group's net assets, financial position and result of operations may be negatively affected by the European Commission's final decision.

Furthermore, the Issuer's and of Hypo Real Estate Group's prospects of new business are also particularly dependant on the duration and outcome of the European state aid proceedings.

#### *Risk of Dependency on Support provided by the SoFFin*

On 28 March 2009, the SoFFin confirmed in written form to Hypo Real Estate Holding and the Issuer (formerly Hypo Real Estate Bank AG) that it intends to stabilise Hypo Real Estate Holding by way of adequate recapitalisation and the Issuer by further sufficient extensions of guarantees. The SoFFin renewed its statement of intent on 6 November 2009 and confirmed that it will provide adequate capital to ensure at least the continued existence of Hypo Real Estate Holding and its main subsidiaries as going concerns as well as the necessary viable business model, particularly that of the Issuer. These measures are still conditional upon the fulfilment of the state aid law requirements determined by the European Commission (see also "Risk of Dependency on the Outcome of the European Commission's Final Decision on Hypo Real Estate Group's Restructuring Plan").

#### *Risks relating to the Transfer of Assets and Liabilities to FMS Wertmanagement*

Despite the transfer of assets and liabilities and non-strategic business lines to FMS Wertmanagement the balance sheet total as at 31 December 2010 of the Hypo Real Estate Group was not significantly lower than was the case at the end of the previous year, because the reducing effects were largely offset by opposite effects in connection with FMS Wertmanagement such as back-to-back derivatives entered into with FMS Wertmanagement or the refinancing of FMS Wertmanagement via reverse-repo-contracts, which both expand the balance sheet. If such effects do not diminish, in particular by terminating the back-to-back derivatives as well as the underlying derivative with the external counterparty and replacing them with a derivative entered into between FMS Wertmanagement and the external counterparty, or if FMS Wertmanagement is not able to refinance itself and continues to be dependent on funds transmitted by the Hypo Real Estate Group, the expected reduction of the Hypo Real Estate Group's and the Issuer's balance sheet may be negatively affected. The intended reduction of the balance sheet of Hypo Real Estate Group and the Issuer depends on such and other factors that may not be influenced by Hypo Real Estate Group or the Issuer. No assurance can be given on whether and to which extent such reduction of the balance sheet may occur.

The extensive portfolio to be serviced in the context of the servicing provided by the Issuer and by other Hypo Real Estate Group subsidiaries to FMS Wertmanagement requires considerable resources of the Issuer and of Hypo Real Estate Group and may involve operational risks (see also under "Operational Risk" above). In addition, it can not be excluded that damage to the client relationships and the reputation of the Issuer and of Hypo Real Estate Group occurs if the management of FMS Wertmanagement takes decisions on the servicing of the assets transferred to it contrary to the Issuer's or Hypo Real Estate Group's strategy.

Subject to certain criteria, the German Financial Markets Stabilisation Agency (*Finanzmarktstabilisierungsanstalt* – the "FMSA") may impose a payment condition on Hypo Real Estate Group for the stabilisation measure pursuant to Section 8a para. 4 No. 8 FMStFG in the total amount of up to Euro 1.59 billion, which would have to be paid to FMS Wertmanagement by certain entities of Hypo Real Estate Group. It is likely that these criteria will be fulfilled and thus, the payment obligation will become applicable. Even if it is expected that, subject to certain approvals, payment shall be effected by DEPFA, such a payment obligation, if imposed, may negatively affect Hypo Real Estate Group's and directly or indirectly the Issuer's net assets, financial position and result of operations in the first half of 2011, as the Issuer may have to undertake the payment condition partly (see also under "Risks relating to Future Developments" below).

**Investors should note that the continuance of the Issuer and of Hypo Real Estate Group as a going concern depends on the criteria described above. Depending on the fulfilment of the criteria there is a significant threat to the existence of the Issuer and of Hypo Real Estate Group.**

#### *Risks relating to Future Developments*

The Issuer and Hypo Real Estate Group have reported a negative pre-tax result for the business year 2010, even though the results were less negative than in the previous year. The Issuer's and Hypo Real Estate Group's assets and liabilities, financial position and profit and losses may be negatively affected by various factors. The extent of any negative effect will in particular be influenced by the occurrence or non-occurrence of the following risks, or the extent to which the following risks might materialise.

- The support measures received and the establishment of the deconsolidated environment (*Abwicklungsanstalt*) are subject to examination during the current state aid proceedings by the European Commission. In its final decision, the European Commission will very probably impose major conditions on the Issuer, including a significant reduction of its balance sheet total and the specification of a deadline for the reprivatisation of entities within Hypo Real Estate Group including the Issuer. However, should the European Commission come to the conclusion that the state aid measures are not or not completely consistent with the EC Treaty, it is possible that it will oblige the Federal Republic of Germany to suspend or redesign this aid within a specific deadline, or it may order the repayment. The future development in net assets, financial position and result of operations may be adversely affected by the final decision of the European Commission.
- On 15 February 2011, a council of experts appointed by the German government presented a report to the federal minister of finance relating to the development of exit strategies from crisis-induced investments of the federal government in companies in the financial sector. After thoroughly analysing the reports prepared for Hypo Real Estate Group and the SoFFin, the council of experts recommends the German government to seriously consider the exit option of a winding down of the entire Hypo Real Estate Holding, including the Issuer and its subsidiaries. The German government acknowledges the report as an important contribution to the process of determining its opinion. However, the government does not agree with all assessments of the council of experts, in particular in relation to the consequences of winding down institutions on financial market stability. If the government took a different view then this would adversely affect the development in net assets, financial position and result of operations of the Issuer and Hypo Real Estate Group.
- As part of the transfer of positions of the Issuer to FMS Wertmanagement, the FMSA reserves the right to impose a payment condition on Hypo Real Estate Group for the stabilisation measure pursuant to section 8a para. 4 no. 8 FMStFG, which would have to be paid to FMS Wertmanagement by certain entities of Hypo Real Estate Group, the amount of which may not exceed Euro 1.59 billion. This payment condition may be set in several notices. The amount of the payment condition is to be set in a way that the regulatory core capital ratio of the sub-groups Deutsche Pfandbriefbank and DEPFA each does not fall below 15 per cent. as of 31 March 2011. Furthermore, the payment condition may not result in any of the transferring entities' (including the Issuer) regulatory core capital falling below 15 per cent. and may also not result in such entity
  - a) becoming insolvent, illiquid or the occurrence of a negative going concern prognosis,
  - b) to violate any regulatory capital ratios, major credit limits of other legal or regulatory requirements,
  - c) having a rating below Investment Grade, or
  - d) receiving a purchase price for its assets transferred to FMS Wertmanagement which falls below the market value of the transferred positions, taking into account the payment condition.

As described above, the payment depends on specific criteria. It is likely that these criteria will be fulfilled and thus, the payment obligation will become applicable. Even if it is expected that, subject to certain approvals, payment shall be effected by DEPFA, such a payment obligation, if imposed, may negatively affect Hypo Real Estate Group's and directly or indirectly the Issuer's net assets, financial position and result of operations, as the Issuer may have to undertake the payment condition partly.

- The situation on certain markets remains tense and the macroeconomic situation remains uncertain. As a result of this, significant impairments in relation to loans and receivables cannot be excluded. These may have an impact on the commercial real estate market and real estate financings, due to the difficult economic environment.
- Due to high fiscal deficits, the refinancing for some states has become significantly more difficult or is only possible with external support. It is possible that individual states, such as countries which the Issuer focuses on, will not be able to service their interest and principal repayment obligations. In such case, it may be necessary to recognise considerable impairments in relation to securities or loans, which may in particular have a

negative impact on net income from financial investments and provisions for losses on loans and advances.

- The tense situation and the subsequent measures for stabilising the Issuer and Hypo Real Estate Group have resulted in debates on the political scene, media and the public. Overall, the image of the Issuer and Hypo Real Estate Group has suffered, which may have a negative impact on future business and customer relations. This may result in the Issuer and Hypo Real Estate Group not being able to meet their targets on the granting of credit and refinancings, which may have a negative impact on the development in net assets, financial position and result of operations.
- The refocusing of the Issuer and Hypo Real Estate Group and the ongoing harmonisation of the IT infrastructure and processes will result in further costs which will mainly have an impact on general administrative expenses.
- Litigation which is currently pending and which might become pending in future might have a considerably negative impact on result of operations of the Issuer and Hypo Real Estate Group. Litigation that might become pending may also include litigation in relation to the non-payment of discretionary compensation for 2010.
- The Issuer and Hypo Real Estate Group are exposed to operational risks as a result of their restructuring, such as the reliance on key positions, technology risks due to the large number of accounting systems and increased staff fluctuation. These risks may also be applicable to the service obligations for the operation of FMS Wertmanagement and might result in significant losses.
- In September 2010, the Basel Committee on Banking Supervision issued the Basel III rules which will involve for the Issuer and Hypo Real Estate Group an increasing need for equity and liquidity and will have a negative impact on profitability (see also “Risks relating to Increased Regulation” above).

#### **Risks relating to the Pfandbriefe and the Cover Pool**

The Issuer and Hypo Real Estate Group are exposed to the risk of default in the cover pools for the Pfandbriefe, the separate pools of specified qualifying assets to cover the aggregate principal amount of the outstanding Pfandbriefe (each a “Cover Pool”), which could adversely affect the Issuer’s and Hypo Real Estate Group’s net assets, financial position and result of operations, and may result in the insufficiency of funds to meet the obligations under the Pfandbriefe.

As regards new business the Issuer focuses on Pfandbrief-eligible new business in Real Estate Finance and Public Sector Finance with a regional focus on Europe. Therefore the assets contained in the Cover Pools also comprise loans to local governments and municipalities. The ability of such borrowers, including local governments and municipalities, to meet their payment obligations will be affected by their levels of indebtedness, social spending obligations, interest rates and tax revenue collections, each of which can be adversely affected by a deterioration of general economic conditions. Deteriorating economic conditions could therefore have a material adverse effect on the credit quality of the assets in the Cover Pool.

Furthermore, unfavorable regional economic conditions may also have a negative impact on the Cover Pools, since assets originated or situated in these areas may experience higher rates of loss. Adverse economic conditions may affect the ability of borrowers to make payments relating to claims contained in the relevant Cover Pool. Such occurrences may accordingly have an adverse impact on the fair market value of certain assets included in the Cover Pool. In the Public Sector Finance segment currently the focus is on Germany and France. In addition, the Issuer operates in further selected European countries such as Belgium, Denmark, Finland, Italy, Luxembourg, The Netherlands, Norway, Sweden, Spain as well as Central and Eastern Europe. In the segment Real Estate Finance the Issuer focuses in particular on Germany, England and France.

## **2. RISKS RELATING TO THE NOTES**

Risk factors relating to the Notes can be divided into the following categories.

### **General Risks Relating to the Notes**

#### *Independent Review and Advice*

Each potential investor in the Notes must determine the suitability of that investment in light of its own circumstances. In particular, each potential investor should:

- a) have sufficient knowledge and experience to make a meaningful evaluation of the relevant Notes, the merits and risks of investing in the relevant Notes and the information contained or incorporated by reference in this Base Prospectus or any applicable supplement;
- b) have access to, and knowledge of, appropriate analytical tools to evaluate, in the context of its particular financial situation and the investment(s) it is considering, an investment in the Notes and the impact the Notes will have on its overall investment portfolio;
- c) have sufficient financial resources and liquidity to bear all of the risks of an investment in the relevant Notes, including where principal or interest is payable in one or more currencies, or where the currency for principal or interest payments is different from the potential investor's currency;
- d) understand thoroughly the terms of the relevant Notes and be familiar with the behaviour of any relevant indices and financial markets; and
- e) be able to evaluate (either alone or with the help of a financial adviser) possible scenarios for economic, interest rate and other factors that may affect its investment and its ability to bear the applicable risks.

Some Notes are complex financial instruments. Sophisticated institutional investors generally do not purchase complex financial instruments as stand-alone investments. They purchase complex financial instruments as a way to reduce risk or enhance yield with an understood, measured, appropriate addition of risk to their overall portfolio. A potential investor should not invest in Notes which are complex financial instruments unless it has the expertise (either alone or with a financial adviser) to evaluate how the Notes will perform under changing conditions, the resulting effects on the value of the Notes and the impact this investment will have on the potential investor's overall investment portfolio.

#### *Risk of Insolvency of the Issuer / No Deposit Protection*

Holders of the Notes are exposed to the risk of deterioration of the Issuer's financial situation. Holders of the Notes bear the credit risk of the Issuer. In the event of insolvency of the Issuer, Holders of Notes may lose part or all of their invested capital. In the event of the insolvency of the Issuer, any payment claims under the Notes are neither secured nor guaranteed by the Deposit Protection Fund of the Association of German Banks (*Einlagensicherungsfonds des Bundesverbands deutscher Banken e.V.*) nor by the German Deposit Guarantee and Investor Compensation Act (*Einlagensicherungs- und Anlegerentschädigungsgesetz*) or other deposit protection fund or governmental agency.

#### *Liquidity Risk*

Application has been made to list and trade Notes to be issued under the Programme on the regulated market (as defined by the Directive 2004/39/EC) of the Luxembourg Stock Exchange, of the Frankfurt Stock Exchange and the Munich Exchange. In addition, the Programme provides that Notes may be listed on an alternative market segment of the above stock exchanges or an alternative stock exchange or may not be listed at all. Regardless of whether the Notes are listed or not, there can be no assurance that a liquid secondary market for the Notes will develop or, if it does develop, that it will continue. The fact that the Notes may be listed does not necessarily lead to greater liquidity as compared to unlisted Notes. If the Notes are not listed on any stock exchange, pricing information for such Notes may, however, be more difficult to obtain which may affect the liquidity of the Notes adversely. In an illiquid market, an investor might not be able to sell his Notes at any time at fair market prices. The possibility to sell the Notes might additionally be restricted by country specific reasons.

#### *Currency Risk/Dual Currency Notes*

A Holder of a Note denominated in a foreign currency or a Holder of Dual Currency Notes is exposed to the risk of changes in currency exchange rates which may affect the yield of such Notes. Changes in currency exchange rates result from various factors such as macro-economic factors, speculative transactions and interventions by central banks and governments. A change in the value of any foreign currency against the euro, for example, will result in a corresponding change in the euro value of a Note denominated in a currency other than euro and a corresponding change in the euro value of interest and principal payments made in a currency other than euro in accordance with the terms of such Note. If the underlying exchange rate falls and the value of the euro correspondingly rises, the price of the Note and the value of interest and principal payments made thereunder expressed in euro falls.

In addition, government and monetary authorities may impose (as some have done in the past) exchange controls that could adversely affect an applicable currency exchange rate. As a result, investors may receive less interest or principal than expected, or no interest or principal.

#### *Market Price Risk*

The development of market prices of the Notes depends on various factors, such as changes of market interest rate levels, the policy of central banks, overall economic developments, inflation rates or the lack of or excess demand for the relevant type of Note. The Holder of Notes is therefore exposed to the risk of an unfavourable development of market

prices of its Notes which materialises if the Holder sells the Notes prior to the final maturity of such Notes. If the Holder decides to hold the Notes until final maturity the Notes will be redeemed at the amount set out in the relevant Final Terms.

#### *Risk of Early Redemption*

The applicable Final Terms will indicate whether the Issuer may have the right to call the Notes prior to maturity for reasons of taxation or at the option of the Issuer (optional call right). If the Issuer redeems any Note prior to maturity, a Holder of such Note is exposed to the risk that due to early redemption his investment will have a lower than expected yield. The Issuer might exercise his optional call right if the yield on comparable Notes in the capital market falls which means that the investor may only be able to reinvest the redemption proceeds in Notes with a lower yield.

#### *Subordinated Notes of the Issuer*

The Issuer may issue Subordinated Notes. The obligations of the Issuer in case of Subordinated Notes constitute unsecured and subordinated obligations. In the event of dissolution, liquidation, insolvency, composition or other proceedings for the avoidance of insolvency of, or against, the Issuer, such obligations will be subordinated to the claims of all unsubordinated creditors of the Issuer so that in any such event no amounts will be payable under such obligations until the claims of all unsubordinated creditors of the Issuer will have been satisfied in full. No Holder may set off his claims arising under the Subordinated Notes against any claims of the Issuer. No security of whatever kind is, or will at any time be, provided by the Issuer or any other person securing rights of the Holders under such Notes. No payment in respect of the Subordinated Notes (whether of principal, interest or otherwise) may be made by the Issuer if such payment would have the consequence that the own funds (*Eigenmittel*) of the Issuer would no longer meet the statutory requirements applicable from time to time; any payment made in violation of the foregoing must be repaid to the Issuer irrespective of any agreement to the contrary. No subsequent agreement may limit the subordination pursuant to the provisions set out in the relevant Terms and Conditions or change the Maturity Date in respect of the Notes to any earlier date or shorten any applicable notice period (*Kündigungsfrist*).

#### *Taxation*

Potential purchasers and sellers of the Notes should be aware that they may be required to pay taxes or other documentary charges or duties in accordance with the laws and practices of the country where the Notes are transferred to or of other jurisdictions. In some jurisdictions, no official statements of the tax authorities or court decisions may be available for innovative financial Notes such as the Notes. In addition, potential purchasers are advised to ask for their own tax adviser's advice on their individual taxation with respect to the acquisition, sale and redemption of the Notes. Only these advisors are in a position to duly consider the specific situation of the potential investor.

#### *Legality of Purchase*

Potential purchasers of the Notes should be aware that the lawfulness of the acquisition of the Notes might be subject to legal restrictions potentially affecting the validity of the purchase. Neither the Issuer, the Dealers nor any of their respective affiliates has or assumes responsibility for the lawfulness of the acquisition of the Notes by a prospective purchaser of the Notes, whether under the laws of the jurisdiction of its incorporation or the jurisdiction in which it operates (if different). A prospective purchaser may not rely on the Issuer, the Dealers or any of their respective affiliates in connection with its determination as to the legality of its acquisition of the Notes.

#### *Risks in connection with the Applicability of the German Bond Act*

The Terms and Conditions of the Notes may provide for the application of the German Bond Act (*Schuldverschreibungsgesetz*) dated 31 July 2009 ("*German Bond Act*") to the Notes. In such a case the Terms and Conditions of the Notes may be modified by resolution of the Holders passed by the majority stated in the relevant Terms and Conditions or, as the case may be, stipulated by the German Bond Act. By means of resolution the Holders may in particular agree upon the modification of the due date of principal and/or interest, the reduction or exclusion of interest, the reduction of principal, the subordination of the claims under the Notes in the event of insolvency proceedings of the Issuer and upon such other measures as specified in the Terms and Conditions. Holders therefore bear the risk that the initial Terms and Conditions of the Notes may be modified to their individual disadvantage.

#### *Risks in connection with the German Bank Restructuring Act*

In case of financial difficulties of the Issuer certain measures may be implemented on the basis of the RStruktG which may adversely affect the rights of the Holders of Notes (except Pfandbriefe).

In particular, in case the financial difficulties of the Issuer are threatening its existence (*Bestandsgefährdung*) which, in turn, causes a threat to the financial system (*Systemgefährdung*) the German Federal Financial Supervisory Authority ("BaFin") may issue a transfer order by which certain business parts are transferred to a separate legal entity ("Good Bank") while others remain with the Issuer. Whereas the RStruktG provides for a compensation claim of the creditors

remaining with the Issuer against the Good Bank, the creditors need to demonstrate that they receive less than they would have in absence of the transfer order. There is to date no precedent as to the calculation of this compensation claim.

As another measure, the RStruktG provides for the possibility to implement reorganisation proceedings (*Reorganisationsverfahren*) which allow for a restructuring of the Issuer threatened in its existence on the basis of a reorganisation plan (*Reorganisationsplan*). The reorganisation plan may provide for haircuts, maturity extension, the conversion from debt into equity or other measures affecting creditors. Adoption of the plan requires majority votes within the affected groups of stakeholder. Conversion from debt into equity requires approval by each affected creditor.

The RStruktG further provides for the possibility to implement restructuring proceedings (*Sanierungsverfahren*) which do not require a threat in the existence of the Issuer but a mere need for restructuring (*Sanierungsbedürftigkeit*) and allow for a restructuring of the Issuer on the basis of a restructuring plan (*Sanierungsplan*). While the restructuring plan may not directly provide for measures affecting creditors' rights, it may include the granting of privileged restructuring loans. As repayment of such restructuring loan would rank prior to old debt this might have indirect adverse effects on the position of Holders of Notes.

If the financial difficulties amount to the Issuer's insolvency, Holders of Notes may lose part or all of their invested capital (see also the general insolvency risk under "Risk of Insolvency of the Issuer / No Deposit Protection").

## **Risks Relating to Specific Types of Notes**

### *Fixed Rate Notes*

Fixed Rate Notes bear a fixed interest income throughout the entire term of the Notes. A Holder of a Fixed Rate Note is exposed to the risk that the price of such Note falls as a result of changes in the market interest rate. While the nominal interest rate of a Fixed Rate Note as specified in the applicable Final Terms is fixed throughout the entire term of such Note, the current interest rate on the capital market ("market interest rate") typically changes on a daily basis. As the market interest rate changes, the price of a Fixed Rate Note also changes, but in the opposite direction. If the market interest rate increases, the price of a Fixed Rate Note will typically fall until the yield of such Note is approximately equal to the market interest rate of comparable issues. If the market interest rate falls, the price of a Fixed Rate Note typically increases until the yield of such Note is approximately equal to the market interest rate. If the Holder of a Fixed Rate Note holds such Note until maturity, changes in the market interest rate will be of no relevance to the Holder as the Note will be redeemed at a specified redemption amount, usually the principal amount of such Note.

### *Floating Rate Notes*

Floating Rate Notes bear a variable interest income. A Holder of a Floating Rate Note is exposed to the risk of fluctuating interest rate levels and uncertain interest income. Fluctuating interest rate levels make it impossible to determine the yield of Floating Rate Notes in advance. Floating Rate Notes may be structured to include multipliers or other leverage factors, or caps or floors, or any combination of those features or other similar related features. In such case, the market value may be more volatile than the market value for Floating Rate Notes that do not include these features. If the amount of interest payable is determined in conjunction with a multiplier greater than one or by reference to some other leverage factor, the effect of changes in the interest rates on interest payable will be increased. The effect of a cap is that the amount of interest will never rise above and beyond the predetermined cap, so that the Holder will not be able to benefit from any actual favourable development beyond the cap. The yield could therefore be considerably lower than that of similar Floating Rate Notes without a cap. Neither the current nor the historical value of the relevant floating rate should be taken as an indication of the future development of such floating rate during the term of any Notes.

### *Inverse Floating Rate Notes*

Inverse Floating Rate Notes have an interest rate equal to a fixed interest rate minus an interest rate based upon a reference rate such as the Euro Interbank Offered Rate (EURIBOR) or the London Interbank Offered Rate (LIBOR). The market value of those Notes typically is more volatile than the market value of other conventional floating rate debt securities based on the same reference interest rate (and with otherwise comparable terms). Inverse Floating Rate Notes are more volatile because an increase in the reference interest rate not only decreases the interest rate of the Notes, but may also reflect an increase in prevailing interest rates, which further adversely affects the market value of these Notes.

### *Fixed to Floating Rate Notes*

Fixed to Floating Rate Notes may bear interest at a rate that the issuer may elect to convert from a fixed rate to a floating rate, or from a floating rate to a fixed rate. The Issuer's ability to convert the interest rate will affect the secondary market and the market value of the Notes since the Issuer may be expected to convert the rate when it is likely to produce a lower overall cost of borrowing. If the Issuer converts from a fixed rate to a floating rate, the spread on the



Fixed/Floating Rate Notes may be less favourable than the prevailing spreads on comparable Floating Rate Notes relating to the same reference rate. In addition the new floating rate may at any time be lower than the interest rates payable on other Notes. If the Issuer converts from a floating rate to a fixed rate, the fixed rate may be lower than the then prevailing interest rates payable on its Notes.

#### *Zero Coupon Notes*

Zero Coupon Notes do not pay current interest but are typically issued at a discount on their nominal value. Instead of periodical interest payments, the difference between the redemption price and the issue price constitutes interest income until maturity and reflects the market interest rate. A Holder of a Zero Coupon Note is exposed to the risk that the price of such Note will fall as a result of changes in the market interest rate. Prices of Zero Coupon Notes are more volatile than prices of Fixed Rate Notes and are likely to respond to a greater degree to market interest rate changes than interest bearing notes with a similar maturity.

#### *General Risks in respect of Structured Notes*

In general, an investment in Notes by which the premium and/or the interest on and/or principal of which is determined by reference to one or more values of currencies, interest rates, indices, equity securities, reference entities or formulae, either directly or inversely, may entail significant risks not associated with similar investments in a conventional debt security. Such risks include the risks that the Holder of such Notes will receive no interest at all, or that the resulting interest rate will be less than that payable on a conventional debt security at the same time and/or that the Holder of such Notes could lose all or a substantial portion of the principal of its Notes. In addition, investors should be aware that the market price of such Notes may be very volatile (depending on the volatility of the relevant currency, commodity, interest rate, index or formula). Neither the current nor the historical value of the relevant currencies, interest rates, indices, equity securities, reference entities or formulae should be taken as an indication of future performance of such currencies, interest rates, indices, equity securities, reference entities or formulae during the term of any Note.

#### *Index Linked Notes*

Index Linked Notes may either be issued as Index Linked Redemption Amount Notes or as Index Linked Interest Notes or as a combination of both (together "Index Linked Notes"), except for Pfandbriefe which may only be issued as Index Linked Interest Notes. Redemption payments in respect of Index Linked Redemption Amount Notes or interest payments in respect of Index Linked Interest Notes will be calculated by reference to such index (including for example currencies, commodities or securities exchange indices) or other factors (including for example changes in inflation rates) and/or such formula as the Issuer and the relevant Dealer(s) may agree (as set out in the relevant Final Terms). An investment in Index Linked Notes entails significant risks that are not associated with similar investments in a conventional fixed-rate debt security. If the interest rate of Index Linked Interest Notes is so indexed, other factor and/or formula, it may result in an interest rate that is less than that payable on a conventional fixed-rate debt security issued at the same time, including the possibility that no interest will be paid, and if the principal amount of Index Linked Redemption Note is so indexed, other factor and/or formula, the principal amount payable at maturity may be less than the original purchase price of Index Linked Notes if allowed pursuant to the terms of Index Linked Notes, including the possibility that no redemption payment will be made (**risk of total loss**). The secondary market for Index Linked Notes will be affected by a number of parameters, independent of the creditworthiness of the Issuer and the value of the applicable index or other factor and/or formula, including the volatility of the applicable index, other factor and/or formula, the time remaining to the maturity of such Index Linked Notes, the amount outstanding of Index Linked Notes and market interest rates. Therefore, investors should be aware that the market price of Index Linked Notes may be highly volatile (depending on the volatility of the relevant index, other factor and/or formula). The value of the applicable index, other factor and/or formula depends on a number of interrelated parameters, including economic, financial and political events over which the Issuer has no control. Additionally, if the formula used to determine the redemption amount or interest payable with respect to such Index Linked Notes contains a multiple or leverage factor, the effect of any change in the applicable index, other factor and/or formula will be increased. Neither the current nor the historic performance of the relevant index, other factor and/or formula should be taken as an indication of the future performance of such index, other factor and/or formula during the term of Index Linked Notes. The more volatile the relevant index is, the greater is the uncertainty in respect of interest income and redemption amount. Uncertainty with respect to interest and redemption amount make it impossible to determine the yield of Index Linked Notes in advance.

#### *Equity Linked Notes*

Equity Linked Notes may either be issued as Equity Linked Interest Notes where payment of interest will be calculated by reference to a single equity security or a basket of equity securities (as indicated in the applicable Final Terms) or as Equity Linked Redemption Notes where payment of principal will be calculated by reference to a single equity security or a basket of equity securities (as indicated in the applicable Final Terms). Equity Linked Redemption Notes may also provide that the redemption will be by physical delivery of reference items. Accordingly, an investment in Equity Linked Redemption Notes may bear similar risks as a direct equity investment and investors should take advice ac-

Accordingly. In the case of Equity Linked Redemption Notes, there is an increased risk that the investor may lose the value of his entire investment or part of it.

#### *Credit Linked Notes*

A Holder of a Credit Linked Note is exposed to the credit risk of the Issuer and that of one or more Reference Entities (as specified in the applicable Final Terms). There is no guarantee that a Holder of such Notes will receive the full principal amount of such Notes and interest thereon and ultimately the obligations of the Issuer to pay principal under such Notes may be reduced to zero. Accordingly, an investment in Credit Linked Notes involves a high degree of risk which can only be adequately assessed where an investor has sufficient knowledge and experience to evaluate the merits and risks of investing in such Notes and has access to, and knowledge of, appropriate analytical tools to evaluate such merits and risks.

#### *Commodity Linked Notes and FX Linked Notes*

The Issuer may issue Notes with interest and/or, as the case may be, even principal determined by reference to a formula, commodities or currency exchange rates, changes in the prices of the relevant underlying(s), or other factors (each, a “Relevant Factor”). Potential investors should be aware that:

- (a) the market price of such Notes may be very volatile;
- (b) they may receive no interest;
- (c) payment of principal or interest may occur at a different time or in a different currency than expected;
- (d) if so allowed pursuant to the terms of such Note, they may lose all or a substantial portion of their principal;
- (e) a Relevant Factor may be subject to significant fluctuations that may not correlate with changes in commodity prices or currencies;
- (f) if a Relevant Factor is applied to Notes in conjunction with a multiplier greater than one or contains some other leverage factor, the effect of changes in the Relevant Factor on principal or interest payable is likely to be magnified; and
- (g) the timing of changes in a Relevant Factor may affect the actual yield to investors, even if the average level is consistent with their expectations. In general, the earlier the change in the Relevant Factor, the greater the effect on yield.

Furthermore, Commodity Linked Redemption Notes and FX Linked Redemption Notes may be redeemable by the Issuer by payment of either the par value amount or an amount determined by reference to the value of the underlying reference item(s). Commodity Linked Interest Notes may be calculated by reference to the value of one or more underlying reference item(s).

When purchasing the such Notes, an investor should: (i) be able to understand the risks associated with the purchase of the Notes, (ii) be able to understand that the Notes are linked to and depend upon the performance of a certain commodities or currency exchange rates, (iii) purchase the Notes for either investment, financial intermediation, hedging or other commercial purposes, (iv) be aware that the Issuer has not made any representation with respect to the relevant underlying(s) as defined in the relevant Final Terms and (v) perform its own credit analysis of the Notes.

#### *Target Redemption Notes*

The automatic redemption feature of Target Redemption Notes may limit their market value. Due to the overall maximum amount of interest paid under Target Redemption Notes, even in a favourable market/interest environment their market value may not rise substantially above the price at which they can be redeemed.

The automatic redemption may take place when the cost of borrowing is generally lower than at the issue date of the relevant Instruments. At those times, an investor generally would not be able to reinvest the redemption proceeds at an effective interest rate as high as the interest rate on the Target Redemption Notes being redeemed and may only be able to do so at a significantly lower interest rate. Potential investors should consider reinvestment risk in light of other investments available at that time.

#### *Risks in connection with Caps*

If the interest rate and/or redemption amount of an issue of Notes are not fixed but are determined according to the structure of Notes as set out in the relevant Final Terms of the Notes, these issues may also be equipped with a cap. The effect of a cap is that the amount of interest and/or the redemption amount will never rise above and beyond the predetermined cap, so that the Holder will not be able to benefit from any actual favourable development beyond the cap. The yield could therefore be considerably lower than that of similarly Structured Notes without a cap.

*Risk of Potential Conflicts of Interest in case of an Underlying*

Each of the Issuer, the Dealer(s) or any of their respective affiliates not only issue Notes but also have other business areas which independently do business with companies that might be part of an underlying of securities (e.g., but not limited to, an index, single shares or baskets). It cannot be ruled out that decisions made by those independent business areas may have a positive or negative impact on the underlying value.

Certain of the Dealers and their affiliates have engaged, and may in the future engage, in investment banking and/or commercial banking transactions and may perform services for the Issuer and its affiliates in the ordinary course of business.

**Risk factors may be further specified in the Final Terms relating to the relevant Notes**

## IV. DEUTSCHE PFANDBRIEFBANK AG

In June 2009, the Issuer was formed through the merger of DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG (“DEPFA Deutsche Pfandbriefbank”) into Hypo Real Estate Bank Aktiengesellschaft (“Hypo Real Estate Bank”). If in the following reference is made to “Hypo Real Estate Bank” this is intended to make explicit reference to the Issuer in its constitution before the merger with DEPFA Deutsche Pfandbriefbank became effective. If reference is made to “DEPFA Deutsche Pfandbriefbank” this shall describe DEPFA Deutsche Pfandbriefbank in its constitution before the merger into Hypo Real Estate Bank became effective.

### 1. STATUTORY AUDITORS

The independent auditors of the Issuer for the financial years ended 31 December 2009 and 31 December 2010 were KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft (formerly KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft) (“KPMG”), Ganghoferstraße 29, 80339 München, Germany.

KPMG is a member of the German certified public accountants association (*Wirtschaftsprüferkammer*).

### 2. INFORMATION ABOUT THE ISSUER

#### General Information

The Issuer acts under its legal name “Deutsche Pfandbriefbank AG”. Since 2 October 2009, the Issuer has been operating under the commercial name “pbb Deutsche Pfandbriefbank” as well as with a new logo and new corporate design.

The Issuer is incorporated as a stock corporation (*Aktiengesellschaft*) under the laws of the Federal Republic of Germany. It is registered with the commercial register (*Handelsregister*) in Munich under No. HRB 41054.

The Issuer has been formed through a series of mergers.

In 2001, two mixed mortgage banks (*gemischte Hypothekenbanken*), i.e. Bayerische Handelsbank AG and Nürnberger Hypothekenbank AG, and one mortgage bank (*Hypothekenbank*), i.e. Süddeutsche Bodencreditbank AG, were merged; the merger became effective upon registration in the commercial register in Munich on 3 September 2001. At this time the legal name of the Issuer was “HVB Real Estate Bank AG”. On 30 September 2003, the name was changed to “Hypo Real Estate Bank Aktiengesellschaft”. On 3 November 2003, Westfälische Hypothekenbank AG, a former subsidiary of Hypo Real Estate Bank, was merged into Hypo Real Estate Bank.

Upon registration in the commercial register in Munich on 27 November 2008, Hypo Real Estate Bank International Aktiengesellschaft (“Hypo Real Estate Bank International”), a former affiliated company, was merged into Hypo Real Estate Bank. For accounting purposes the merger became effective retroactively as of 1 January 2008.

Furthermore, in June 2009 DEPFA Deutsche Pfandbriefbank (transferring entity), another former affiliated company, was merged into Hypo Real Estate Bank (absorbing entity) by way of absorption through a transfer of assets and liabilities according to Sections 2, 4 and 60 et seq. Transformation Act (*Umwandlungsgesetz*). The merger agreement was concluded on 5 June 2009 and the merger was registered in the commercial register of DEPFA Deutsche Pfandbriefbank in Frankfurt on 10 June 2009 and in the commercial register of Hypo Real Estate Bank in Munich on 29 June 2009. Following a name change, which was resolved in the context of the merger and which was also entered into the commercial register of Hypo Real Estate Bank in Munich on 29 June 2009, the Issuer operates under the legal name “Deutsche Pfandbriefbank AG” and pools the German and international real estate finance business and public sector finance business of Hypo Real Estate Group.

With effect as of 1 October 2010, the Issuer transferred certain assets and liabilities and non-strategic business lines to FMS Wertmanagement, by way of a split-off under the Transformation Act (*Umwandlungsgesetz*), which has been entered into the commercial register of both, the Issuer and FMS Wertmanagement, on 2 December 2010 and thereby becoming legally effective, as well as by certain other methods of transfer (for details see Section V.2 “Information about Hypo Real Estate Group – Measures for Stabilising Hypo Real Estate Group – Transfer of Assets and Liabilities to FMS Wertmanagement”).

The Issuer has its registered office at Freisinger Str. 5, 85716 Unterschleissheim, Germany. Its telephone number is

+49 89 2880 0.

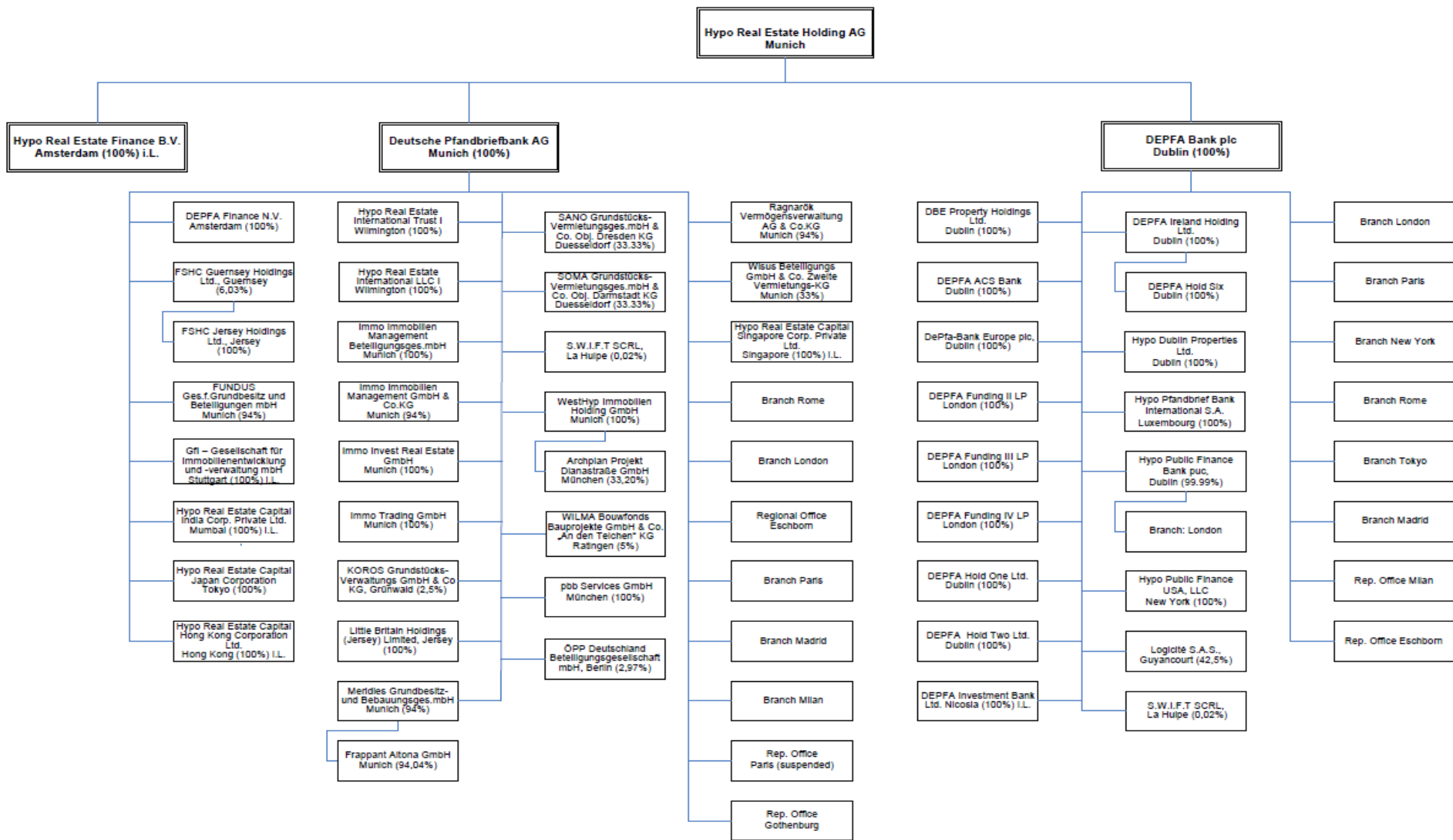
### **Integration into Hypo Real Estate Group and Keep Well Statement**

The Issuer is part of Hypo Real Estate Group. Hypo Real Estate Group includes the parent company Hypo Real Estate Holding and its subsidiaries DEPFA Bank plc (“DEPFA”) and DEPFA’s subsidiaries (DEPFA together with its subsidiaries, the “DEPFA Group”) and the Issuer including its subsidiaries, affiliates and associated companies. For further information regarding Hypo Real Estate Group see Section V. “Hypo Real Estate Group”.

Hypo Real Estate Group was formed in the course of the spin-off of a major part of the commercial real estate financing business of Bayerische Hypo- und Vereinsbank AG (“HVB AG”) and its consolidated subsidiaries. Following risk-shelter provided by HVB AG in the spin-off, the Issuer had been obliged to pay to HVB AG 35 per cent. of any income arising from the release of specific loan loss provisions in fiscal years 2005 through 2009.

For further information about restructurings of Hypo Real Estate Group see Section V.2 “Information about Hypo Real Estate Group – Strategic Reorganisation of Hypo Real Estate Group”.

As at 31 March 2011, the legal structure of Hypo Real Estate Group and the Issuer in particular is as follows:



In 2010, as an outcome of the realignment of Hypo Real Estate Group the group's strategic assets and new business in commercial real estate and public finance were concentrated in the Issuer, forming the strategic core bank (see in Section IV.2 "Information about the Issuer – Strategic Reorganisation of Hypo Real Estate Group and Impact on the Issuer").

The Issuer has the benefit of a keep well statement by Hypo Real Estate Holding as published in the Hypo Real Estate Holding Financial Information 2010 (as defined below) (the "Keep Well Statement"), according to which Hypo Real Estate Holding ensures that the Issuer is able to meet its contractual obligations (except in the case of political risk):

"Für die Deutsche Pfandbriefbank AG trägt die Hypo Real Estate Holding AG, abgesehen vom Fall des politischen Risikos, dafür Sorge, dass sie ihre vertraglichen Verpflichtungen erfüllen kann."

The Keep Well Statement is not and should not be regarded as equivalent to a guarantee by Hypo Real Estate Holding for the payment of any indebtedness, liability or obligation of the Issuer (including any Notes to be issued by the Issuer under this Programme).

### **Measures for Stabilising Hypo Real Estate Group and Impact on the Issuer**

In the financial year 2010, Hypo Real Estate Group and the Issuer continued to utilise liquidity aid originally provided by a syndicate from the German financial sector and the SoFFin until the transfer of risk positions and non-strategic business lines from the Hypo Real Estate Group to "FMS Wertmanagement", the deconsolidated environment (*Abwicklungsanstalt*) pursuant to section 8a of the FMStFG (for details see Section V.2 "Information about Hypo Real Estate Group – Measures for Stabilising Hypo Real Estate Group").

### **Strategic Reorganisation of Hypo Real Estate Group and Impact on the Issuer**

Part of the reorganisation of Hypo Real Estate Group (for details see Section V.2 "Information about Hypo Real Estate Group – Strategic Reorganisation of Hypo Real Estate Group") was the simplification of the group structure. Following the merger of Hypo Real Estate Bank International into Hypo Real Estate Bank in November 2008, DEPFA Deutsche Pfandbriefbank was merged into Hypo Real Estate Bank in June 2009 and, thus, the Issuer was established as the core bank within Hypo Real Estate Group. At the same time, the name of the Issuer was changed (see above under "General Information").

The Issuer forms the strategic core bank of Hypo Real Estate Group. In 2010, within Hypo Real Estate Group new business was taken on only at the Issuer. Risk positions and non-strategic business lines from the Hypo Real Estate Group were transferred to FMS Wertmanagement (see Section V.2 "Information about Hypo Real Estate Group – Measures for Stabilising Hypo Real Estate Group – Transfer of Assets and Liabilities to FMS Wertmanagement" and the Deutsche Pfandbriefbank Consolidated Financial Information 2010, on page F-72 et seq. (Note 5 - Transfer of positions to FMS Wertmanagement), and page F-74 et seq. (Note 6 – Consolidation)).

### **Recent Events**

In March 2011, a natural and nuclear disaster occurred in Japan. The consequences of the disaster for the Issuer cannot be foreseen at the moment. As at 31 December 2010, the Issuer's credit exposure to Japanese counterparties based on exposure at default amounted to Euro 1.5 billion in the segment Real Estate Finance and to Euro 0.7 billion in the segments Public Sector Finance / Value Portfolio. In the segment Real Estate Finance, a loan in the amount of Euro 0.7 billion was repaid in March 2011.

## **3. BUSINESS OVERVIEW**

In the financial year 2010, the Issuer operated new business in two reporting segments: Real Estate Finance and Public Sector Finance. There are also the additional reporting segment Value Portfolio and the reporting column Consolidation & Adjustments. The Consolidation & Adjustments column is used to reconcile the total segment results with the consolidated results. In addition to consolidations, this item comprises certain expenses and income which cannot be allocated to the respective operating segments.

New business is written only by the Issuer. The Issuer focuses on Pfandbrief-eligible new business in Real Estate Finance and Public Sector Finance with a regional focus on Europe. In the two target segments Real Estate Finance and Public Sector Finance, key factors of success in the new business strategy are the numerous long-standing customer

relations and the client base which formed the basis for new business which was written in 2010. The credit transactions are selected within the context of a conservative refinancing strategy and the resultant requirements applicable to the extent and quality of the lending operations. The new business strategies in these two segments are described in the following.

**It should be noted that the business model is still subject to review by the German government, acting through the SoFFin, and the European Commission and might be adapted in case of conditions potentially imposed to the Issuer and to Hypo Real Estate Group as a result of the review (for details see Section V.2 “Information about Hypo Real Estate Group – Measures for Stabilising Hypo Real Estate Group – Declaration of Intent of the SoFFin” and Section V.2 “Information about Hypo Real Estate Group – Measures for Stabilising Hypo Real Estate Group – Notification of the Restructuring Plan to the European Commission”).**

#### *Public Sector Finance*

In the segment Public Sector Finance, new business of the Issuer focuses mainly on primary customer markets. The Issuer will only be active in secondary markets if this is necessary for extending or improving the portfolio structure.

The Issuer’s regional focus is on European countries with good ratings in which lending operations can be refinanced by way of issuing Pfandbriefe. Currently, the focus is on Germany and France. In addition, the Issuer operates in further selected European countries such as Belgium, Denmark, Finland, Italy, Luxembourg, The Netherlands, Norway, Sweden, Spain as well as Central and Eastern Europe. In the Public Sector Finance segment, the Issuer offers the following financing instruments and consultancy services to its clients: public investment financing, municipal and sovereign financing, guaranteed loans, financing of public-private partnerships, special financing with export guarantees, special financing – “forfeiting” (purchasing receivables) and interest rate hedging instruments.

As at 31 December 2010, new business of the Issuer in public sector finance amounted to Euro 1 billion. As of 31 December 2010, measured on the basis of exposures the public sector financing portfolio amounted to Euro 55.5 billion (compared to Euro 60 billion as of 31 December 2009). The decline of the exposure in a net value of Euro 4.5 billion is mainly attributable to the transfer of assets and liabilities to FMS Wertmanagement. For further details on the credit portfolio and the exposure of the Issuer see Deutsche Pfandbriefbank Consolidated Financial Information 2010, on pages F-39 et seq. (Risk Report – Credit Risk – Credit Portfolio).

#### *Real Estate Finance*

In the segment Real Estate Finance the Issuer focuses on professional national and international real estate investors (i.e. real estate companies, institutional investors, real estate funds and in addition to these, in Germany, small and medium enterprises (SMEs) and customers with a regional focus). The focus is on investment financing in Pfandbrief-eligible European markets, in particular Germany, England and France as well as other selected European regions in which the Issuer had already been operating in the past. Development financing is conducted on a selective basis without any speculative character. In the field of Real Estate Finance, the Issuer offers its customers the following financing instruments: financing for existing property, investment loans of properties which have previously been sold or let, cross-border portfolio financing, bridging finance for investments, warehouse financing and derivatives. For further details on the credit portfolio and the exposure of the Issuer see Deutsche Pfandbriefbank Consolidated Financial Information 2010, on pages F-39 et seq. (Risk Report – Credit Risk – Credit Portfolio).

#### *Value Portfolio*

The segment Value Portfolio comprises non-strategic portfolios of the Issuer and its consolidated subsidiaries and parts of the transactions entered into with FMS Wertmanagement as counterparty. With regard to the non-strategic portfolio within value portfolio the segment in particular contains derivative transactions with financial institutions. It also comprises securities issued by FMS Wertmanagement and certain selected structured products. The segment Value Portfolio focuses on the value preserving, balance sheet conserving reduction of assets. For further details on the credit portfolio and the exposure of the Issuer see Deutsche Pfandbriefbank Consolidated Financial Information 2010, on pages F-39 et seq. (Risk Report – Counterparty Risk – Credit Portfolio).

#### *Funding*

Under the German Pfandbrief Act (*Pfandbriefgesetz*), all banks that have a licence pursuant to Article 2 Pfandbrief Act are allowed to issue special covered bonds, so-called Pfandbriefe. There are two important sources of funding, the Mortgage Pfandbrief (*Hypothekendarlehen*) and the Public Pfandbrief (*Öffentlicher Pfandbrief*). Additional sources



of funding are the Ship Pfandbrief (*Schiffspfandbrief*) and the Aircraft Pfandbrief (*Flugzeugpfandbrief*). The principal of and interest on these bonds have to be covered at all times by a pool of assets supervised by an independent cover pool monitor. For this purpose Pfandbrief Banks use independent registers: e.g. Mortgage Pfandbriefe are backed by qualified mortgage loans and Public Pfandbriefe are backed by public sector loans. Though the assets are listed in special registers, they remain in the Issuer's balance sheet. The Issuer funds the assets which are not eligible for any of the registers by using senior unsecured bonds or other funding instruments (see Section X. "German Pfandbriefe and the German Pfandbrief Market").

As at the end of September 2010 the securities issued by the Issuer for funding purposes and guaranteed by the SoFFin amounted to Euro 124 billion. These securities including the guarantees related thereto were then completely transferred to FMS Wertmanagement with economic effect as of 1 October 2010 as part of the portfolio transfer process (for details see Section V.2 "Information about Hypo Real Estate Group – Measures for Stabilising Hypo Real Estate Group – Transfer of Assets and Liabilities to FMS Wertmanagement"). Since the transfer to the FMS Wertmanagement SoFFin does not grant any liquidity facilities anymore to Hypo Real Estate Group, including the Issuer, and the Issuer's refinancing is carried out through outstanding Pfandbriefe, covered bonds and unsecured issuances.

In 2010, Hypo Real Estate Holding received various measures for recapitalisation, none of which the Issuer benefited from. SoFFin also committed itself to a further contribution in the amount of up to Euro 0.45 billion to be paid to Hypo Real Estate Holding's or the Issuer's reserves; however such commitment is subject to certain state aid and other conditions, the fulfillment of which may be evidenced until 31 December 2011 at the latest, and any right to receive the contribution will then expire (for details see Section V.2 "Information about Hypo Real Estate Group – Further Capitalisation of Hypo Real Estate Group").

In 2010, the Issuer successfully placed public Pfandbriefe with a volume of approximately Euro 1.3 billion, mortgage Pfandbriefe in an amount of approximately Euro 0.5 billion and approximately Euro 2.8 billion of senior unsecured transactions on the long-term market. Except for a public jumbo Pfandbrief with a volume of Euro 1 billion, funding took place through private placements.

#### *Employees*

As at 31 December 2010, the Issuer had 849 employees compared to 782 employees as at 31 December 2009 (including full-time, part-time employees and trainees in both cases).

## **4. ORGANISATIONAL STRUCTURE**

### **Dependency of the Issuer within Hypo Real Estate Group**

Hypo Real Estate Holding holds 100 per cent. of the shares in the Issuer. The shares in the Issuer have been pledged to the Federal Republic of Germany and subsequently to the SoFFin as security for the guarantees provided. Following the transfer of risk positions and non-strategic business lines from the Hypo Real Estate Group to FMS Wertmanagement (for details see Section V.2 "Information about Hypo Real Estate Group – Measures for Stabilising Hypo Real Estate Group – Transfer of Assets and Liabilities to FMS Wertmanagement") the shares in the Issuer have been released. In accordance with Section 17 para. 2 of the German Stock Corporation Law (*Aktiengesetz*), it is assumed that a majority-owned enterprise is dependent on the company holding the majority interest and the majority in voting rights.

### **Subsidiaries and Equity Interests**

A list of the Issuer's consolidated subsidiaries and equity participations in other companies as of 31 December 2010, specifying the name of the subsidiary or other company and the Issuer's equity interest, is contained in the Deutsche Pfandbriefbank Consolidated Financial Information 2010, on pages F-127 to F-128. These subsidiaries and other companies primarily engage in real estate financing and related consultancy services and some of them are used for banking participation models (*Bankenbeteiligungs-Modelle*), refinancing solutions and other services. These subsidiaries are to a significant extent real estate companies holding real estate property.

## 5. TREND INFORMATION

### Statement of No Material Adverse Change

Save as disclosed or referred to in this section “Trend Information”, there has been no material adverse change in the prospects of the Issuer since the date of its last published audited financial statements (31 December 2010).

### Conditions for the Continuance of the Issuer

The continuing existence of the Issuer depends on the approval by the European Commission of the support measures undertaken by the SoFFin. Furthermore, it is necessary that the approval by the European Commission contains only such conditions, which can be implemented within the scope of an economically sustainable business planning and, in particular, which do not abolish the regulatory effectiveness of the capital support.

On 28 March 2009, the SoFFin confirmed in written form to Hypo Real Estate Holding and the Issuer that it intends to stabilise Hypo Real Estate Holding by way of adequate recapitalisation and the Issuer by further sufficient extensions of guarantees. The SoFFin renewed its statement of intent on 6 November 2009. The support measures are conditional upon the fulfillment of the state aid law requirements determined by the European Commission. The final state aid decision by the European Commission is expected in the first half of 2011 (for details see Section V.2 “Information about Hypo Real Estate Group – Measures for Stabilising Hypo Real Estate Group – Declaration of Intent of the SoFFin”).

### Uncertainties relating to Future Developments

For information on uncertainties relating to future developments of the Issuer see Section III.1 “Risks relating to the Issuer and Hypo Real Estate Group – Risks relating to the Current Crisis of Hypo Real Estate Group – Risks relating to Future Developments”.

Within the context of the transfer of positions of Hypo Real Estate Group to FMS Wertmanagement, the FMSA reserves the right to impose a payment condition of up to Euro 1.59 billion for the stabilisation measure in accordance with Section 8a (4) No. 8 FMStFG against Hypo Real Estate Group for payment to FMS Wertmanagement. The payment depends on specific criteria. It is likely that these criteria will be fulfilled and thus, the payment obligation will become applicable. Even if it is expected that, subject to certain approvals, payment shall be effected by DEPFA, such a payment obligation, if imposed, may negatively affect Hypo Real Estate Group’s and directly or indirectly the Issuer’s net assets, financial position and result of operations in the first half of 2011, as the Issuer may have to undertake the payment condition partly.

Furthermore, uncertainties are also linked to the recent natural and nuclear disaster which occurred in Japan and its impact on the prospects of the Issuer (for further details see Section IV.2 “Information about the Issuer – Recent Events”).

## 6. ADMINISTRATIVE, MANAGEMENT, AND SUPERVISORY BODIES

The corporate bodies of the Issuer are:

- (i) the Management Board (*Vorstand*);
- (ii) the Supervisory Board (*Aufsichtsrat*); and
- (iii) the General Meeting of Shareholders (*Hauptversammlung*).

### The Management Board

In accordance with the Articles of Association, the Management Board consists of two or more members. The Supervisory Board determines the number of the members of the Management Board and appoints the members of the Management Board. The Management Board represents the Issuer and is responsible for its management.

As at the date of this Base Prospectus, members of the Management Board of the Issuer are:

<b>Name and Position</b>	<b>Other Mandates</b>
<b>Manuela Better</b> Chairman of the Management Board	Member of the Management Board of Hypo Real Estate Holding AG, Munich, Germany

(Chief Executive Officer, Chief Risk Officer)

Chairman of the Board of Directors (Non-Executive Director)  
of DEPFA Bank plc., Dublin, Ireland

**Wolfgang Groth**

Member of the Management Board  
(Group Treasurer)

Member of the Management Board of Hypo Real Estate Holding AG, Munich, Germany  
Member of the Board of Directors (Non-Executive Director) of DEPFA Bank plc., Dublin, Ireland

**Dr. Bernhard Scholz**

Member of the Management Board  
(Real Estate Finance and Public Sector Finance)

Member of the Management Board of Hypo Real Estate Holding AG, Munich, Germany

**Alexander Freiherr von Uslar-Gleichen**

Member of the Management Board  
(Chief Financial Officer, Finance, COO)

Member of the Management Board of Hypo Real Estate Holding AG, Munich, Germany  
Member of the Board of Directors (Non-Executive Director) of DEPFA BANK plc, Dublin, Ireland

The business address of the Management Board of the Issuer is Freisinger Str. 5, 85716 Unterschleissheim, Germany.

**The Supervisory Board**

In accordance with the Articles of Association, the Supervisory Board consists of six members of whom four are elected by the General Meeting of Shareholders and two are elected by the employees in accordance with the German One Third-Participation Act (*Drittelbeteiligungsgesetz*).

As at the date of this Base Prospectus, members of the Supervisory Board of the Issuer are:

**Name and Position**

**Other Mandates**

**Dr. Bernd Thiemann**

Chairman  
(Former Chairmann of the Management Board of DG Bank AG)

Hypo Real Estate Holding AG, Munich, Chairman of the Supervisory Board  
Deutsche EuroShop AG, Hamburg, Member of the Supervisory Board  
VHV Leben AG, Hannover, Member of the Supervisory Board  
VHV Vereinigte Hannoversche Versicherung a.G., Hannover, Member of the Supervisory Board  
WAVE Management AG, Hamburg, Deputy Chairman of the Supervisory Board  
IVG Immobilien AG, Bonn, Member of the Supervisory Board  
Adolf Würth GmbH & Co KG, Künzelsau, Deputy Chairman of the Advisory Board  
M.M. Warburg & Co KGaA, Hamburg, Member of the Shareholder's Committee  
Odewald & Compagnie Gesellschaft für Beteiligungen mbH, Berlin, Deputy Chairman of the Advisory Board

**Dagmar P. Kollmann**

Deputy Chairman

Hypo Real Estate Holding AG, Munich, Deputy Chairman of the Supervisory Board  
Kollmann GmbH, Vienna, Chairman of the Shareholder's Committee (*Gesellschafterausschuss*)  
Bank Gutmann Aktiengesellschaft, Vienna, Member of the Supervisory Board  
Landeskreditbank Baden-Württemberg – Förderbank (L-Bank), Karlsruhe/Stuttgart, Member of the Advisory Board

**Ursula Bestler<sup>\*)</sup>**

(Bank Employee)

/

**Dr. Günther Bräunig**

(Member of the Management Board of KfW, Frankfurt/Main)

Hypo Real Estate Holding AG, Munich, Member of the Supervisory Board  
KfW IPEX-Bank GmbH, Frankfurt/Main, Member of the Supervisory Board  
OSEO, Paris, Member of the Conseil d'Orientation  
True Sale International GmbH, Frankfurt/Main, Chairman of the Advisory Council

**Georg Kordick<sup>\*)</sup>**

(Bank Employee)

/

**Dr. Hedda von Wedel**

Hypo Real Estate Holding AG, Munich, Member of the Supervisory Board  
Grontmij A&T GmbH, Bremen, Member of the Supervisory Board

<sup>\*)</sup> Employee representative according to the One Third-Participation Act (*Drittelbeteiligungsgesetz*).

The business address of the Supervisory Board of the Issuer is Freisinger Str. 5, 85716 Unterschleissheim, Germany.

**The General Meeting of Shareholders**

The General Meeting of Shareholders, which is called by the Management Board or, as provided by law, by the Supervisory Board or by the shareholders (provided that a quorum of at least 5 per cent. of the share capital is met), is held at the registered office of the Issuer within the first eight months of every financial year of the Issuer. The voting right of each common bearer share entitles the holder to one vote.

**Conflicts of Interest**

The members of the Management Board and the members of the Supervisory Board of the Issuer have additional positions as described above which may potentially result in conflicts of interest between their duties towards the Issuer and their private and other duties. Furthermore, in connection with the issue of Notes a potential conflict of interest will be indicated in the relevant Final Terms.

**7. MAJOR SHAREHOLDERS**

The Issuer is wholly-owned (100 per cent.) by Hypo Real Estate Holding. Hypo Real Estate Holding had pledged the shares in the Issuer as security for the federal guarantee to the Federal Republic of Germany and subsequently to SoFFin. Following the transfer of risk positions and non-strategic business lines from the Hypo Real Estate Group to FMS Wertmanagement (for details see Section V.2 "Information about Hypo Real Estate Group – Measures for Stabilising Hypo Real Estate Group – Transfer of Assets and Liabilities to FMS Wertmanagement") the shares in the Issuer have been released.

**8. HISTORICAL FINANCIAL INFORMATION**

**Historical Financial Information**

*Historical Financial Information relating to the Issuer*

For the financial year ended 31 December 2010, the Issuer has published consolidated financial information including the income statement, the balance sheet, the cash flow statement, the notes and the auditor's report (together with the relevant management report the "Deutsche Pfandbriefbank Consolidated Financial Information 2010"). The Deutsche Pfandbriefbank Consolidated Financial Information 2010 are included in Appendix I to the Base Prospectus (pages F-1 to F-130).

For the financial year ended 31 December 2010, the Issuer has published unconsolidated financial information including the income statement, the balance sheet, the cash flow statement, the notes and the auditor's report (together with the relevant management report the "Deutsche Pfandbriefbank Unconsolidated Financial Information 2010"). The Deutsche Pfandbriefbank Unconsolidated Financial Information 2009 are included in Appendix II to the Base Prospectus (pages G-1 to G-42).

For the financial year ended 31 December 2009, the Issuer has published consolidated financial information including the income statement, the balance sheet, the cash flow statement, the notes and the relevant auditor's report (together with the "Deutsche Pfandbriefbank Consolidated Financial Statements 2009"). The Deutsche Pfandbriefbank Consolidated Financial Statements 2009 are incorporated by reference (see Section XIII.10 "Incorporation by Reference").

#### *Applicable Accounting Standards*

The Deutsche Pfandbriefbank unconsolidated financial statements for the year 2010 have been prepared on the basis of the German generally accepted accounting principles ("German GAAP"). The Deutsche Pfandbriefbank consolidated financial statements for the year 2010 and the Deutsche Pfandbriefbank consolidated financial statements for the year 2009 have been prepared on the basis of International Financial Reporting Standards ("IFRS").

#### **Auditing of Historical Financial Information**

The statutory auditors of the Issuer (see Section IV.1 "Statutory Auditors") have audited the Deutsche Pfandbriefbank consolidated financial statements for the year 2009, Deutsche Pfandbriefbank consolidated financial statements for the year 2010 and the Deutsche Pfandbriefbank unconsolidated financial statements for the year 2010 and have issued an unqualified opinion (*uneingeschränkter Bestätigungsvermerk*) with a reference to going concern risk (*Hinweis auf Bestandsgefährdung*) for the Deutsche Pfandbriefbank consolidated financial statements for the year 2009, Deutsche Pfandbriefbank consolidated financial statements for the year 2010 and the Deutsche Pfandbriefbank unconsolidated financial statements for the year 2010. For the year 2010 the disclaimer of the statutory auditors is reproduced in full together with the reasons given on page F-130 of the Deutsche Pfandbriefbank Consolidated Financial Information 2010 and on page G-41 of the Deutsche Pfandbriefbank Unconsolidated Financial Information 2010. In both cases reference is made to the fact that the ability of the Issuer and its subsidiaries to continue as a going concern is dependent upon the European Commission's approval of the support measures which have been implemented by the SoFFin and to the fact that it is necessary that the approval of the European Commission imposes only such conditions which can be realised on the basis of an economically sustainable business plan and in particular do not endanger the regulatory effectiveness of the capital support measures.

#### **Interim and other Financial Information**

The Issuer has not published interim financial information since the date of its last published audited financial statements.

#### **Legal and Arbitration Proceedings**

In March 2009, a credit broker who previously had been acting for the Issuer in France initiated legal action against the Issuer at the Stuttgart Regional Court (*Landgericht*) claiming damages in an amount of at least Euro 20 million due to the suspension of the cooperation contract.

The decision of the Management Board not to pay any discretionary variable compensation for the year 2008 has resulted in several labour court (*Arbeitsgericht*) proceedings with staff in Germany which are either pending or which have been threatened. The question as to whether, and if so to what extent, bonus claims of employees exist for the year 2008, is a question of contract interpretation; in particular the interpretation of reasonableness and the application of the law of the general terms and conditions in each individual case. So far, six first instance judgements have been issued against the Issuer and two first instance judgements have been issued against pbb Services GmbH with regard to the bonus for the year 2008. In seven cases, the respective company has already appealed against the judgements (partly) affirming the bonus claims and intends to do so in the further proceedings. Meanwhile four first instance judgments have been issued in favour of the Issuer in which the employee's bonus claims have been completely dismissed. Two of the plaintiffs have already appealed, one judgment is by now legally binding. In three cases in which the labour court had allowed the employees' bonus claims the court of appeal meanwhile decided in favour of the Issuer (2) or pbb Services GmbH (1). One judgment (in favour of pbb Services GmbH) is already legally binding. It is possible that further employees might be able to enforce bonus claims for 2008, however, the judgments in favour of the Issuer by the Munich and Stuttgart labour courts as well as of the Higher Labour Court (*Landesarbeitsgericht*) Munich show that courts may also use their discretion to fully reject the claims.

For 2009 employees have also made bonus claims, in certain cases in court. The Management Board has also decided

not to pay any discretionary variable compensation group wide for 2009. An offer was made for a payment with a different purpose, a different content and of a different amount in 2010 as part of the process of determining the replacement solution for 2009; this offer also aims at reducing the operational risks and at achieving a legal settlement. So far two first instance verdicts have been issued against the Issuer and one first instance verdict has been issued against pbb Services GmbH on the 2009 bonuses. In all cases the relevant company has appealed against the verdicts (partially) allowing the bonus claims. Meanwhile also two first instance judgments have been issued in favour of the Issuer that completely rejected the employees' bonus claims. One of the plaintiffs has already filed an appeal. In two cases in which the labour court had allowed the employees' bonus claims, the court of appeal has now decided in favour of the Issuer (1) or pbb Services GmbH (1). The judgment (in favour of pbb Services GmbH) is already legally binding. Again it cannot be ruled out that further employees might be able to enforce bonus claims for 2009. However, Hypo Real Estate Holding assumes that as a result of the voluntary one-off payment offered within the framework of the substitute solution for the non-payment of discretionary variable compensation for 2009 (in Germany in exchange for a waiver) it is likely that litigation in relation to payment of discretionary compensation for 2009 will probably be the exception.

### **Significant Change in Issuer's Financial Position**

Save as disclosed or referred to in this section "Significant Change in Issuer's Financial Position", there has been no significant change in the financial position of the Issuer since the end of the last financial period for which audited financial information has been published (31 December 2010).

The balance sheet total of the Issuer has decreased significantly since 31 December 2010. The decrease is due to lower pass through of fundings to FMS Wertmanagement and to lower counter effects which arose from the transfer of risk positions to the FMS Wertmanagement (see also Section III.1 "Risks relating to the Current Crisis of Hypo Real Estate Group – Risks relating to the Transfer of Assets and Liabilities to FMS Wertmanagement").

## **9. MATERIAL CONTRACTS**

The Issuer has committed itself to provide liquidity support to Hypo Real Estate Bank International LLC I and to Hypo Real Estate Hongkong Corporation Limited in the event that those companies were not able to fulfil their obligations at maturity.

On 3 July 2008, the Issuer has issued a guarantee in relation to commercial mortgage backed securities held by DEPFA and amounting to USD 0.9 billion.

On 28 March 2009, the SoFFin confirmed in written form to Hypo Real Estate Holding and the Issuer (formerly Hypo Real Estate Bank AG) that it intends to stabilise Hypo Real Estate Holding by way of adequate recapitalisation and the Issuer by further sufficient extensions of guarantees. The SoFFin renewed its statement of intent on 6 November 2009. The declaration of intent does not constitute a legally binding commitment by the SoFFin (for details see Section V.2 "Information about Hypo Real Estate Group – Measures for Stabilising Hypo Real Estate Group – Declaration of Intent of the SoFFin").

With effect from 1 November 2009, the Issuer and its affiliated group companies outsourced operation of its entire world-wide IT infrastructure to Fujitsu Services GmbH. This measure covers the operation of the data centres, the servers, the networks and other services.

Two framework agreements (*Rahmenverträge*) have been entered into with SoFFin: On 24 August 2010, a framework agreement (*Rahmenverträge*) between Hypo Real Estate Holding, the Issuer and the SoFFin relating to the capitalisation measures granted by the SoFFin (the SoFFin's shareholding and silent partnerships); and, on 30 September 2010, a framework agreement (*Rahmenverträge*) between Hypo Real Estate Holding, the Issuer, FMSA, FMS Wertmanagement and the SoFFin relating to the establishment of the deconsolidated environment (*Abwicklungsanstalt*). Both framework agreements refer to the obligations of Hypo Real Estate Holding and of the Issuer in relation to the granted stabilisation measures, in particular as regards business policy, the European Union state aid proceedings, the compensation policy as well as penalties and possible compensation claims for damages in connection with the establishment of the deconsolidated environment (*Abwicklungsanstalt*).

On 30 September 2010, FMS Wertmanagement and the Issuer concluded a co-operation agreement as regards the asset management by the Issuer of the portfolios transferred to FMS Wertmanagement (for details see Section V.2 "Information about Hypo Real Estate Group – Transfer of Assets and Liabilities to FMS Wertmanagement").

On 1 October 2010, the transfer of risk positions and non-strategic business lines from the Hypo Real Estate Group to FMS Wertmanagement was effected; in this context Hypo Real Estate Holding and the Issuer each entered into a split-off agreement with FMS Wertmanagement, as well as other agreements concluded in the context of the transfer (for details see Section V.2 “Information about Hypo Real Estate Group – Transfer of Assets and Liabilities to FMS Wertmanagement”).

## V. HYPO REAL ESTATE GROUP

### 1. STATUTORY AUDITORS

For the financial year ended 31 December 2009 and 31 December 2010, the independent auditors of Hypo Real Estate Holding were KPMG, Ganghoferstraße 29, 80339 München, Germany. KPMG is a member of the German certified public accountants association (*Wirtschaftsprüfungskammer*).

### 2. INFORMATION ABOUT HYPO REAL ESTATE GROUP

#### General Information

Hypo Real Estate Holding, with its registered office in Munich, was incorporated under the laws of the Federal Republic of Germany on 29 September 2003 with the legal name “Hypo Real Estate Holding AG”. It is registered in the commercial register (*Handelsregister*) in Munich under No. HRB 149393.

In 2003, Hypo Real Estate Holding was established as a new company by way of a spin-off from HVB AG. The spin-off comprised HVB AG’s entire interest in its wholly-owned subsidiary and spin-off vehicle DIA GmbH which held HVB AG’s shareholdings in its then three German mortgage bank subsidiaries, Hypo Real Estate Bank, WestHyp and Württembergische Hypothekenbank AG, as well as in Hypo Real Estate International, Dublin and several other non-German subsidiaries. In connection with corporate restructurings in anticipation of the spin-off, HVB AG funded DIA GmbH with shareholders’ equity in an amount of approximately Euro 3,712 million. As a result of the spin-off, each holder of shares in HVB AG was entitled to receive one share in Hypo Real Estate Holding for every four shares in HVB AG held by such shareholder. In 2007, Hypo Real Estate Holding acquired DEPFA and as a result of the acquisition, DEPFA became a wholly-owned subsidiary of Hypo Real Estate Holding.

Hypo Real Estate Holding is incorporated as a public stock corporation (*Aktiengesellschaft*) under the laws of the Federal Republic of Germany.

Pursuant to section 2 of its articles of association the purpose of Hypo Real Estate Holding is to head an international group of companies which in particular operates in the area of real estate financing, real estate related banking, real estate business, public sector financing and any related financing, consulting, brokering and other services of any kind, as well as in other banking business. It may also hold interests in credit institutions, in particular covered bond banks (*Pfandbriefbanken*), as well as in financial services institutions. Excluded from the purpose is any business that requires licensing by the state; in particular the operation of banking business activities according to Section 1 para. 1 German Banking Act (*Kreditwesengesetz*) and the provision of financial services according to Section 1 para. 1a German Banking Act (*Kreditwesengesetz*). In addition, Hypo Real Estate Holding is entitled to conduct any transactions and activities which seem appropriate to serve the purpose of the company. It may establish, acquire, or participate in other companies. Hypo Real Estate Holding may change the structure of companies it holds interests in, combine them under common management, or limit itself to their administration or the disposal of their participations.

The registered office of Hypo Real Estate Holding is located at Freisinger Str. 5, 85716 Unterschleissheim, Germany. Its telephone number is +49 89 2880 0.

#### Structure of Hypo Real Estate Group

Within Hypo Real Estate Group, Hypo Real Estate Holding is a strategic and financial holding company which does not have any banking operation itself. All corporate centre functions relating to the group as a whole are concentrated in Hypo Real Estate Holding. This includes the pooling of risk strategy and management activities.

For further information on the structure of Hypo Real Estate Group see above Section IV.2 “Information about the Issuer - Integration into Hypo Real Estate Group and Keep Well Statement”.

#### Measures for Stabilising Hypo Real Estate Group

Measures to stabilise Hypo Real Estate Group can largely be divided into two groups of support. First, measures to procure liquidity, and second, recapitalisation measures. Recapitalisation measures have started with a declaration of intent by the SoFFin and have led to the take over of shares of Hypo Real Estate Holding by the SoFFin and subsequent capitalisation measures, including the transfer of assets and liabilities to FMS Wertmanagement.



### *Measures Designed to Procure Liquidity*

As at the end of September 2010 the securities issued by Hypo Real Estate Group for funding purposes and guaranteed by the SoFFin amounted to Euro 124 billion. With effect as of 1 October 2010, the securities including the guarantees related thereto in an amount of Euro 124 billion have been completely transferred to FMS Wertmanagement as part of the portfolio transfer process (for further details see below “Transfer of Assets and Liabilities to FMS Wertmanagement”). Since then SoFFin does not grant any liquidity facilities anymore to Hypo Real Estate Group and Hypo Real Estate Group’s refinancing is carried out through outstanding Pfandbriefe, covered bonds and unsecured bond issuances.

### *Declaration of Intent of the SoFFin*

On 28 March 2009, the SoFFin confirmed in writing in a “declaration of intent” to Hypo Real Estate Holding and the Issuer (formerly Hypo Real Estate Bank AG) that it intends to stabilise Hypo Real Estate Holding by way of adequate recapitalisation and the Issuer by further sufficient extensions of guarantees. It should be noted that the declaration of intent did not at any time and does not constitute a legally binding commitment of the SoFFin that the guarantee facility will be prolonged, granted or extended in the future.

On 6 November 2009, the SoFFin re-confirmed in a written statement to Hypo Real Estate Holding and the Issuer that it will provide adequate capital to ensure at least the continued existence of Hypo Real Estate Holding and its major subsidiaries as going concerns as well as the necessary viable business model, particularly that of the Issuer. These measures are still conditional upon the fulfillment of the state aid law requirements determined by the European Commission (for details see below “Notification of the Restructuring Plan to the European Commission”). Also this statement did not at any time and does not constitute a legally binding commitment of the SoFFin.

### *Takeover of Hypo Real Estate Holding by the SoFFin*

As a first step of the takeover, the SoFFin acquired 20 million Hypo Real Estate Holding shares and accordingly, as of 31 March 2009, the SoFFin held a stake of approximately 8.7 per cent. in Hypo Real Estate Holding.

Following this, SoFFin made a public takeover offer on 17 April 2009, aiming at the acquisition of the entire outstanding shares of Hypo Real Estate Holding. As of the end of the acceptance period for the offer on 4 May 2009, the total number of shares held by SoFFin increased to 109,321,660 shares, representing a stake of 47.31 per cent. At the Extraordinary General Meeting, which took place on 2 June 2009, the shareholders of Hypo Real Estate Holding approved the proposal to increase the registered share capital by Euro 5,639,282,040 through the issuance of up to 1,879,760,680 new no-par value bearer shares, under exclusion of the subscription rights of the other shareholders. On 8 June 2009, the SoFFin subscribed approximately 986.5 million of new shares, giving the SoFFin a majority stake of 90 per cent. in Hypo Real Estate Holding. Based on the issue price of Euro 3 per share Hypo Real Estate Holding raised funds amounting to approximately Euro 2.96 billion by this capital increase. After the registration of the implementation of the capital increase in the commercial register in Munich, Hypo Real Estate Holding’s registered share capital amounts to Euro 3,652,885,800, comprising 1,217,628,600 no-par value bearer shares (*auf den Inhaber lautende Stückaktien*).

On 5 October 2009, an Extraordinary General Meeting of Shareholders of Hypo Real Estate Holding resolved upon the transfer of the shares of the remaining minority shareholders to the SoFFin against settlement payment in the amount of Euro 1.30 per share (squeeze-out). On 13 October 2009, the squeeze-out became effective upon registration in the commercial register of Hypo Real Estate Holding.

Taking into account that the provisions relating to recapitalisation and the related modifications to the squeeze-out rules have been newly introduced into German law in the context of measures aiming at the stabilisation of financial markets it is not predictable how the competent courts, including the German constitutional court (*Bundesverfassungsgericht*) and the Court of Justice of the European Union, decide on actions already initiated or to be initiated in the future by the minority shareholders against the shareholders’ resolutions (see also Section V.7 “Historical Financial Information of Hypo Real Estate Group – Legal and Arbitration Proceedings”).

### *Further Capitalisation of Hypo Real Estate Group*

In the year 2009 and 2010, Hypo Real Estate Group received various capital support. On 30 April 2010, SoFFin approved additional capital contributions in the amount of up to Euro 1.85 billion to Hypo Real Estate Group. From this amount Euro 1.4 billion were paid on 20 May 2010 to Hypo Real Estate Holding’s additional paid-in capital, Hypo Real Estate Holding then transferred Euro 0.9 billion to DEPFA principally to ensure its compliance with requirements on minimum capital ratios. In the years 2009 and 2010, Hypo Real Estate Group has received an overall capital amount of Euro 7.42 billion from SoFFin. The overall capital commitments granted by SoFFin amounted to up to Euro 9.95

billion. As part of the process of transferring assets and liabilities, Hypo Real Estate Holding spun off a claim of Euro 2.08 billion for payment into the additional paid-in capital of Hypo Real Estate Holding to FMS Wertmanagement. SoFFin also committed itself to a further contribution in the amount of up to Euro 0.45 billion to be paid to Hypo Real Estate Holding's or the Issuer's additional paid-in capital; however, such commitment is subject to certain state aid and other conditions, the fulfillment of which may be evidenced until 31 December 2011 at the latest, and any right to receive the contribution will then expire. These as well as all further measures are conditional upon the fulfillment of the state aid law requirements determined by the European Commission. The European Commission had declared all capital contributions granted up to now for temporarily compatible with the EC Treaty's state aid rules until its final decision in relation to the restructuring plan (see below under "Notification of the Restructuring Plan to the European Commission").

#### *Transfer of Assets and Liabilities to FMS Wertmanagement*

As a measure of refocusing the group (for details see below under "Strategic Reorganisation of Hypo Real Estate Group"), it had been decided that (i) the core bank will comprise Hypo Real Estate Group's strategic assets and that (ii) non-strategic portfolios will be reduced over a period of time whilst maintaining value.

On 8 July 2010, the Executive Committee (*Leitungsausschuss*) of the FMSA formally founded "FMS Wertmanagement", the deconsolidated environment (*Abwicklungsanstalt*) pursuant to section 8a of the FMStFG and a public law institution (*Anstalt des öffentlichen Rechts*).

On 22 September 2010, the Steering Committee (*Lenkungsausschuss*) of the FMSA approved the transfer of risk positions and non-strategic business lines from the Hypo Real Estate Group to FMS Wertmanagement with effect as of 30 September 2010. On 24 September 2010, the European Commission provisionally approved the transfer of the Hypo Real Estate Group assets of up to Euro 210 billion to FMS Wertmanagement; however, the transfer process is subject to the final state aid decision by the European Commission (see below under "Notification of the Restructuring Plan to the European Commission"). With effect from 1 October 2010, Hypo Real Estate Group transferred loans and securities with an outstanding nominal volume (excluding commitments which had not been utilised) of around Euro 173 billion (based on the relevant exchange rates) or arranged for such securities to be backed up by financial guarantees of FMS Wertmanagement. The transfer process comprised activities which were not strategically necessary for the refocusing of Hypo Real Estate Group, as well as assets and liabilities from the Public Sector Finance portfolio and the Real Estate Finance portfolio, particularly of DEPFA and the Issuer. The nominal value of the transferred assets of the Issuer amounted to Euro 42 billion, and the corresponding figure for DEPFA was Euro 131 billion. The Public Sector Finance portfolio comprises assets of sovereigns or sub-sovereigns with a high credit quality but with a low market value at present. A considerable part of the Real Estate Finance portfolio which has been transferred exclusively from the Issuer is affected by the currently difficult climate in the real estate segment. The transfer process also comprised assets of other Hypo Real Estate Group companies, in particular of DEPFA ACS Bank, Dublin, Hypo Pfandbriefbank International, Luxembourg, and Hypo Public Finance Bank, Dublin, as well as structured products and trading positions which are exposed to increased default risks and, where necessary, have been correspondingly impaired or whose changes in value have been included in net trading income. In total, more than 12,500 individual positions from almost 70 jurisdictions have been migrated. Furthermore, derivatives which mainly serve to protect assets against interest rate risks have been transferred or backed by financial guarantees. Moreover, the transfer of shares in subsidiaries of the Issuer to FMS Wertmanagement has resulted in various companies being deconsolidated from the consolidation group of the Issuer and of Hypo Real Estate Group overall. As part of the transfer, the securities with a volume of around Euro 124 billion which have been guaranteed by the SoFFin and issued by the Issuer for obtaining liquidity have also been completely transferred to FMS Wertmanagement. The transfer has been conducted by way of split-off from (i) the Issuer and (ii) Hypo Real Estate Holding AG under the Transformation Act (*Umwandlungsgesetz*), which have been entered into the commercial registers of the Issuer, Hypo Real Estate Holding AG and FMS Wertmanagement on 2 December 2010 and thereby became legally effective (notwithstanding the economic effectiveness as of 1 October 2010), as well as by certain other methods of transfer. In this context Hypo Real Estate Holding and the Issuer entered into split-off agreements and other agreements concluded in the context of the transfer.

On 30 September 2010, FMS Wertmanagement and the Issuer concluded a co-operation agreement as regards the asset management by the Issuer of the portfolios transferred to FMS Wertmanagement. Pursuant to the co-operation agreement the Issuer shall manage the portfolio transferred to FMS Wertmanagement, if required also involving other subsidiaries of Hypo Real Estate Group. The co-operation agreement has an initial term ending on 30 September 2013. In relation to services to be provided by the Issuer under this agreement sub-servicing agreements have been concluded between the Issuer and subsidiaries of Hypo Real Estate Group.

Within the context of the transfer of positions of Hypo Real Estate Group to FMS Wertmanagement, the FMSA reserves the right to impose a payment condition of up to Euro 1.59 billion for the stabilisation measure in accordance with Section 8a (4) No. 8 FMStFG against Hypo Real Estate Group for payment to FMS Wertmanagement. The payment depends on specific criteria. It is likely that these criteria will be fulfilled and thus, the payment obligation will become applicable. Even if it is expected that, subject to certain approvals, payment shall be effected by DEPFA, such a payment obligation, if imposed, may negatively affect Hypo Real Estate Group's net assets, financial position and

result of operations in the first half of 2011 as well as directly or indirectly those of the Issuer, as the Issuer may have to undertake the payment condition partly.

For further details on the transfer of risk positions to FMS Wertmanagement see also the Hypo Real Estate Group Financial Information 2010, on page H-57 et seq. (Note 5) and the effects on consolidation in the Hypo Real Estate Group Financial Information 2010 on page H-60 et seq. (Note 6) and on the risk related to the transfer Section III.1 “Risk relating to the Current Crisis of Hypo Real Estate Group - Risks relating to the Transfer of Assets and Liabilities to FMS Wertmanagement”).

#### *Notification of the Restructuring Plan to the European Commission*

Following an earlier decision of the European Commission, in April 2009, the Federal Republic of Germany notified a restructuring plan for Hypo Real Estate Group to the European Commission in accordance with the EC Treaty’s state aid rules. On 7 May 2009, the European Commission has announced an “in-depth investigation” on the compatibility of the restructuring plan, including the state aid measures, with the EC Treaty and since then has issued a number of preliminary decisions on support measures granted to Hypo Real Estate Group.

On 24 September 2010, the European Commission provisionally approved the transfer of the Hypo Real Estate Group assets of up to Euro 210 billion to FMS Wertmanagement. In addition, the European Commission provisionally approved the guarantee framework of up to Euro 40 billion which had been granted by the SoFFin. Furthermore, the European Commission extended its formal proceedings to include both the transfer of the assets and the most recently granted guarantees as part of the official proceedings. As part of these proceedings, a decision should also be reached with regard to the further capitalisation of the Hypo Real Estate Group which was preliminary approved on 22 September 2010.

All guarantees and other support measures in favour of Hypo Real Estate Group as well as the whole establishment of FMS Wertmanagement and the transfer of risk positions and non-strategic business lines from the Hypo Real Estate Group to FMS Wertmanagement, will be taken into due account when the European Commission takes its final decision on Hypo Real Estate Group’s restructuring plan. In its final decision, the European Commission most likely will impose some major conditions on Hypo Real Estate Group, including a substantial reduction in the balance sheet total and the commitment of a deadline for the reprivatization of entities within Hypo Real Estate Group including the Issuer. However, if the European Commission were to conclude in the final decision that certain state aid measures do not comply with the EC Treaty, it may decide that Germany shall abolish or alter such aid within a certain period, and/or order repayment. The final state aid decision by the European Commission is expected in the first half of 2011.

**It should be noted that the business model of the Issuer and of Hypo Real Estate Group is not only subject to review by the European Commission but also by the German government, acting through the SoFFin. Subject to the outcome of the review, the business model will have to be adapted.**

#### **Strategic Reorganisation of Hypo Real Estate Group**

On 19 December 2008, the Management Board and the Supervisory Board of Hypo Real Estate Holding adopted a resolution regarding the strategic realignment and restructuring of Hypo Real Estate Group. Hypo Real Estate Group has been adjusting its business model to sustainable changed conditions on the capital markets and the increasing challenges in the real estate business. The objective of the strategic realignment has been to reposition Hypo Real Estate Group as a specialist for real estate and public sector finance in Germany and Europe with a funding strategy focused on Pfandbrief issuance. Part of the reorganisation plan was also the simplification of the corporate structure of Hypo Real Estate Group.

The transfer of risk positions and non-strategic business lines from the Hypo Real Estate Group to FMS Wertmanagement effected on 1 October 2010 represents the key step to the strategic reorganisation of Hypo Real Estate Group (for details see Section V.2 “Information about Hypo Real Estate Group – Transfer of Assets and Liabilities to FMS Wertmanagement”).

Furthermore, the Issuer has been repositioned as the core bank within Hypo Real Estate Group and new business has only been taken on at the Issuer (see also Section IV.2 “Information about the Issuer – Strategic Reorganisation of Hypo Real Estate Group and Impact on the Issuer”).

Furthermore, it was decided to reduce staff by a total of approximately 1,000 employees worldwide by the year end 2013 which will also affect the Issuer. The social plan applying to all staff in Germany (except for executive employees) and the terms for termination for all international locations have already been agreed. As of the date of this Base Prospectus, a staff reduction of approximately 500 employees (full-time equivalent) since November 2008 has been

realised.

In 2010, Hypo Real Estate Group continued to reduce the number of locations at which it is present, closing the non-strategic locations in Singapore, Mumbai and Nicosia. In addition, previously duplicate office locations in Tokyo have been concentrated in one location.

See also Section V.3 “Overview on Business and Strategy of Hypo Real Estate Group” below.

### **Recent Events**

In March 2011, a natural and nuclear disaster occurred in Japan. The consequences of the disaster for Hypo Real Estate Group cannot be foreseen at the moment. As at 31 December 2010, Hypo Real Estate Group’s credit exposure to Japanese counterparties based on exposure at default (EaD) amounted to Euro 1.5 billion in the segment Real Estate Finance and to Euro 2.0 billion in the segments Public Sector Finance / Value Portfolio. In the segment Real Estate Finance, a loan in the amount of Euro 0.7 billion was repaid in March 2011.

## **3. OVERVIEW OF BUSINESS SEGMENTS AND STRATEGY OF HYPO REAL ESTATE GROUP**

In the financial year 2010, the segment structure of Hypo Real Estate Group was revised as part of the strategic refocusing process. Hypo Real Estate Group adapted its reporting to three operating segments: Strategic business in commercial real estate financing (previously Commercial Real Estate) was pooled in the Real Estate Finance segment, and strategic public sector financing (previously Public Sector & Infrastructure Finance) was pooled in the Public Sector Finance segment. Non-strategic business that had not been transferred to FMS Wertmanagement was included in the “Value Portfolio” segment that primarily comprises assets and liabilities of DEPFA sub-group. A “Consolidation & Adjustments” column was introduced and is used to reconcile the total segments results with the consolidated results; in addition to consolidations, this item comprises certain expenses and income which cannot be allocated to the respective operating segments.

In the financial year 2010, Hypo Real Estate Group’s new business focussed on Public Sector Finance, the regional focus being on European countries with good ratings in which lending operations can be refinanced by way of issuing Pfandbriefe – at present concentrating mainly on Germany and France, and Real Estate Finance, the focus being on investment financing in the Pfandbrief-eligible European markets, in particular Germany, England and France. New business has only been taken on at the Issuer, and only in Real Estate Finance and Public Sector Finance. For the business strategies of these two segments see Section IV.3 “Business Overview”.

Hypo Real Estate Group’s management concept focuses on ensuring the continued existence of the company and simultaneously on enhancing the company value in the long term. The main aspects of the concept are measures designed to protect the existing portfolio, assure liquidity and solvency as well as to improve the risk early warning system. With regard to liquidity management, the main consideration is to ensure the capability to fulfil at all times all payment obligations. Solvency, meaning the adequate capital backing, is managed on the basis of the regulatory ratios, which are core capital ratio and the equity capital ratio. Hypo Real Estate Group manages these ratios also on a basis of scenario analysis, which include for example rating migrations or changes in exchange rates. With regard to management of capital, the focus is on fulfilling regulatory requirements as well as the minimum capital requirements of rating agencies and business partners. Furthermore Hypo Real Estate Group has already transferred large parts of its assets and liabilities to FMS Wertmanagement, which resulted in a reduction of risk weighted assets and corresponding increase of capital ratios.

Simultaneously, to assure the ability to reprivatise the company, it is necessary for income to be generated in excess of the capital costs and for this purpose strict cost discipline is necessary. This is monitored on basis of the absolute costs and by cost-income-ratio. An improvement of the cost-income-ratio is sought by reduction of general administrative expenses following the restructuring process as well as by way of increasing new business. The equity capital costs represent the theoretical costs of capital and define the marginal cost rate for the existing and future risk taking. Profitability of new business and the existing portfolio is investigated in accordance with economic risk by comparing return on equity with the capital costs.

## **4. TREND INFORMATION RELATING TO HYPO REAL ESTATE GROUP**

Save as disclosed or referred to in this section “Trend information relating to Hypo Real Estate Group”, there has been no material adverse change in the prospects of Hypo Real Estate Holding since the date of its last published audited

financial statements (31 December 2010).

The uncertainties relating to future developments as described for the Issuer above (see Section IV.5 “Trend Information”) are also relevant for Hypo Real Estate Group as a whole.

The continuing existence of the Issuer and of Hypo Real Estate Group as a going concern is dependent on the approval by the European Commission of all support measures granted by SoFFin and of the establishment of the deconsolidated environment (*Abwicklungsanstalt*) FMS Wertmanagement. It is furthermore required that any conditions imposed by the European Commission in its final decision may be realisable in the context of an economically sustainable business plan and may not abolish the regulatory effectiveness of the capital support.

Within the context of the transfer of positions of Hypo Real Estate Group to FMS Wertmanagement, the FMSA reserves the right to impose a payment condition of up to Euro 1.59 billion for the stabilisation measure in accordance with Section 8a (4) No. 8 FMStFG against Hypo Real Estate Group for payment to FMS Wertmanagement. The payment depends on specific criteria. It is likely that these criteria will be fulfilled and thus, the payment obligation will become applicable. Even if it is expected that, subject to certain approvals, payment shall be effected by DEPPFA, such a payment obligation, if imposed, may negatively affect Hypo Real Estate Group’s net assets, financial position and result of operations in the first half of 2011 as well as directly or indirectly those of the Issuer, as the Issuer may have to undertake the payment condition partly.

Uncertainties are also linked to the recent natural and nuclear disaster which occurred in Japan and its impact on the prospects of Hypo Real Estate Group (for details see Section V.2 “Information about Hypo Real Estate Group – Recent Events”).

## 5. ADMINISTRATIVE, MANAGEMENT AND SUPERVISORY BODIES OF HYPO REAL ESTATE HOLDING

The corporate bodies of Hypo Real Estate Holding are:

- (i) the Management Board (*Vorstand*);
- (ii) the Supervisory Board (*Aufsichtsrat*); and
- (iii) the General Meeting of Shareholders (*Hauptversammlung*).

### *The Management Board*

In accordance with the Articles of Association, the Management Board consists of two or more members. The Supervisory Board determines the number of the members of the Management Board and appoints the members of the Management Board. The Management Board represents Hypo Real Estate Holding and is responsible for its management.

As at the date of this Base Prospectus, members of the Management Board are the same as for the Issuer. The business address of the members of the Management Board is Freisinger Str. 5, 85716 Unterschleissheim, Germany.

### *The Supervisory Board*

According to the Articles of Association, the Supervisory Board consists of six members. As at the date of this Base Prospectus, members of the Supervisory Board of Hypo Real Estate Holding are:

#### **Name and Position**

##### **Dr. Bernd Thiemann**

Chairman  
(Former Chairmann of the Management Board of DG Bank AG)

#### **Other Mandates**

Deutsche Pfandbriefbank AG, Munich, Chairman of the Supervisory Board  
Deutsche EuroShop AG, Hamburg, Member of the Supervisory Board  
VHV Leben AG, Hannover, Member of the Supervisory Board  
VHV Vereinigte Hannoversche Versicherung a.G., Hannover, Member of the Supervisory Board  
WAVE Management AG, Hamburg, Deputy Chairman of the Supervisory Board  
Adolf Würth GmbH & Co KG, Künzelsau, Deputy Chairman of the Advisory Board

M.M. Warburg & Co KGaA, Hamburg, Member of the Shareholder's Committee  
Odewald & Compagnie Gesellschaft für Beteiligungen mbH, Berlin, Deputy Chairman of the Advisory Board

**Dagmar P. Kollmann**

Deputy Chairman

Deutsche Pfandbriefbank AG, Munich, Deputy Chairman of the Supervisory Board

Kollmann GmbH, Vienna, Chairman of the Shareholder's Committee (*Gesellschafterausschuss*)

Bank Gutmann Aktiengesellschaft, Vienna, Member of the Supervisory Board

Landeskreditbank Baden-Württemberg – Förderbank (L-Bank), Karlsruhe/Stuttgart, Member of the Advisory Board

**Dr. Günther Bräunig**

(Member of the Management Board of KfW, Frankfurt/Main)

Deutsche Pfandbriefbank AG, Munich, Member of the Supervisory Board

KfW IPEX-Bank GmbH, Frankfurt/Main, Member of the Supervisory Board

OSEO, Paris, Member of the Conseil d'Orientation

True Sale International GmbH, Frankfurt/Main, Chairman of the Advisory Council

**Dr. Alexander Groß**

(Head of the Department of economic policy (*Abteilung Wirtschaftspolitik*) at the Federal Ministry of Economics and Technology, Berlin)

DB Netz AG, Frankfurt/Main, Member of the Supervisory Board

German Federal Employment Agency (*Bundesagentur für Arbeit*), Nürnberg, Member of the Administrative Board

Ifo-Institut, Munich, Member of the Administrative Board

**Dr. Markus Kerber**

(Head of the Department of fiscal policy and macroeconomic affairs (*Abteilung Finanzpolitische und volkswirtschaftliche Grundsatzfragen*) at the Federal Ministry of Finance, Berlin)

/

**Dr. Hedda von Wedel**

Deutsche Pfandbriefbank AG, Munich, Member of the Supervisory Board

Grontmij A&T GmbH, Bremen, Member of the Supervisory Board

The business address of the members of the Supervisory Board is Freisinger Str. 5, 85716 Unterschleissheim, Germany.

*General Meeting of Shareholders*

The General Meeting of Shareholders, which is convened by the Management Board or, as provided by law, by the Supervisory Board, is held at the registered office of Hypo Real Estate Holding or at a German city with more than 10,000 inhabitants. The voting right of each common bearer share entitles the holder to one vote.

*Conflicts of Interest*

The members of the Management Board and the members of the Supervisory Board have additional positions as described above which may potentially result in conflicts of interest between their duties towards Hypo Real Estate Holding and their private and other duties.

*Board practices*

As at the date of this Base Prospectus, members of the audit committee of Hypo Real Estate Holding are Dagmar Kollmann (Chairman), Dr. Günther Bräunig, Dr. Bernd Thiemann and Dr. Hedda von Wedel. The audit committee is

entitled to audit all business records, books or business data stored electronically, assets and liabilities of Hypo Real Estate Holding, and to obtain information relevant for its activities by auditors, the Management Board and internal audit as well as information on the Management Board by executive employees of Hypo Real Estate Holding. Further information relating to the board practices of Hypo Real Estate Holding, including details on its audit committee is included on pages H-2 et seq. of the Hypo Real Estate Group Financial Information 2010 (as defined below), which is included in Appendix III to the Base Prospectus.

Hypo Real Estate Holding, which is an entity that is indirectly completely owned by the Federal Republic of Germany, applies the Public Corporate Governance Code as adopted by the Federal Government on 1 July 2009 (*Public Corporate Governance Kodex des Bundes*) in accordance with the principle “comply or explain”. Both, the Management Board and the Supervisory Board of Hypo Real Estate Holding, have adopted a resolution in this respect. As at the date of this Base Prospectus, the latest published version of the compliance statement issued by the Management Board and the Supervisory Board of Hypo Real Estate Holding with respect to the Public Corporate Governance Code is dated 6 May 2010. Hypo Real Estate Holding submitted its latest compliance statement in accordance with the German Corporate Governance Code (*Deutscher Corporate Governance Kodex*) on 6 March 2009. As the SoFFin holds a 100 per cent. share in Hypo Real Estate Holding since 13 October 2009, meaning that it is wholly owned by the German Federal Government, the German Corporate Governance Code no longer applies. It should be noted that pursuant to the German Bank Restructuring Act provisions with respect to the compensation of members of the boards and other employees have been inserted into the FMSStFG as of 31 December 2010 and, thus, are applicable also to the members of the boards and other employees of Hypo Real Estate Group and the Issuer.

## **6. MAJOR SHAREHOLDERS OF HYPO REAL ESTATE HOLDING**

As of the date of this Base Prospectus, Hypo Real Estate Holding’s share capital amounts to Euro 3,652,885,800 consisting of 1,217,628,600 ordinary bearer shares (notional no-par shares). Since 13 October 2009, Hypo Real Estate Holding is wholly-owned (100 per cent.) by the SoFFin (for details see Section V.2 “Information about Hypo Real Estate Group – Measures for Stabilising Hypo Real Estate Group – Takeover of Hypo Real Estate Holding by the SoFFin”). In accordance with Section 17 para. 2 of the German Stock Corporation Law (*Aktiengesetz*), it is assumed that a majority-owned enterprise is dependent on the company holding the majority interest and the majority in voting rights.

## **7. HISTORICAL FINANCIAL INFORMATION OF HYPO REAL ESTATE GROUP**

### **Selected Financial Information**

Selected historical financial information regarding Hypo Real Estate Group, presented for the financial year 2010 and for the financial year 2009 and providing key figures that summarise the financial condition of the Hypo Real Estate Group for such periods (in each case extracted from the management report and financial statements contained in the respective annual report of Hypo Real Estate Group)\*, are included on page H-1 of the Hypo Real Estate Group Financial Information 2010 (as defined below) and on page H-1 of the Hypo Real Estate Group Financial Statements 2009 (as defined below) which are incorporated by reference (see Section XIII.10 “Incorporation by Reference”).

### **Historical Financial Information**

For the financial year ended 31 December 2010, the Hypo Real Estate Holding has published consolidated financial information including the income statement, the balance sheet, the cash flow statement, the notes and the auditor’s report (together with the relevant selected financial information, report of the supervisory board and the risk report the “Hypo Real Estate Group Financial Information 2010”). The Hypo Real Estate Group Financial Information 2010 are included in Appendix III to the Base Prospectus (pages H-1 to H-117).

For the financial year ended 31 December 2010, the Hypo Real Estate Holding has published unconsolidated financial information including the balance sheet, income statement, the notes and the auditor’s report (together the “Hypo Real Estate Holding Financial Information 2010”). The Hypo Real Estate Holding Financial Information 2010 are included in Appendix IV to the Base Prospectus (pages I-1 to I-24).

For the financial year ended 31 December 2009, the Hypo Real Estate Holding has published consolidated financial information including the income statement, the balance sheet, the cash flow statement, the notes and the auditor’s re-

---

\* The amount for equity (excluding revaluation reserve) for 2010 is calculated on the basis of equity amounting to EUR 7,753 million minus revaluation reserve amounting to EUR 72 million (only the amounts for equity and for revaluation reserve are explicitly mentioned in the management report and the financial statements contained in the annual report 2010 of Hypo Real Estate Group).

port (together with the selected financial information the “Hypo Real Estate Group Financial Statements 2009”). The Hypo Real Estate Group Financial Statements 2009 are incorporated by reference (see Section XIII.10 “Incorporation by Reference”).

The Hypo Real Estate Group financial statements for the year 2009 and the Hypo Real Estate Group financial statements for the year 2010 have been prepared on the basis of IFRS. The Hypo Real Estate Holding financial statements for the year 2010 have been prepared on the basis of German GAAP.

The consolidated financial statements of Hypo Real Estate Group for the year ended 31 December 2007 have been subject of an investigation by the Financial Reporting Enforcement Panel in accordance section 342b paragraph 2 sentence 3 No. 1 German Commercial Code (*Handelsgesetzbuch*). The investigation has resulted in findings with which Hypo Real Estate Group does not agree. As a consequence, an investigation by BaFin has been opened.

### **Auditing of Historical Financial Information**

The statutory auditors of Hypo Real Estate Holding (see Section V.1 “Statutory Auditors”) have audited the Hypo Real Estate Group financial statements for the year 2009, the Hypo Real Estate Group financial statements for the year 2010 and the Hypo Real Estate Holding financial statements for the year 2010 and have issued an unqualified opinion (*uneingeschränkter Bestätigungsvermerk*) with a reference to going concern risk (*Hinweis auf Bestandsgefährdung*) for the Hypo Real Estate Group financial statements for the year 2009, the Hypo Real Estate Group financial statements for the year 2010 and the Hypo Real Estate Holding financial statements for the year 2010. For the year 2010, the disclaimer of the statutory auditors is reproduced in full together with the reasons given on page H-117 the Hypo Real Estate Group Financial Information 2010 and on pages I-24 et seq. of the Hypo Real Estate Holding Financial Information 2010. In both cases reference is made to the fact that the ability of Hypo Real Estate Holding and its subsidiaries to continue as a going concern is dependent upon the European Commission’s approval of the support measures which have been implemented by the SoFFin and to the fact that it is necessary that the approval of the European Commission imposes only such conditions which can be realised on the basis of an economically sustainable business plan and in particular do not endanger the regulatory effectiveness of the capital support measures.

### **Interim and other Financial Information**

Hypo Real Estate Holding has not published interim financial information since 31 December 2010.

### **Legal and Arbitration Proceedings**

Hypo Real Estate Group is exposed to potential risks stemming from litigation and other proceedings in which it is currently involved. In particular, risks may arise from the following proceedings:

For details on legal and arbitration proceedings in which the Issuer is involved see section IV.8 “Historical Financial Information – Legal and Arbitration Proceedings”.

Claims are being enforced on the grounds of alleged misinformation particularly in connection with the CDO impairment requirement and the ad-hoc release of 15 January 2008 on the one hand as well as the liquidity situation of DEPFA on the other. Overall, 280 legal actions with a total value in dispute of around Euro 887 million are pending against Hypo Real Estate Holding as per the balance sheet date. As a result of these legal actions being extended, the total value in dispute has increased to around Euro 937 million as per the date of preparation of the balance sheet. The 105 conciliation proceedings (*Güteverfahren*) which have so far been initiated, with a total value of around Euro 29 million, will probably also be converted into legal proceedings. Further legal actions with a total value in dispute of around Euro 1 million have been threatened – verbally or in writing. So far, there has been a judgement of the first instance only in one case, in which the plaintiff was awarded around 40 per cent. of the original claim. An appeal has been filed against this verdict. The District Court of Munich I (*Landgericht München I*) has in the meanwhile issued a court order (*Vorlagebeschluss*) to the OLG München for initiating a capital investors model proceeding (*Kapitalanleger-Musterverfahren*).

The investigations of the public prosecutor against former members of the Managing Board have not been completed. It is possible that fines will be imposed on Hypo Real Estate Holding in this respect.

Three legal actions are currently pending in connection with the termination of the employment agreements of former members of the Management Board. Frank Lamby and Dr. Markus Fell have taken legal action with regard to their compensation for January 2009 and Georg Funke has taken legal action for his compensation for January and February 2009. Georg Funke and Dr. Markus Fell have each taken legal action to establish that the immediate termination of their employment agreement was ineffective. Georg Funke has also taken legal action to establish that the revocation of his retirement pension commitment is ineffective. By way of a reserved judgment (*Vorbehaltsurteil*), the District Court



of Munich I (*Landgericht München I*) ordered the payment of the compensation for January and February 2009 (Georg Funke) and January 2009 (Dr. Markus Fell). With its decision of 27 January 2011, the court ordered the preparation of an expert opinion (*Sachverständigengutachten*) in order to determine whether any obligations had been violated.

Six actions for annulment (*Anfechtungsklagen*) have been initiated against the resolutions adopted at the extraordinary general meeting of 2 June 2009. If these actions are successful, it is possible that minority shareholders may enforce claims for damages against Hypo Real Estate Holding. Pursuant to the judgement of 8 April 2010, the District Court of Munich I (*Landgericht München I*) had to submit the proceedings to the Court of Justice of the European Union (*Europäischer Gerichtshof*) for a preliminary decision to determine whether the Directive 2007/36/EC of the European Parliament and of the Council on the exercise of certain rights of shareholders in listed companies (“Directive 2007/36/EC”) has been contravened as a result of the invitation period being reduced by the Act on the Acceleration and Simplification of the Acquisition of Shares and Risk Positions of Financial-Sector Enterprises by the Fund “Financial-Markets Stabilisation Fund – FMS” (*Finanzmarktstabilisierungsbeschleunigungsgesetz*). The court considers that all claims of the plaintiffs based on stock corporation and constitutional law are unfounded. On 24 March 2011, the Court of Justice of the European Union (*Europäischer Gerichtshof*) held that it has no jurisdiction to take cognisance about whether Directive 2007/36/EC has been contravened as the invitation period of 21 days according to Article 5 Para. 1 of Directive 2007/36/EC has in fact not been violated.

Thirty-nine former minority shareholders originally initiated legal action against the squeeze-out of minority shareholders adopted at the extraordinary general meeting on 5 October 2009. By verdict dated 20 January 2011, the court rejected the actions of all plaintiffs as unfounded. Appeals have been filed.

Hypo Real Estate Holding as the legal successor of DIA GmbH following the merger of DIA GmbH (transferring entity) into Hypo Real Estate Holding (absorbing entity) on 10 March 2004, is the defendant in judicial appraisal proceedings (*Spruchverfahren*) filed regarding the squeeze-out of minority shareholders of Hypo Real Estate Bank, which was entered into the commercial register in Munich on 3 September 2003. A new assessment ordered by the court leads to an increase of the cash compensation of Euro 4.41 per share.

On 26 February 2010, Kommunale Wasserwerke Leipzig GmbH (KWL) initiated legal action at the District Court (*Landgericht*) Leipzig against UBS AG London Branch, Landesbank Baden-Württemberg and DEPFA. The legal action aims to establish that credit default swap transactions between KWL and the defendant banks from 2007 are null and void. It is alleged that the former managing directors (*Geschäftsführer*) of KWL exceeded their powers in concluding the transactions. The alleged damages are specified as Euro 290 million in the legal action, of which approximately Euro 116 million would be attributable to DEPFA.

The decision of the Management Board not to pay any discretionary variable compensation for the year 2008 has since resulted in several labour court (*Arbeitsgericht*) proceedings with staff in Germany which are either pending or which have been threatened. The question as to whether, and if so to what extent, bonus claims of employees exist for the year 2008, is a question of contract interpretation; in particular the interpretation of reasonableness and the application of the law of the general terms and conditions in each individual case (for details see Section IV.8 “Historical Financial Information – Legal and Arbitration Proceedings”).

### **Significant Change in Hypo Real Estate Group’s financial and trading position**

Save as disclosed or referred to in this section “Significant Change in Hypo Real Estate Group’s financial and trading position”, there has been no significant change in the financial or trading position of Hypo Real Estate Group since the end of the last financial period for which audited financial information has been published (31 December 2010).

The balance sheet total of Hypo Real Estate Group has decreased significantly since 31 December 2010. The decrease is due to lower pass through of fundings to FMS Wertmanagement and to lower counter effects which arose from the transfer of risk positions to the FMS Wertmanagement (see also Section III.1 “Risks relating to the Current Crisis of Hypo Real Estate Group – Risks relating to the Transfer of Assets and Liabilities to FMS Wertmanagement”).

## **8. MATERIAL CONTRACTS ENTERED INTO BY HYPO REAL ESTATE HOLDING**

On 28 March 2009, the SoFFin confirmed in written form to Hypo Real Estate Holding and the Issuer (formerly Hypo Real Estate Bank AG) that it intends to stabilise Hypo Real Estate Holding by way of adequate recapitalisation and the Issuer by further sufficient extensions of guarantees. The SoFFin renewed its statement of intent on 6 November 2009. The declaration of intent does not constitute a legally binding commitment by the SoFFin (for details see Section V.2 “Information about Hypo Real Estate Group – Measures for Stabilising Hypo Real Estate Group – Declaration of Intent

of the SoFFin”).

Two framework agreements (*Rahmenverträge*) have been entered into with SoFFin: On 24 August 2010, a framework agreement (*Rahmenverträge*) between Hypo Real Estate Holding, the Issuer and the SoFFin relating to the capitalisation measures granted by the SoFFin (the SoFFin’s shareholding and silent partnerships); and, on 30 September 2010, a framework agreement (*Rahmenverträge*) between Hypo Real Estate Holding, the Issuer, FMSEA, FMS Wertmanagement and the SoFFin relating to the establishment of the deconsolidated environment (*Abwicklungsanstalt*). Both framework agreements refer to the obligations of Hypo Real Estate Holding and of the Issuer in relation to the granted stabilisation measures, in particular as regards business policy, the European Union state aid proceedings, the compensation policy as well as penalties and possible compensation claims for damages in connection with the establishment of the deconsolidated environment (*Abwicklungsanstalt*).

On 30 September 2010 FMS Wertmanagement and the Issuer concluded a co-operation agreement as regards the asset management by the Issuer of the portfolio transferred to FMS Wertmanagement (for details see Section V.2 “Information about Hypo Real Estate Group – Transfer of Assets and Liabilities to FMS Wertmanagement”).

On 1 October 2010, the transfer of risk positions and non-strategic business lines from the Hypo Real Estate Group to FMS Wertmanagement was effected; in this context Hypo Real Estate Holding and the Issuer each entered into a split-off agreement with FMS Wertmanagement, as well as other agreements concluded in the context of the transfer (for details see Section V.2 “Information about Hypo Real Estate Group – Transfer of Assets and Liabilities to FMS Wertmanagement”).

## VI. TERMS AND CONDITIONS OF THE NOTES

### (ENGLISH LANGUAGE VERSION)

*The Terms and Conditions of the Notes (the “Terms and Conditions”) are set forth below in two Parts:*

*PART I sets out the basic terms (the “Basic Terms”) comprising the Terms and Conditions that apply to (a) Series of Notes which are represented by global Notes in bearer form (other than Pfandbriefe) (PART I (A)); (b) Series of Pfandbriefe (other than Jumbo-Pfandbriefe) which are represented by global Notes in bearer form (PART I (B)); and (c) Series of fixed-rate Pfandbriefe with a minimum principal amount of Euro 1 billion (or the equivalent thereof in another currency) (“Jumbo-Pfandbriefe”) which are represented by global Notes in bearer form (PART I (C)).*

*PART II sets forth two supplements (the “Supplements”) to the Basic Terms: (a) in PART II (A) those provisions that apply to Pfandbriefe in registered form and which are supplemental to the provisions of PART I(B); and (b) in PART II(B) those provisions that apply in the case of collective global Notes and/or definitive Notes in bearer form which are supplemental to the provisions of the Basic Terms set out in PART I(A) and PART I(B).*

*The Basic Terms and the Supplements thereto together constitute the Terms and Conditions. Any Series of Notes may be issued on alternative terms and conditions which will be physically attached to such Notes.*

This Series of Notes is issued pursuant to an Amended and Restated Fiscal Agency Agreement dated as of 5 May 2011 (such Agreement as amended, supplemented or restated from time to time, the “Agency Agreement”) between Deutsche Pfandbriefbank AG (formerly Hypo Real Estate Bank Aktiengesellschaft and renamed after DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG was merged into the company, the “Issuer”) and Citibank, N.A., London Branch as issuing agent (the “Issuing Agent”, which expression shall include any successor issuing agent thereunder) and the other parties named therein. The Issuer and the Issuing Agent have in the Agency Agreement agreed on the procedure for the issuance of the Notes to be purchased from time to time by the Dealers. In the Agency Agreement, the Issuer has agreed to indemnify the Issuing Agent from certain expenses and liabilities in connection with the issue of Notes under the Programme. Copies of the Agency Agreement may be obtained free of charge at the specified office of the Issuing Agent, at the specified office of any Paying Agent and at the principal office of the Issuer.

**[In the case of Long-Form Conditions and, in the case of Pfandbriefe in registered form, if the Terms and Conditions and the Final Terms are to be attached insert:**

The provisions of these Terms and Conditions apply to the Notes as completed, modified, supplemented or replaced, in whole or in part (in the framework as provided by the Terms and Conditions contained in the Base Prospectus), by the terms of the Final Terms which is attached hereto (the “Final Terms”). The blanks in the provisions of these Terms and Conditions which are applicable to the Notes shall be deemed to be completed by the information contained in the Final Terms as if such information were inserted in the blanks of such provisions; any provisions of the Final Terms modifying, supplementing or replacing, in whole or in part, the provisions of these Terms and Conditions shall be deemed to so modify, supplement or replace the provisions of these Terms and Conditions; alternative or optional provisions of these Terms and Conditions as to which the corresponding provisions of the Final Terms are not completed or are deleted shall be deemed to be deleted from these Terms and Conditions; and all provisions of these Terms and Conditions which are inapplicable to the Notes (including instructions, explanatory notes and text set out in square brackets) shall be deemed to be deleted from these Terms and Conditions, as required to give effect to the terms of the Final Terms. Copies of the Final Terms may be obtained free of charge at the specified office of the Issuing Agent and at the specified office of any Paying Agent, *provided that*, in the case of Notes which are not listed on any stock exchange, copies of the relevant Final Terms will only be available to Holders of such Notes.]

## PART I – BASIC TERMS

### A. TERMS AND CONDITIONS OF NOTES IN BEARER FORM (OTHER THAN PFANDBRIEFER)

[Title of relevant Series of Notes]

issued pursuant to the

**Euro 50,000,000,000**

**Debt Issuance Programme**

of

**Deutsche Pfandbriefbank AG**

#### § 1

### CURRENCY, DENOMINATION, FORM, CERTAIN DEFINITIONS

(1) **Currency; Denomination.** This Series (the “Series”) of Notes (the “Notes”) of Deutsche Pfandbriefbank AG (the “Issuer”) is being issued in [insert Specified Currency] (the “Specified Currency”) in the aggregate principal amount of [insert aggregate principal amount] (in words: [insert aggregate principal amount in words]) in denominations of [insert Specified Denominations] (the “Specified Denominations”).

(2) **Form.** The Notes are being issued in bearer form.

**[In the case of Notes which are represented by a Permanent Global Note insert:**

(3) **Permanent Global Note.** The Notes are represented by a permanent global note (the “Permanent Global Note”) without interest coupons. The Permanent Global Note shall be signed manually by two authorised signatories of the Issuer and shall be authenticated by or on behalf of the Issuing Agent<sup>1</sup>. Definitive Notes and interest coupons will not be issued.]

**[In the case of Notes which are initially represented by a Temporary Global Note insert:**

(3) **Temporary Global Note – Exchange.**

(a) The Notes are initially represented by a temporary global note (the “Temporary Global Note”) without interest coupons. The Temporary Global Note will be exchangeable for Notes in Specified Denominations represented by a permanent global note (the “Permanent Global Note”) without interest coupons. The Temporary Global Note and the Permanent Global Note shall each be signed manually by two authorized signatories of the Issuer and shall each be authenticated by or on behalf of the Issuing Agent<sup>2</sup>. Definitive Notes and interest coupons will not be issued.

(b) The Temporary Global Note shall be exchanged for the Permanent Global Note on a date (the “Exchange Date”) not earlier than 40 days nor later than 180 days after the date of issue of the Temporary Global Note. Such exchange shall only be made upon delivery of certifications to the effect that the beneficial owner or owners of the Notes represented by the Temporary Global Note is not a U.S. person (other than certain financial institutions or certain persons holding Notes through such financial institutions). The certifications shall be in compliance with the applicable United States Treasury Regulations. Payment of interest on Notes represented by a Temporary Global Note will be made only after delivery of such certifications. A separate certification shall be required in respect of each such payment of interest. Any such certification received on or after the 40th day after the date of issue of the Temporary Global Note will be treated as a request to exchange such Temporary Global Note pursuant to subparagraph (b) of this § 1 (3). Any securities delivered in exchange for the Temporary Global Note shall be delivered only outside of the United States (as defined in § 4 (3)).]

(4) **Clearing System.** Any global note representing the Notes (a “Global Note”) will be kept in custody by or on behalf of the Clearing System. “Clearing System” within the meaning of these Terms and Conditions means [in case of more than one Clearing System insert: each of] [Clearstream Banking AG, Frankfurt/Main (“CBF”)] [,] [Euroclear Bank SA/NV (“Euroclear”)] [and] [Clearstream Banking société anonyme, Luxembourg (“CBL”)] [(Euroclear and CBL each an “ICSD” and together the “ICSDs”)] [and [insert relevant clearing system]] [as well as any other clearing system].

**[To be inserted in case that Notes are kept in custody on behalf of the ICSDs:**

<sup>1</sup> The Issuing Agent’s authentication is not necessary if the Global Note is kept by Clearstream Banking AG, Frankfurt am Main.

<sup>2</sup> The Issuing Agent’s authentication is not necessary if the Global Note is kept by Clearstream Banking AG, Frankfurt am Main.

**[In the case the Global Note is a NGN insert:**

The Notes are issued in new global note (“*NGN*”) form and are kept in custody by a common safekeeper on behalf of both ICSDs. **[In case the Global Note is a NGN that is intended to allow Eurosystem eligibility insert:** The Notes shall be effectuated by the entity appointed as common safekeeper by the ICSDs.]]

**[In the case the Global Note is a CGN insert:**

The Notes are issued in classical global note (“*CGN*”) form and are kept in custody by a common depositary on behalf of both ICSDs.]]

(5) **Holder of Notes.** “*Holder*” means any holder of a proportionate co-ownership or other beneficial interest or right in the Notes.

**[In the case the Global Note is a NGN insert:**

(6) **New Global Note.** The nominal amount of Notes represented by the Global Note shall be the aggregate amount from time to time entered in the records of both ICSDs. The records of the ICSDs (which expression means the records that each ICSD holds for its customers which reflect the amount of such customer’s interest in the Notes) shall be conclusive evidence of the nominal amount of Notes represented by the Global Note and, for these purposes, a statement issued by an ICSD stating that the nominal amount of Notes so represented at any time shall be conclusive evidence of the records of the relevant ICSD at that time.

On any redemption or payment of an instalment or interest being made in respect of, or purchase and cancellation of, any of the Notes represented by the Global Note the Issuer shall procure that details of such redemption, payment or purchase and cancellation (as the case may be) in respect of the Global Note shall be entered pro rata in the records of the ICSDs and, upon any such entry being made, the nominal amount of the Notes recorded in the records of the ICSDs and represented by the Global Note shall be reduced by the aggregate nominal amount of the Notes so redeemed or purchased and cancelled or by the aggregate amount of such instalment so paid.

**[In the case the Temporary Global Note is a NGN insert:**

On an exchange of a portion only of the Notes represented by a Temporary Global Note, the Issuer shall procure that details of such exchange shall be entered pro rata in the records of the ICSDs.]]

[(7)] **Business Day.** Business Day (“*Business Day*”) within the meaning of these Terms and Conditions means any day (other than a Saturday or a Sunday) (i) on which the Clearing System settles payments and (ii) **[if the Specified Currency is Euro insert:** on which TARGET2 is open for the settlement of payments in euro] **[if the Specified Currency is not Euro insert:** on which commercial banks and foreign exchange markets settle payments in **[insert all relevant financial centres]]**.

[“*TARGET2*” means the Trans-European Automated Real-time Gross Settlement Express Transfer payment system which utilises a single shared platform and which was launched on 19 November 2007 (TARGET2), or any successor thereto.]

**[In the case of Senior Notes insert:**

**§ 2  
STATUS**

The obligations under the Notes constitute unsecured and unsubordinated obligations of the Issuer ranking *pari passu* among themselves and *pari passu* with all other unsecured and unsubordinated obligations of the Issuer unless such obligations are given priority under mandatory provisions of statutory law.]

**[In the case of Subordinated Notes insert:**

**§ 2  
STATUS**

The obligations under the Notes constitute unsecured and subordinated obligations of the Issuer ranking *pari passu* among themselves and *pari passu* with all other subordinated obligations of the Issuer. In the event of the dissolution, liquidation, insolvency, composition or other proceedings for the avoidance of the institution of insolvency proceedings over the assets of, or against, the Issuer, such obligations will be subordinated to the claims of all unsubordinated creditors of the Issuer so that in any such event no amounts shall be payable under such obligations until the claims of all unsubordinated creditors of the Issuer shall have been satisfied in full. No Holder may set off his claims arising under

the Notes against any claims of the Issuer. No security of whatever kind is, or shall at any time be, provided by the Issuer or any other person securing rights of the Holders under such Notes. No subsequent agreement may limit the subordination pursuant to the provisions set out in this § 2 or amend the Maturity Date (as defined in § 5 (1)) in respect of the Notes to any earlier date or shorten any applicable notice period (*Kündigungsfrist*). If the Notes are redeemed before the Maturity Date otherwise than in the circumstances described in this § 2 or in § 5 (2) or repurchased by the Issuer otherwise than in accordance with the provisions of § 10 paragraph 5a sentence 6 of the German Banking Act (*Kreditwesengesetz*), then the amounts redeemed or paid must be returned to the Issuer irrespective of any agreement to the contrary unless the amounts paid have been replaced by other liable capital (*haftendes Eigenkapital*) of at least equal status within the meaning of the German Banking Act, or the German Federal Financial Supervisory Authority (*Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht*) has consented to such redemption or repurchase.]

### § 3

#### [INTEREST] [INDEXATION ]

**[(A) In the case of Fixed Rate (non-structured) Notes insert:**

(1) **Rate of Interest and Interest Payment Dates.** The Notes shall bear interest on their principal amount at the rate of [insert Rate of Interest] per cent. per annum from (and including) [insert Interest Commencement Date] to (but excluding) the Maturity Date (as defined in § 5 (1)). Interest shall be payable in arrears on [insert Fixed Interest Date or Dates] in each year (each such date, an “*Interest Payment Date*”). The first payment of interest shall be made on [insert First Interest Payment Date] [if First Interest Payment Date is not first anniversary of Interest Commencement Date insert: and will amount to [insert Initial Broken Amount per first Specified Denomination] per Note in a denomination of [insert first Specified Denomination] and [insert further Initial Broken Amount(s) per further Specified Denominations] per Note in a denomination of [insert further Specified Denominations].] [If Maturity Date is not a Fixed Interest Date insert: Interest in respect of the period from [insert Fixed Interest Date preceding the Maturity Date] (inclusive) to the Maturity Date (exclusive) will amount to [insert Final Broken Amount per first Specified Denomination] per Note in a denomination of [insert first Specified Denominations] and [insert further Final Broken Amount(s) per further Specified Denominations] per Note in a denomination of [insert further Specified Denominations]. [If Actual/Actual (ICMA) insert: The number of Interest Payment Dates per calendar year (each a “*Determination Date*”) is [insert number of regular interest payment dates per calendar year].]

(2) **Payment Business Day.** If the date for payment of interest in respect of any Note is not a Business Day (as defined in § 1(7)), then the Holder shall [in the case of Following Business Day Convention insert: not be entitled to payment until the next such Business Day in the relevant place] [in the case of Modified Following Business Day Convention insert: not be entitled to payment until the next such Business Day in the relevant place unless it would thereby fall into the next calendar month in which event the payment shall be made on the immediately preceding Business Day] [If the Interest Payment Date is not subject to adjustment in accordance with any Business Day Convention, insert: and shall not be entitled to further interest or other payment in respect of such delay nor, as the case may be, shall the amount of interest to be paid be reduced due to such deferment]. [If the Interest Payment Date is subject to adjustment in accordance with the Following Business Day Convention or the Modified Following Business Day Convention, insert: Notwithstanding § 3(1) the Holder is entitled to further interest for each additional day the Interest Payment Date is postponed due to the rules set out in this § 3(2). [If the Interest Payment Date is subject to adjustment in accordance with the Modified Following Business Day Convention, insert: However, in the event that the Interest Payment Date is brought forward to the immediately preceding Business Day due to the rules set out in this § 3(2), the Holder will only be entitled to interest until the actual Interest Payment Date and not until the scheduled Interest Payment Date.]]

(3) **Accrual of Interest.** The Notes shall cease to bear interest as from the beginning of the day on which they are due for redemption. If the Issuer shall fail to redeem the Notes when due, interest shall continue to accrue on the outstanding principal amount of the Notes beyond the due date until the actual redemption of the Notes at the default rate of interest established by law<sup>3</sup>, unless the rate of interest under the Notes is higher than the default rate of interest established by law, in which event the rate of interest under the Notes continues to apply during the before-mentioned period of time.

(4) **Calculation of Interest for Partial Periods.** If interest is required to be calculated for a period of less than a full year, such interest shall be calculated on the basis of the Day Count Fraction (as defined below).]

<sup>3</sup> According to § 288 paragraph 1 and § 247 of the German Civil Code (*Bürgerliches Gesetzbuch*), the default rate of interest established by law is five percentage points above the basic rate of interest published by Deutsche Bundesbank from time to time.

**[(B) In the case of Floating Rate (non-structured) Notes insert:**

(1) **Interest Payment Dates.**

(a) The Notes shall bear interest on their principal amount from **[insert Interest Commencement Date]** (inclusive) (the “*Interest Commencement Date*”) to the first Interest Payment Date (exclusive) and thereafter from each Interest Payment Date (inclusive) to the next following Interest Payment Date (exclusive). Interest on the Notes shall be payable on each Interest Payment Date. **[If the Interest Payment Date is not subject to adjustment in accordance with any Business Day Convention, insert:** However, if any Specified Interest Payment Date (as defined below) is deferred due to (c) (i) – (iv) below, the Holder shall not be entitled to further interest or payment in respect of such delay nor, as the case may be, shall the amount of interest to be paid be reduced due to such deferral.]

(b) “*Interest Payment Date*” means

**[(i) in the case of Specified Interest Payment Dates insert:** each **[insert Specified Interest Payment Dates].]**

**[(ii) in the case of Specified Interest Periods insert:** each date which (except as otherwise provided in these Terms and Conditions) falls **[insert number]** [weeks] [months] **[insert other specified periods]** after the preceding Interest Payment Date or, in the case of the first Interest Payment Date, after the Interest Commencement Date.]

(c) If any Interest Payment Date would otherwise fall on a day which is not a Business Day (as defined in § 1[(7)]), it shall be:

**[(i) in the case of Modified Following Business Day Convention insert:** postponed to the next day which is a Business Day unless it would thereby fall into the next calendar month, in which event the Interest Payment Date shall be the immediately preceding Business Day.]

**[(ii) in the case of FRN Convention insert:** postponed to the next day which is a Business Day unless it would thereby fall into the next calendar month, in which event (i) the Interest Payment Date shall be the immediately preceding Business Day and (ii) each subsequent Interest Payment Date shall be the last Business Day in the month which falls **[[insert number] months] [insert other specified periods]** after the preceding applicable Interest Payment Date.]

**[(iii) in the case of Following Business Day Convention insert:** postponed to the next day which is a Business Day.]

**[(iv) in the case of Preceding Business Day Convention insert:** the immediately preceding Business Day.]

(2) **Rate of Interest. [if Screen Rate Determination insert:** The rate of interest (the “*Rate of Interest*”) for each Interest Period (as defined below) will, except as provided below, be the offered quotation **[(●-month)[EURIBOR][LIBOR]][insert other]** (expressed as a percentage rate per annum) for deposits in the Specified Currency for that Interest Period which appears on the Screen Page as of 11:00 a.m. ([Brussels] [London] **[insert other financial center]** time) on the Interest Determination Date (as defined below) **[if Margin insert:** [plus] [minus] the Margin (as defined below)], all as determined by the Calculation Agent.

“*Interest Period*” means each period from (and including) the Interest Commencement Date to (but excluding) the first Interest Payment Date and from (and including) each Interest Payment Date to (but excluding) the following Interest Payment Date.

“*Interest Determination Date*” means the [second] **[insert other applicable number of days]** [TARGET2] [London] **[insert other financial center]** Business Day prior to the commencement of the relevant Interest Period.

**[In case of a TARGET2 Business Day insert:** “*TARGET2 Business Day*” means any day on which TARGET2 is open for the settlement of payments in euro.]

**[In case of a non-TARGET2 Business Day insert:** “[*London*] **[insert other financial center]** *Business Day*” means a day (other than a Saturday or Sunday) on which commercial banks are open for business (including dealings in foreign exchange and foreign currency) in [London] **[insert other financial center].]**

**[If Margin insert:** “*Margin*” means [ ] per cent. per annum.]

“*Screen Page*” means **[insert relevant Screen Page]** or any successor page.

**[The Issuer shall also be free to agree on the use of another basis for determining any reference rate, full details of which will be indicated in the applicable Final Terms.]**

If the Screen Page is not available or if no such quotation appears as at such time, the Calculation Agent shall request each of the Reference Banks (as defined below) to provide the Calculation Agent with its offered quotation **[(●-**

month][EURIBOR][LIBOR]][insert other] (expressed as a percentage rate per annum) for deposits in the Specified Currency for the relevant Interest Period to leading banks in the [London] [insert other financial center] interbank market [in the Euro-Zone] at approximately 11:00 a.m. ([Brussels] [London] [insert other financial center] time) on the Interest Determination Date. If two or more of the Reference Banks provide the Calculation Agent with such offered quotations, the Rate of Interest for such Interest Period shall be the arithmetic mean (rounded if necessary to the nearest one [if the Reference Rate is EURIBOR insert: thousandth of a percentage point, with 0.0005] [if the Reference Rate is not EURIBOR insert: hundred thousandth of a percentage point, with 0.000005] being rounded upwards) of such offered quotations [if Margin insert: [plus] [minus] the Margin], all as determined by the Calculation Agent.

If on any Interest Determination Date only one or none of the Reference Banks provides the Calculation Agent with such offered quotations as provided in the preceding paragraph, the Rate of Interest for the relevant Interest Period shall be the rate per annum which the Calculation Agent determines as being the arithmetic mean (rounded if necessary to the nearest one [if the Reference Rate is EURIBOR insert: thousandth of a percentage point, with 0.0005] [if the Reference Rate is not EURIBOR insert: hundred thousandth of a percentage point, with 0.000005] being rounded upwards) of the rates, as communicated to (and at the request of) the Calculation Agent by the Reference Banks or any two or more of them, at which such banks were offered, as at 11:00 a.m. ([Brussels] [London] [insert other financial center] time) on the relevant Interest Determination Date, deposits in the Specified Currency for the relevant Interest Period by leading banks in the [London] [insert other financial center] interbank market [in the Euro-Zone] [if Margin insert: [plus] [minus] the Margin] or, if fewer than two of the Reference Banks provide the Calculation Agent with such offered rates, the offered rate for deposits in the Specified Currency for the relevant Interest Period, or the arithmetic mean (rounded as provided above) of the offered rates for deposits in the Specified Currency for the relevant Interest Period, at which, on the relevant Interest Determination Date, any one or more banks (which bank or banks is or are in the opinion of the Calculation Agent and the Issuer suitable for such purpose) inform(s) the Calculation Agent it is or they are quoting to leading banks in the [London] [insert other financial center] interbank market [in the Euro-Zone] (or, as the case may be, the quotations of such bank or banks to the Calculation Agent) [if Margin insert: [plus] [minus] the Margin]. If the Rate of Interest cannot be determined in accordance with the foregoing provisions of this paragraph, the Rate of Interest shall be the offered quotation or the arithmetic mean of the offered quotations on the Screen Page, as described above, on the last day preceding the Interest Determination Date on which such quotations were offered [if Margin insert: [plus] [minus] the Margin (though substituting, where a different Margin is to be applied to the relevant Interest Period from that which applied to the last preceding Interest Period, the Margin relating to the relevant Interest Period in place of the Margin relating to that last preceding Interest Period)].

As used herein, “Reference Banks” means [if no other Reference Banks are specified in the Final Terms, insert: those offices of [in case of EURIBOR insert: not less than four] such banks whose offered rates were used to determine such quotation when such quotation last appeared on the Screen Page] [if other Reference Banks are specified in the Final Terms, insert names here].

[In the case of interbank market in the Euro-Zone insert: “Euro-Zone” means the region comprised of those member states of the European Union that have adopted, or will have adopted from time to time, the single currency in accordance with the Treaty establishing the European Community (signed in Rome on 25 March 1957), as amended by the Treaty on European Union (signed in Maastricht on 7 February 1992) and the Amsterdam Treaty of 2 October 1997, as further amended from time to time.]

[If Reference Rate is other than EURIBOR or LIBOR, insert relevant details in lieu of the provisions of this subparagraph (2)]

[If ISDA Determination applies insert the relevant provisions and attach the 2000 ISDA Definitions or 2006 ISDA Definitions, as applicable, published and amended from time to time by the International Swaps and Derivatives Association, Inc. (“ISDA”)]

[If other method of determination applies, insert relevant details in lieu of the provisions of this subparagraph (2)]

[If Minimum and/or Maximum Rate of Interest applies insert:

(3) [Minimum] [and] [Maximum] Rate of Interest.

[If Minimum Rate of Interest applies insert: If the Rate of Interest in respect of any Interest Period determined in accordance with the above provisions is less than [insert Minimum Rate of Interest], the Rate of Interest for such Interest Period shall be [insert Minimum Rate of Interest].]

[If Maximum Rate of Interest applies insert: If the Rate of Interest in respect of any Interest Period determined in accordance with the above provisions is greater than [insert Maximum Rate of Interest], the Rate of Interest for such Interest Period shall be [insert Maximum Rate of Interest].]

[(4)] *Interest Amount.* The Calculation Agent will, on or as soon as practicable after each time at which the Rate of



Interest is to be determined, determine the Rate of Interest and calculate the amount of interest (the “*Interest Amount*”) payable on the Notes for the relevant Interest Period. Each Interest Amount shall be calculated by applying the Rate of Interest and the Day Count Fraction (as defined below) to each Specified Denomination and rounding the resultant figure to **[if the Specified Currency is not euro: the nearest unit of the Specified Currency, with 0.5 of such unit being rounded upwards][if the Specified Currency is euro: the nearest 0.01 euro, with 0.005 Euro being rounded upwards]**.

**[(5)] *Notification of Rate of Interest and Interest Amount.*** The Calculation Agent will cause the Rate of Interest, each Interest Amount for each Interest Period, each Interest Period and the relevant Interest Payment Date to be notified to the Issuer and, if required by the rules of any stock exchange on which the Notes are from time to time listed, to such stock exchange, and to the Holders in accordance with § [13] as soon as possible after their determination, but in no event later than the fourth [TARGET2] [London] **[insert other financial center]** Business Day. Each Interest Amount and Interest Payment Date so notified may subsequently be amended (or appropriate alternative arrangements made by way of adjustment) without notice in the event of an extension or shortening of the Interest Period. Any such amendment will be promptly notified to any stock exchange on which the Notes are then listed and to the Holders in accordance with § [13].

**[(6)] *Determinations Binding.*** All certificates, communications, opinions, determinations, calculations, quotations and decisions given, expressed, made or obtained for the purposes of the provisions of this § 3 by the Calculation Agent shall (in the absence of manifest error) be binding on the Issuer, the Issuing Agent, the Paying Agent[s] and the Holders.

**[(7)] *Accrual of Interest.*** The Notes shall cease to bear interest from the beginning of the day they are due for redemption. If the Issuer shall fail to redeem the Notes when due, interest shall continue to accrue on the outstanding principal amount of the Notes beyond the due date until actual redemption of the Notes. The applicable Rate of Interest will be the default rate of interest established by law<sup>4</sup>, unless the rate of interest under the Notes is higher than the default rate of interest established by law, in which event the rate of interest under the Notes continues to apply during the before-mentioned period of time.]

**[(C) In the case of Fixed Rate (structured) Notes or Floating Rate (structured) Notes insert:**

**(1) *Rate of Interest.*** **[if the Notes are subject to Early Redemption at the Option of the Issuer, at the Option of the Holder or provide for an automatic early redemption insert:** [Subject to [an early redemption of the Notes by the Issuer (as specified in § 5 [(3))]] [,] [and subject to] [an early redemption of the Notes by the Holder (as specified in § 5 [(4))]] [and subject to] [an Automatic Early Redemption of the Notes (as specified in § 5 [(5))]]] the] [The] Notes shall bear interest on their principal amount from, and including, **[insert Interest Commencement Date]** (the “*Interest Commencement Date*”) to, but excluding, the first Interest Payment Date (as defined below) and thereafter from, and including, each Interest Payment Date to, but excluding, the next following Interest Payment Date (each such period an “*Interest Period*”). Interest on the Notes shall be payable on each Interest Payment Date.

Interest on the Notes shall accrue at the [rate of **[insert rate of interest]** per cent. *per annum*] **[plus] [minus]** the Reference Interest Rate (as defined below) [Reference Interest Rate (as defined below)] [for the Interest Period] from, and including, **[insert Interest Commencement Date]** to, but excluding, **[insert relevant Interest Payment Date; in the case of step-up or step-down Notes insert Interest Payment Date, on which the rate of interest increases or decreases, as the case may be] [in the case of one or more conversion(s) of the interest basis from fixed rate interest to floating rate interest insert Interest Commencement Date of the floating rate interest period and vice versa]** [the Maturity Date (as defined in § 5 (1))] [(the “*Fixed Rate Interest Period*”)] [(the “*Floating Rate Interest Period*”)] [and at the [rate of **[insert rate of interest]** per cent. *per annum* **[plus] [minus]** the Reference Interest Rate [(as defined below)] [Reference Interest Rate [(as defined below)] [for the Interest Period] from, and including, **[insert relevant Interest Payment Date; in the case of step-up or step-down Notes insert Interest Payment Date, on which the rate of interest increases or decreases, as the case may be] [in the case of conversion of the interest basis from fixed rate interest to floating rate interest insert Interest Commencement Date of the floating rate interest period and vice versa]** to, but excluding, **[insert date on which the relevant Interest Period ends]** [the Maturity Date (as defined in § 5 (1))] [(the “*Fixed Rate Interest Period*”)] [(the “*Floating Rate Interest Period*”)]] **[insert further increases or decreases in the rate of interest and further Interest Periods, as applicable, and in table form, if necessary]** [subject to [a minimum rate of interest of [zero] **[insert relevant rate of interest]** per cent. *per annum*] **[in the case of Minimum Rate of Interest, Target Rate of Interest, Maximum Rate of Interest or Maximum Target Rate of Interest insert:** [the Minimum Rate of Interest] [,] [and] [the Target Rate of Interest] [,] [and] [the Maximum Rate of Interest] [,] [and] [the Maximum Target Rate of Interest] ((all] as defined below)]/[and subject to] [the difference between] [the sum of] [the rate of interest] [the Reference Interest Rate] **[insert relevant number]** [for [the]

[each] Interest Period[s] [from, and including, **[insert commencement date of relevant Interest Period]** to, but excluding, **[insert end date of relevant Interest Period]**] and [the rate of interest] [the Reference Interest Rate] **[insert relevant number]** [(as defined below)] for such Interest Period on the relevant Interest Determination Date (as defined below) not [equalling or] [falling below] [exceeding] [insert relevant interest rate] per cent. *per annum* **[insert further Interest Periods, as applicable, and in table form, if necessary]**, in which case the rate of interest for the [relevant] Interest Period [from, and including, **[insert commencement date of relevant Interest Period]** to, but excluding, **[insert end date of relevant Interest Period]** **[insert further Interest Periods and rates of interest, as applicable, and in table form, if necessary]**] shall be [insert relevant interest rate] per cent. *per annum* [the Reference Interest Rate [(as defined below)] not [equalling or] [falling below] [exceeding] the [Barrier Interest Rate] [Barrier Amount] (as defined below) on the relevant Interest Determination Date [(as defined below)]. If the Reference Interest Rate in respect of the Interest Period[s] from, and including, **[insert commencement date of the relevant Interest Period]** to, but excluding, **[insert end date of relevant Interest Period]** **[insert further Interest Periods, as applicable, and in table form, if necessary]** determined in accordance with the provisions set out below [equals or] [falls below] [exceeds] the [Barrier Interest Rate] [Barrier Amount], the rate of interest for the [relevant] Interest Period[s] [from, and including, **[insert commencement date of relevant Interest Period]** to, but excluding, **[insert end date of relevant Interest Period]** shall be **[insert relevant rate of interest]** per cent. *per annum* **[insert further Interest Periods and rates of interest, as applicable, and in table form, if necessary]**.] [[During this period] [For the Interest Period[s] from, and including, **[insert commencement date of relevant interest period]** to, but excluding **[insert end date of relevant Interest Period]** [the Maturity Date (as defined in § 5 (1))] the relevant rate of interest will be calculated by [the Calculation Agent (as specified in § 6 (1))] **[insert other party responsible for determining the Rate of Interest]** [on the Interest Determination Date [(as defined below)] as the [difference between] [sum] [product] [the quotient] [(rounded if necessary to the nearest [ten-thousandth] **[insert other percentage rate]** of a percentage point, with [0.00005] **[insert other number]** being rounded upwards)] [of] (i) [the Reference Interest Rate [(as defined below)]] [and] [the [difference between] [sum] [product] [the quotient] [(rounded if necessary to the nearest [ten-thousandth] **[insert other percentage rate]** of a percentage point, with [0.00005] **[insert other number]** being rounded upwards)] [of]] [the Multiplier Rate of Interest (as defined below)] [the Non-Variable Interest Rate (as defined below)] [the Reference Interest Rate (as defined below)] [the Reference Rate (as defined below)] [(a) [the rate of interest of the [second] [third] **[insert relevant number]** Interest Period [prior to] [immediately preceding] the relevant Interest Period] [the [Barrier Interest Rate] [Barrier Amount] [(as defined below)]] [the Multiplier Rate of Interest [(as defined below)]] [the Non-Variable Interest Rate [(as defined below)]] [and] [(b) [the [Barrier Interest Rate] [Barrier Amount] [(as defined below)]] [the Multiplier Rate of Interest [(as defined below)]] [the Non-Variable Interest Rate [(as defined below)]] [the rate of interest of the [second] [third] **[insert relevant number]** Interest Period [prior to] [immediately preceding] the relevant Interest Period] and (ii) [the Reference Interest Rate [(as defined below)]] [the [difference between] [sum]] [the product] [the quotient] [(rounded if necessary to the nearest [ten-thousandth] **[insert other percentage rate]** of a percentage point, with [0.00005] **[insert other number]** being rounded upwards)] [of]] [(a) [the rate of interest of the [second] [third] **[insert relevant number]** Interest Period [prior to] [immediately preceding] the relevant Interest Period] [the [Barrier Interest Rate] [Barrier Amount] [(as defined below)]] [the Multiplier Rate of Interest [(as defined below)]] [the Non-Variable Interest Rate [(as defined below)]] [the number of Range Days (as defined below) within the Range Accrual Period (as defined below) of the relevant Interest Period] [the Multiplier (as defined below)] [and] [(b) [the Reference Interest Rate [(as defined below)]] [the [Barrier Interest Rate] [Barrier Amount] [(as defined below)]] [the Multiplier Rate of Interest [(as defined below)]] [the Non-Variable Interest Rate [(as defined below)]] [the rate of interest of the [second] [third] **[insert relevant number]** Interest Period [prior to] [immediately preceding] the relevant Interest Period] [the number of [TARGET2] [,] [London] [and] **[insert other relevant financial centres]** Business Days [(as defined below)] within the Range Accrual Period of the relevant Interest Period] [, subject to a minimum rate of interest of [zero] **[insert relevant rate of interest]** per cent. *per annum*] **[in the case of Minimum Rate of Interest, Target Rate of Interest, Maximum Rate of Interest or Maximum Target Rate of Interest insert: [the Minimum Rate of Interest] [,] [and] [the Target Rate of Interest] [,] [and] [the Maximum Rate of Interest] [and] [the Maximum Target Rate of Interest [(all] as defined below)]]].]**

**[if the rate of interest is linked to a Barrier Interest Rate, a Barrier Amount, a Multiplier Interest Rate, a Non-Variable Interest Rate or a Reference Rate insert:**

["Barrier Interest Rate"] ["Barrier Amount"] ["Multiplier Interest Rate"] ["Non-Variable Interest Rate"] ["Reference Rate"] means **[if the Barrier Interest Rate, the Barrier Amount, the Multiplier Interest Rate, the Non-Variable Interest Rate or the Reference Rate changes or may change from Interest Period to Interest Period or in certain**

<sup>4</sup> According to § 288 paragraph 1 and § 247 of the German Civil Code (*Bürgerliches Gesetzbuch*), the default rate of interest estab-

**intervals insert as applicable:** [for the Interest Period[s] from, and including, [insert commencement date of relevant Interest Period] to, but excluding, [insert end date of relevant Interest Period]] [[insert relevant interest rate(s)] per cent. *per annum*] [insert relevant amount] [insert relevant formula for calculating the relevant rate or amount, as the case may be] [and for the period from, and including [insert commencement date of relevant period] to, but excluding, [insert end date of relevant period]] [[insert relevant interest rate(s)] per cent. *per annum*] [insert relevant amount] [insert relevant formula for calculating the relevant rate or amount, as the case may be]. [insert further Interest Periods, as applicable, and in table form, if necessary]]

**[if the rate of interest is linked to a multiplier insert:**

“Multiplier” means a factor of [insert relevant factor].]

**[if the determination or calculation of the rate of interest applicable to the Notes is based on the applicable reference interest rate not falling below or exceeding, respectively, certain minimum or maximum barriers, respectively, insert:**

“Range Day” means any [insert relevant number of days] [TARGET2] [,] [London] [and] [insert other relevant financial centres] Business Day [(as defined below)] within the Range Accrual Period on which the Reference Interest Rate [(as defined below)] stays within a range determined by a Minimum Barrier (as defined below) and a Maximum Barrier (as defined below) and is not equal to or less than the Minimum Barrier and not equal to or greater than the Maximum Barrier.

“Minimum Barrier” means for the Interest Period from, and including, [insert commencement date of the relevant Interest Period] to, but excluding, [insert end date of relevant Interest Period] [zero] [insert relevant rate of interest] per cent. *per annum*. [insert further Interest Periods, as applicable, and in table form, if necessary]

“Maximum Barrier” means for the Interest Period from, and including, [insert commencement date of the relevant Interest Period] to, but excluding, [insert end date of relevant Interest Period] [insert relevant rate of interest] per cent. *per annum*. [insert further Interest Periods, as applicable, and in table form, if necessary]

“Range Accrual Period” means each period from, and including, the [first] [insert other number of days] day of the relevant Interest Period to, and including, the [fifth] [insert relevant number of days] [TARGET2] [,] [London] [and] [insert other relevant financial centres] Business Day, on which [the Calculation Agent] [insert other party responsible for determining the Reference Interest Rate] can determine the Reference Interest Rate, prior to, but excluding, the last day of the relevant Interest Period. [If a definition is required, which differs from the general business day definition, insert: For the purposes of defining Range Day and Range Accrual Period only

**[in case of a TARGET2 Business Day insert:** “TARGET2 Business Day” means any day on which TARGET2 is open for the settlement of payments in euro.]

**[in case of a non-TARGET2 Business Day insert:** “[London] [and] [insert other relevant financial centres] Business Day” means a day (other than a Saturday or Sunday) on which commercial banks are open for business (including dealings in foreign exchange and foreign currency) in [London] [insert other financial center].])

[The] [Reference Interest Rate] [insert relevant number] [Rate of Interest] shall be [insert relevant Reference Interest Rate or Rate of Interest] [if there is a Margin insert: ([plus] [minus] the Margin (as defined below))]

**[in the case of Screen Rate Determination insert:** being

(a) the offered quotation (if there is only one quotation on [Reuters] [insert other information vendor] Screen Page “[insert relevant Screen Page]” (as defined below)); or

(b) the arithmetic mean (rounded if necessary to the nearest one [if the Reference Interest Rate is EURIBOR insert: thousandth of a percentage point, with 0.0005] [if the Reference Interest Rate is not EURIBOR insert: hundred-thousandth of a percentage point, with 0.000005] being rounded upwards) of the offered quotations,

(expressed as a percentage rate *per annum*) for deposits in [the Specified Currency] [insert relevant currency] [for that Interest Period] [with a designated maturity of [insert relevant period of time] [and commencing on the [insert relevant number of days] [TARGET2] [,] [London] [and] [insert other relevant financial centres] Business Day (as defined below) after the Interest Determination Date [(as defined below)] (the “Designated Interest Period”)] which

---

lished by law is five percentage points above the basic rate of interest published by Deutsche Bundesbank from time to time.

appears or appear on [Reuters] [insert other information vendor] Screen Page “[insert relevant Screen Page]” as of [11.00 a.m.] [insert relevant day-time] ([Brussels] [London] [insert other financial center] time) on the Interest Determination Date [(as defined below)], [in the case of Margin insert: [plus] [minus] the Margin (as defined below)] [in the case of Minimum Rate of Interest, Target Rate of Interest, Maximum Rate of Interest or Maximum Target Rate of Interest insert: and subject to the [Minimum Rate of Interest] [,] [and] [Target Rate of Interest] [,] [and] [Maximum Rate of Interest] [and] [Maximum Target Rate of Interest] ([all] as defined below)], as determined or calculated by [the Calculation Agent [(as specified in § 6 (1))]] [insert other party responsible for determining or calculating the Reference Interest Rate or the rate of interest].

If, in the case of (b) above, five or more such offered quotations are available on [Reuters] [insert other information vendor] Screen Page “[insert relevant Screen Page]”, the highest (or, if there is more than one such highest rate, only one of such rates) and the lowest (or, if there is more than one such lowest rate, only one of such rates) shall be disregarded by [the Calculation Agent] [insert other party responsible for determining or calculating the Reference Interest Rate or the rate of interest] for the purposes of calculating the arithmetic mean (rounded as provided above) of such offered quotations and this rule shall apply throughout this paragraph (1).

If [Reuters] [insert other information vendor] Screen Page “[insert relevant Screen Page]” is cancelled or unavailable or if, in the case of (a) above, no such quotation appears or, in the case of (b) above, fewer than three such offered quotations appear on [Reuters] [insert other information vendor] Screen Page “[insert relevant Screen Page]” in each case as at such time on the relevant Interest Determination Date the fall-back provisions set out below shall apply.]

**[If ISDA Determination applies insert the relevant provisions and attach the 2000 ISDA Definitions or 2006 ISDA Definitions, as applicable, published and amended from time to time by the International Swaps and Derivatives Association, Inc. (“ISDA”)]**

**[In the case that the Rate of Interest or the Reference Interest Rate is not determined by Screen Rate Determination insert:**

[calculated by the [Calculation Agent (as specified in § 6 (1))] [insert other party responsible for calculating the Rate of Interest] in accordance with the following formula as of [[11.00 a.m.] [insert other relevant day-time] ([insert relevant financial centre] time)] on the Interest Determination Date [(as defined below)] and expressed as a percentage rate per annum [in the case of Margin insert: [plus] [minus] the Margin (as defined below)] [in the case of Minimum Rate of Interest, Target Rate of Interest, Maximum Rate of Interest or Maximum Target Rate of Interest insert: subject to the [Minimum Rate of Interest] [,] [and] [Target Rate of Interest] [,] [and] [Maximum Rate of Interest] [and] [Maximum Target Rate of Interest] [(all] as defined below)].

**[Insert relevant formula for calculating the Rate of Interest or the Reference Interest Rate and related definitions:**

[“Rate of Interest”] [“Reference Interest Rate”] [insert relevant number] [if certain items of the formula change or may change from Interest Period to Interest Period or in certain intervals insert as applicable: for the Interest Period[s] from, and including, [insert Interest Commencement Date of the relevant Interest Period] to, but excluding, [insert end date of the relevant Interest Period (last Interest Period for this particular formula)] = [FX[1]] [Rate of Interest (n-[1])] [insert percentage rate, reference rate, swap rate or other relevant rate or multiplier or denominator] [x] [/] [+ ] [-] [FX[1]] [insert percentage rate, reference rate, swap rate or other relevant rate or multiplier or denominator] [x] [/] [+ ] [-] [FX[1]] [insert percentage rate, reference rate, swap rate or other relevant rate or multiplier or denominator] [x] [/] [+ ] [-] [FX[1]] [insert percentage rate, reference rate, swap rate or other relevant rate or multiplier or denominator]

[formula to be inserted as often as necessary to deal with all Interest Periods]

**[In the case of Notes with a currency-related rate of interest insert:**

[insert term to be defined] [“FX/IF”] means the [arithmetic mean of the] [offered] [and] [bid] rate for the spot exchange rate of [insert first relevant currency [insert if first relevant currency has not been defined already: (as defined below)] against [insert second relevant currency] [(as defined below)] (expressed as an amount of [insert first relevant currency] per [insert second relevant currency] 1.00) at approximately [insert relevant day-time] ([insert relevant financial centre] time), on the relevant Interest Determination Date, [each of] which appears [under

the “[insert relevant column]” column] on [Reuters] [insert other information vendor] Screen Page “[insert [first] relevant Screen Page]” (as defined below), as determined by [the Calculation Agent] [insert other party responsible for calculating the rate of interest]. If [Reuters] [insert other information vendor] Screen Page “[insert [first] relevant Screen Page]” is cancelled or unavailable or no such quotation appears on [Reuters] Screen Page “[insert [first] relevant Screen Page]” on the relevant Interest Determination Date [[FX[1]]] will be the [arithmetic mean of the] [offered] [and] [bid] rate for the spot exchange rate of [insert first relevant currency] against [insert second relevant currency] (expressed as an amount of [insert first relevant currency] per [insert second relevant currency] 1.00) at approximately [insert relevant day-time] ([insert relevant financial centre] time), on the relevant Interest Determination Date, [each of] which appears [under the “[insert relevant column]” column] on [Reuters] [insert other information vendor] Screen Page “[insert [second] relevant Screen Page]” [(as defined below)], as determined by [the Calculation Agent] [insert other party responsible for calculating the rate of interest]. If [Reuters] [insert other information vendor] Screen Page “[insert [second] relevant Screen Page]” is cancelled or unavailable or no such quotation appears on [Reuters] [insert other information vendor] Screen Page “[insert [second] relevant Screen Page]” on the relevant Interest Determination Date] the fall-back provisions set out below shall apply.]]

**[If not defined already, insert first relevant currency] means [insert first relevant currency in words].]**

**[insert second relevant currency] means [insert second relevant currency in words].]**

**[In the case of Notes with a rate of interest which relates to the rate of interest calculated for an earlier Interest Period insert:**

“*Rate of Interest (n-1)*” means the rate of interest calculated by [the Calculation Agent] [insert other party responsible for calculating the rate of interest] for the [immediately preceding] [second] [third] Interest Period [before the relevant Interest Period]. [The rate of interest (n-1) for the [first] [insert relevant Interest Period] Interest Period shall be deemed to be [insert rate of interest for the [first] Interest Period] per cent.]]

**[In the case of Notes with a rate of interest which relates to a certain reference rate or a swap rate insert:**

[insert reference rate] [insert swap rate] means the [arithmetic mean of the] [offered] [and] [bid] rate for [deposits in] [insert relevant currency] [swap transactions] for a period of [insert relevant maturity], at approximately [insert relevant day-time] ([insert relevant financial centre] time), on the relevant Interest Determination Date, [each of] which appears [under the “[insert relevant column]” column] on [Reuters] [insert other information vendor] Screen Page “[insert relevant Screen Page]” [(as defined below)], as [calculated] [determined] by [the Calculation Agent] [insert other party responsible for calculating the rate of interest]. [If [Reuters] [insert other information vendor] Screen Page “[insert relevant Screen Page]” is cancelled or unavailable or no such quotation appears on [Reuters] [insert other information vendor] Screen Page “[insert relevant Screen Page]” on the relevant Interest Determination Date the fall-back provisions set out below shall apply.]]

**[If the rate of interest is linked to a multiplier or a denominator insert:**

“*Multiplier*” means a factor of [insert relevant factor].

“*Denominator*” means [insert relevant denominator].]

**[If ISDA Determination applies insert the relevant provisions and attach the 2000 ISDA Definitions or 2006 ISDA Definitions, as applicable, published and amended from time to time by the International Swaps and Derivatives Association, Inc. (“ISDA”)]**

**[insert the following fall-back provisions in the case of Screen Rate Determination or as applicable:**

If [Reuters] [insert other information vendor] Screen Page “[insert relevant Screen Page]” is cancelled or unavailable or if, in the case of (a) above, no such quotation appears or, in the case of (b) above, fewer than three such offered quotations appear on [Reuters] [insert other information vendor] Screen Page “[insert relevant Screen Page]” in each case as at such time on the relevant Interest Determination Date, [the Calculation Agent] [insert other party responsible for calculating the Reference Interest Rate] shall request the principal [Euro-zone (as defined below)] [London] [insert other relevant financial centre] office of each of the Reference Banks (as defined below) to provide [the Calculation Agent] [insert other party responsible for calculating the Reference Interest Rate] with its offered quotation (expressed as a percentage rate *per annum*) for deposits in the Specified Currency for the [relevant] [Designated] Interest Period to leading banks in the [London] [insert other relevant financial centre] interbank market [of

the Euro-zone] at approximately 11.00 a.m. ([Brussels] [London] time) on the Interest Determination Date. If two or more of the Reference Banks provide [the Calculation Agent] **[insert other party responsible for calculating the Reference Interest Rate]** with such offered quotations, the Reference Interest Rate for such [Designated] Interest Period shall be the arithmetic mean (rounded if necessary to the nearest one **[if the Reference Interest Rate is EURIBOR insert: thousandth of a percentage point, with 0.0005] [if the Reference Interest Rate is not EURIBOR insert: hundred-thousandth of a percentage point, with 0.000005]** being rounded upwards) of such offered quotations **[in the case of Margin insert: [plus] [minus] the Margin]**, all as determined by [the Calculation Agent] **[insert other party responsible for calculating the Reference Interest Rate]**.

If on any Interest Determination Date only one or none of the Reference Banks provides [the Calculation Agent] **[insert other party responsible for calculating the Reference Interest Rate]** with such offered quotations as specified in the preceding paragraph, the Reference Interest Rate for the relevant Interest Period shall be the rate *per annum* which [the Calculation Agent] **[insert other party responsible for calculating the Reference Interest Rate]** determines as being the arithmetic mean (rounded if necessary to the nearest one **[if the Reference Interest Rate is EURIBOR insert: thousandth of a percentage point, with 0.0005] [if the Reference Interest Rate is not EURIBOR insert: hundred-thousandth of a percentage point, with 0.000005]** being rounded upwards) of the rates, as communicated to (and at the request of) [the Calculation Agent] **[insert other party responsible for calculating the Reference Interest Rate]** by the Reference Banks or any two or more of them, at which such banks were offered, as at 11.00 a.m. ([Brussels] [London] time) on the relevant Interest Determination Date, deposits in the Specified Currency for the [relevant] [Designated] Interest Period by leading banks in the [London] **[insert other relevant financial centre]** interbank market [of the Euro-zone] **[in the case of Margin insert: [plus] [minus] the Margin]** or, if fewer than two of the Reference Banks provide the [Calculation Agent] **[insert other party responsible for calculating the Reference Interest Rate]** with such offered rates, the offered rate for deposits in the Specified Currency for the [relevant] [Designated] Interest Period, or the arithmetic mean (rounded as provided above) of the offered rates for deposits in the Specified Currency for the [relevant] [Designated] Interest Period, at which, on the relevant Interest Determination Date, any one bank or more banks (which bank or banks is or are in the opinion of [the Calculation Agent] **[insert other party responsible for calculating the Reference Interest Rate]** [and the Issuer] suitable for such purpose) inform(s) [the Calculation Agent] **[insert other party responsible for calculating the Reference Interest Rate]** it is or they are quoting to leading banks in the [London] **[insert other relevant financial centre]** interbank market [of the Euro-Zone] (or, as the case may be, the quotations of such bank or banks to [the Calculation Agent] **[insert other party responsible for calculating the Reference Interest Rate]**) **[in the case of Margin insert: [plus] [minus] the Margin]**. If the Reference Interest Rate cannot be determined in accordance with the foregoing provisions of this paragraph, the Reference Interest Rate shall be the offered quotation or the arithmetic mean of the offered quotations on [Reuters] **[insert other information vendor]** Screen Page “**[insert relevant Screen Page]**”, as described above, on the last day preceding the Interest Determination Date on which such quotations were offered **[in the case of Margin insert: [plus] [minus] the Margin]** (though substituting, where a different Margin is to be applied to the [relevant] [Designated] Interest Period from that which applied to the last preceding Interest Period, the Margin relating to the [relevant] [Designated] Interest Period in place of the Margin relating to that last preceding Interest Period).

**[In the case of a Margin insert: “Margin” means [insert rate] per cent. *per annum* for the Interest Period[s] from, and including [insert commencement date of the relevant Interest Period] to, but excluding, [insert end date of relevant Interest Period] [the Maturity Date]. [insert further Interest Periods and rates of interest, as applicable, and in table form, if necessary]**

As used herein, “*Reference Banks*” means **[if no Reference Banks are specified in the Final Terms, insert: in the case of (a) above, those offices of four of such banks whose offered rates were used to determine such quotation when such quotation last appeared on [Reuters] [insert other information vendor] Screen Page “[insert relevant Screen Page]” and, in the case of (b) above, those banks whose offered quotations last appeared on [Reuters] [insert other information vendor] Screen Page “[insert relevant Screen Page]” when no fewer than three such offered quotations appeared]/[insert relevant bank] and [two] [insert relevant number] banks nominated by [the Calculation Agent] [insert other party responsible for nominating the Reference Banks] as Reference Banks] **[if Reference Banks are specified in the Final Terms, insert names here]****

**[In the case of interbank market in the Euro-Zone insert: “Euro-Zone” means the region comprised of those member states of the European Union that have adopted, or will have adopted from time to time, the single currency in accordance with the Treaty establishing the European Community (signed in Rome on 25 March 1957), as amended by the Treaty on European Union (signed in Maastricht on 7 February 1992) and the Amsterdam Treaty of 2 October 1997, as further amended from time to time.]**

**[the following fall-back provisions shall be inserted as applicable or if the rate of interest or the relevant rate shall be determined by other means than Screen Rate Determination:**

**[in case relevant [fall-back] Screen Page is not available or no relevant quotation appears, insert:** If [Reuters] [insert other information vendor] Screen Page “[insert relevant Screen Page]” is cancelled or unavailable or no such quotation appears on [Reuters] [insert other information vendor] Screen Page “[insert relevant Screen Page]” on the relevant Interest Determination Date [the Calculation Agent] [insert other party responsible for determining the relevant rate] will request the Reference Banks (as defined below) to provide [the Calculation Agent] [insert other party responsible for determining the relevant rate] on the Interest Determination Date with their [mid market quotations] [for the] [bid rate] [and] [offered rate] for [the spot exchange rate of [insert first relevant currency] against [insert second relevant currency] (expressed as an amount of [insert first relevant currency] per [insert second relevant currency] 1.00)] [the [insert relevant period] [fixed] [floating] [leg of] [a] fixed-for-floating [insert relevant currency] interest rate swap transaction [(expressed as a percentage)] with a [insert relevant period of time] term [equal to a maturity of [] years], commencing on the [first] [insert relevant number of days] [day] [TARGET2] [,] [London] [and] [insert other relevant financial centres] Business Day [(as defined below)] [of the relevant Interest Period] [after the Interest Determination Date] [Interest Determination Date] at approximately [insert relevant day-time], [insert relevant financial centre] time, on the relevant Interest Determination Date, where the [insert relevant period of time] fixed leg is calculated on a[n] [insert relevant Day Count Fraction] day count basis and the floating leg, calculated on a[n] [insert relevant Day Count Fraction] day count basis, is equivalent to the [insert relevant reference rate] (as defined below)]. The highest and the lowest of these quotations will be disregarded and the arithmetic mean of the remaining quotations will be the relevant rate. If, however, [the Calculation Agent] [insert other party responsible for determining the relevant rate] is provided with four quotations only, the relevant rate shall be the arithmetic mean of these quotations without regard to the highest and lowest quotations obtained. If the [Calculation Agent] [insert other party responsible for determining the relevant rate] is provided with fewer than four quotations but at least two quotations, the relevant rate shall be the arithmetic mean of the quotations actually obtained by the [Calculation Agent] [insert other party responsible for determining the relevant rate]. If only one quotation is available the [Calculation Agent] [insert other party responsible for determining the relevant rate] may determine that such quotation shall be the relevant rate. If no quotation is available or if the [Calculation Agent] [insert other party responsible for determining the relevant rate] determines in its discretion that no suitable Reference Bank, which is prepared to quote, is available, the [Calculation Agent] [insert other party responsible for determining the relevant rate] will determine the relevant rate in its discretion, acting in good faith and in accordance with standard market practice.]

**[If fall-back provisions refer to a certain reference rate insert:**

**[insert relevant reference rate] means [insert definition/description of relevant reference rate].]**

**“Reference Banks”** means [five] [insert other number] [leading banks (selected by [the Calculation Agent] [insert other party responsible for determining the relevant rate] in its discretion) in the [insert relevant financial centre] interbank market] [leading swap dealers in the interbank market] ]

[Reuters] [insert other information vendor] Screen Page [insert name of [first] [second] relevant Screen Page] means (i) the display page designated [insert name of [first] [second] relevant Screen Page] by [insert relevant information vendor], or (ii) such other display page as may replace Screen Page [insert name of [first] [second] relevant Screen Page] on the service provided by [insert relevant information vendor], or (iii) the display page of such other service as may be nominated [by [the Calculation Agent] [insert other party responsible for nominating the replacement information vendor]] as the replacement information vendor for the purpose of displaying the relevant rate.]]

**[if the relevant rate to be determined or calculated by the Calculation Agent or an other party can only be determined or calculated by referring to a certain Business Day insert:**

**“Interest Determination Date”** means [any] [the] [second] [insert other applicable number of days] [TARGET2] [,] [London] [and] [insert other relevant financial centres] Business Day [(as defined below)] [prior to the [first day] [Interest Payment Date] [insert other relevant day] of the [relevant] [preceding] Interest Period]. **[If a definition is required, which differs from the general business day definition, insert:** For the purposes of this paragraph only

**[in case of a TARGET2 Business Day insert:** “TARGET2 Business Day” means any day on which TARGET2 is open for the settlement of payments in euro.]

[in case of a non-TARGET2 Business Day insert: “[London] [and] [insert other relevant financial centres] *Business Day*” means a day (other than a Saturday or Sunday) on which commercial banks are open for business (including dealings in foreign exchange and foreign currency) in [London] [insert other financial center].]

**[If a Minimum Rate of Interest and/or a Target Rate of Interest applies insert:**

(2) [Minimum Rate of Interest] [and] [Target Rate of Interest]. [If Minimum Rate of Interest applies insert: If the rate of interest in respect of any Interest Period determined in accordance with the above provisions is less than [insert Minimum Rate of Interest] per cent. *per annum*, the rate of interest for such Interest Period shall be [insert Minimum Rate of Interest] per cent. *per annum* (the “*Minimum Rate of Interest*”). [if Target Rate of Interest applies insert: If the sum of all rates of interest [determined] [calculated] in respect of all Interest Periods ([in the case of conversion of the interest basis from Fixed Rate Notes to Floating Rate Notes insert: including the Fixed Rate Interest Period but] excluding the Interest Period ending on the Maturity Date) is less than [insert Target Rate of Interest] per cent. *per annum* (the “*Target Rate of Interest*”) the final rate of interest for the Interest Period ending on the Maturity Date will be the difference between (i) the Target Rate of Interest and (ii) the sum of all rates of interest [calculated] [determined] prior to the Interest Period ending on the Maturity Date. [if a Minimum Rate of Interest and a Target Rate of Interest apply insert: If the rate of interest in respect of the final Interest Period determined in accordance with the above provisions is less than the Minimum Rate of Interest, the rate of interest for such final Interest Period shall be [the Minimum Rate of Interest] [the rate of interest determined in accordance with the above provisions.] [if a Maximum Rate of Interest and a Target Rate of Interest apply insert: If the rate of interest in respect of the final Interest Period determined in accordance with the above provisions is greater than the Maximum Rate of Interest [(as defined below)], the rate of interest for such final Interest Period shall be [the Maximum Rate of Interest] [the rate of interest determined in accordance with the above provisions.]]

**[If a Maximum Rate of Interest and/or a Maximum Target Rate of Interest applies insert:**

(3) [Maximum Rate of Interest] [and] [Maximum Target Rate of Interest]. [if Maximum Rate of Interest applies insert: If the rate of interest in respect of any Interest Period determined in accordance with the above provisions is greater than [[insert Maximum Rate of Interest] per cent. *per annum*] [the rate of interest of the [immediately preceding] [insert relevant number] Interest Period [prior to the relevant Interest Period] [[plus] [minus] [insert relevant margin] per cent. *per annum*]], the rate of interest for such Interest Period shall be [[insert Maximum Rate of Interest] per cent. *per annum*] [the rate of interest of the [immediately preceding] [insert relevant number] Interest Period [prior to the relevant Interest Period] [[plus] [minus] [insert relevant margin] per cent. *per annum*]] (the “*Maximum Rate of Interest*”).] [if Maximum Target Rate of Interest applies insert: If the sum of (i) the rates of interest determined in respect of the preceding Interest Periods and (ii) the rate of interest to be determined for the [if the determination of the rate of interest is supposed to take place prior to the commencement of the relevant Interest Period insert: next] [if the determination of the rate of interest is supposed to take place after commencement of the relevant Interest Period insert: current] Interest Period (the “*Maximum Target Rate of Interest Period*”) [equals] [or] [exceeds] [insert Maximum Target Rate of Interest] per cent. *per annum* (the “*Maximum Target Rate of Interest*”) the rate of interest for the Maximum Target Rate of Interest Period will be the difference between (i) the Maximum Target Rate of Interest and (ii) the sum of all rates of interest determined for the preceding Interest Periods.] [if a Maximum Rate of Interest and a Maximum Target Rate of Interest apply insert: If the rate of interest in respect of the Maximum Target Rate of Interest Period determined in accordance with the above provisions is greater than the Maximum Rate of Interest, the rate of interest for such final Interest Period shall be [the Maximum Rate of Interest] [the rate of interest determined in accordance with the above provisions.] [if a Minimum Rate of Interest and a Maximum Target Rate of Interest apply insert: If the rate of interest in respect of the Maximum Target Rate of Interest Period determined in accordance with the above provisions is less than the Minimum Rate of Interest, the rate of interest for such final Interest Period shall be [the Minimum Rate of Interest] [the rate of interest determined in accordance with the above provisions.]]

(4) *Interest Payment Dates.*

(a) [For the period from, and including, [insert Interest Commencement Date] to, and including, [insert relevant date] interest]] [Interest] shall be payable [annually] [semi-annually] [quarterly] in arrear on [in the case of specified Interest Payment Dates insert specified Interest Payment Dates in each year] [in the case of specified Interest Periods insert: each date which (except as otherwise provided for in these Terms and Conditions) falls [insert relevant number] [weeks] [months] [insert other specified Interest Period] after the preceding Interest Payment Date or, in the case of the first Interest Payment Date, after the Interest Commencement Date] [and for the



period from, but excluding, **[insert relevant Interest Payment Date]** to, and including **[insert next Interest Payment Date]** interest shall be payable [annually] [semi-annually] [quarterly] in arrear on **[in the case of specified Interest Payment Dates insert specified Interest Payment Dates in each year]** **[in the case of specified Interest Periods insert:** each date which (except as otherwise provided for in these Terms and Conditions) falls **[insert relevant number]** [weeks] [months] **[insert other specified period]** after the preceding Interest Payment Date (each such date, an “*Interest Payment Date*”). **[in the case of Fixed Rate Notes insert:** The first payment of interest shall be made on **[insert first Interest Payment Date]** **[if first Interest Payment Date is not first anniversary of Interest Commencement Date insert:** and will amount to **[insert Initial Broken Amount per first Specified Denomination]** per Note in a denomination of **[insert first Specified Denomination]** and **[insert further Initial Broken Amount(s) per further Specified Denomination(s)]** per Note in a denomination of **[insert further Specified Denomination(s)]**]. **[If the Maturity Date is not a regular Interest Payment Date insert:** Interest in respect of the period from, and including, **[insert Interest Payment Date preceding the Maturity Date]** to, but excluding, the Maturity Date will amount to **[insert Final Broken Amount per first Specified Denomination]** per Note in a denomination of **[insert first Specified Denomination]** and **[insert further Final Broken Amount(s) per further Specified Denomination(s)]** per Note in a denomination of **[insert further Specified Denomination(s)]**]. **[if accrued interest shall not be calculated under the Notes insert:** Neither the Issuer nor [the Calculation Agent (as specified in § 6 (1))] **[insert other party responsible for determining the rate of interest]** will calculate accrued interest [for the Fixed Rate Interest Period].]

(b) If any Interest Payment Date would otherwise fall on a day which is not a Business Day, it shall be:

**[(i) in the case of Modified Following Business Day Convention insert:** postponed to the next day which is a Business Day unless it would thereby fall into the next calendar month, in which event the Interest Payment Date shall be the immediately preceding Business Day.]

**[(ii) in the case of FRN Convention insert:** postponed to the next day which is a Business Day unless it would thereby fall into the next calendar month, in which event (i) the Interest Payment Date shall be the immediately preceding Business Day and (ii) each subsequent Interest Payment Date shall be the last Business Day in the month which falls **[[insert number] months]** **[insert other specified periods]** after the preceding applicable Interest Payment Date.]

**[(iii) in the case of Following Business Day Convention insert:** postponed to the next day which is a Business Day.]

**[(iv) in the case of Preceding Business Day Convention insert:** the immediately preceding Business Day.]

**[(5) *Accrual of Interest.*** The Notes shall cease to bear interest from the expiry of the day preceding the due date for redemption. If the Issuer shall fail to redeem the Notes when due, interest shall continue to accrue on the outstanding principal amount of the Notes beyond the due date until the actual redemption of the Notes at the default rate of interest established by law<sup>5</sup>, unless the rate of interest under the Notes is higher than the default rate of interest established by law, in which event the rate of interest under the Notes continues to apply during the before-mentioned period of time. This does not affect any additional rights that might be available to the Holders.

**[(6) *Interest Amount.*** **[in the case of Notes which rate of interest or amount of interest depends on a variable rate insert:** If the amount of interest payable under the Notes depends on [the Calculation Agent] **[insert other party responsible for determining the relevant variable rate]** determining the relevant rate of interest [the Calculation Agent] **[insert other party responsible for calculating the amount of interest]** will, on or as soon as practicable after each date at which the rate of interest is to be determined, calculate the amount of interest payable under the Notes in respect of each Specified Denomination for the relevant Interest Period. The amount of interest shall be calculated by applying the Rate of Interest to each Specified Denomination, multiplying such sum by the applicable Day Count Fraction (as defined below) and rounding the resulting figure to the nearest sub-unit of the relevant Specified Currency, with half of such sub-unit being rounded upwards or otherwise in accordance with applicable market convention.] **[in the case of a conversion of the interest basis from Fixed Rate Notes to Floating Rate Notes or vice versa insert:** If, during the Fixed Rate Interest Period, the amount of interest payable under the Notes is required to be calculated for a period of less or more than a full year, such amount of interest shall be calculated as set out above.] **[in the case of Fixed Rate Notes insert:** If the amount of interest payable under the Notes is required to be calculated for a period of less or more than a full year, such amount of interest shall be calculated by applying the Rate of Interest to each Specified Denomination, multiplying such sum by the applicable Day Count Fraction (as defined below), and rounding the

<sup>5</sup> According to § 288 paragraph 1 and § 247 of the German Civil Code (*Bürgerliches Gesetzbuch*), the default rate of interest established by law is five percentage points above the basic rate of interest published by Deutsche Bundesbank from time to time.

resultant figure to the nearest sub-unit of the relevant Specified Currency, half of such sub-unit being rounded upwards or otherwise in accordance with the applicable market convention.]

**[in the case of Notes which rate of interest or amount of interest depends on a variable rate insert:**

**[ (7) Notification of Rate of Interest and Interest Amount.** The [Calculation Agent] **[insert other party responsible for determining the rate of interest or calculating the amount of interest]** will cause the rate of interest, the amount of interest for each Interest Period, each Interest Period and the relevant Interest Payment Date to be notified to the Issuer and to the Holders in accordance with § [13] as soon as possible after their determination, but in no event later than the [next] [fourth] **[insert other relevant number]** Business Day (as defined below) thereafter and, if required by the rules of any stock exchange on which the Notes are from time to time listed, to such stock exchange, as soon as possible after their determination [, but in no event later than the first day of the relevant Interest Period]. Each Interest Amount and Interest Payment Date so notified may subsequently be amended (or appropriate alternative arrangements made by way of adjustment) without notice in the event of an extension or shortening of the Interest Period. Any such amendment will be promptly notified to any stock exchange on which the Notes are then listed and to the Holders in accordance with § [13].

For the purposes of this paragraph only **Business Day** means a day which is a day (other than a Saturday or a Sunday) on which commercial banks are open for business in **[insert place of specified office of the Calculation Agent or of the other party responsible for determining the rate of interest or calculating the amount of interest]**.

**[ (8) Determinations Binding.** All certificates, communications, opinions, determinations, calculations, quotations and decisions given, expressed, made or obtained for the purposes of the provisions of this § 3 by [the Calculation Agent] **[insert other party responsible for determining any rate relevant in the context of this § 3]** shall (in the absence of wilful default, bad faith or manifest error) be binding on the Issuer, the [Issuing Agent] [German Issuing Agent], the Paying Agents and the Holders and, in the absence of the aforesaid, no liability to the Issuer, [the Issuing Agent,] [the German Issuing Agent,] the Paying Agents or the Holders shall attach to the [Calculation Agent] **[insert other party responsible for determining any rate relevant in the context of this § 3]** in connection with the exercise or non-exercise by it of its powers, duties and discretions pursuant to such provisions.]

**[ (D) In the case of Zero Coupon Notes insert:**

- (1) **No Periodic Payments of Interest.** There will not be any periodic payments of interest on the Notes.
- (2) **Accrual of Interest.** If the Issuer shall fail to redeem the Notes when due, interest shall accrue on the outstanding principal amount of the Notes as from the due date to the date of actual redemption at the rate of **[insert Amortisation Yield]** per annum.]

**[ (E) In the case of Dual Currency Notes, Partly Paid Notes, Index Linked Notes, Instalment Notes, Equity Linked Notes, Credit Linked Notes or Commodity Linked Notes, set forth applicable provisions herein in the framework provided by § 3 of these Conditions and - in the case of Index Linked, Dual Currency Notes, Equity Linked Notes, Credit Linked Notes or Commodity Linked Notes - taking into account that, if the amount of interest falls to be determined by reference to an index, equity security, reference entity, a commodity or other factor and/or a formula or, as the case may be, a rate of exchange, the rate or amount of interest payable shall be determined in the manner specified in the Final Terms]**

**[ (●) Day Count Fraction.** “Day Count Fraction” means, in respect of the calculation of an amount of interest on any Note for any period of time (the “Calculation Period”):

**[if Actual/Actual (ISDA) insert:** the actual number of days in the Calculation Period divided by 365 (or, if any portion of that Calculation Period falls in a leap year, the sum of (A) the actual number of days in that portion of the Calculation Period falling in a leap year divided by 366 and (B) the actual number of days in that portion of the Calculation Period falling in a non-leap year divided by 365).]

**[if Actual/Actual (ICMA) insert:**

1. if the Calculation Period (from and including the first day of such period but excluding the last) is equal to or shorter than the Determination Period during which the Calculation Period ends, the number of days in such Calculation Period (from and including the first day of such period but excluding the last) divided by **[in the case of Determination Period of less than one year insert:** the product of (i)] the number of days in the Determination Period in which the Calculation Period falls **[in case of Determination Period of less than one year insert:** and (ii) the number of Interest Payment Dates that occur in one calendar year or that would occur in one calendar year if interest were payable in respect of the whole of such year].

2. if the Calculation Period is longer than the Determination Period, in which the Calculation Period ends, the sum of:

(A) the number of days in such Calculation Period falling in the Determination Period in which the Calculation Period begins divided by [in the case of Interest Determination Period of less than one year insert: the product of (i)] the number of days in such Determination Period [in the case of Determination Period of less than one year insert: and (ii) the number of Interest Payment Dates that occur in one calendar year or that would occur in one calendar year if interest were payable in respect of the whole of such year]; and (B) the number of days in such Calculation Period falling in the next Determination Period divided by [in the case of Determination Period of less than one year insert: the product of (i)] the number of days in such Determination Period [in the case of Determination Period of less than one year insert: and (ii) the number of Interest Payment Dates that would occur in one calendar year if interest were payable in respect of the whole of such year].

“*Determination Period*” means the period from (and including) an Interest Payment Date or, if none, the Interest Commencement Date to, but excluding, the next or first Interest Payment Date. [In the case of a short first or last Calculation Period insert: For the purposes of determining the [first][last] Determination Period only, [insert deemed Commencement Date or deemed Interest Payment Date] shall be deemed to be an [Interest Commencement Date][Interest Payment Date].] [In the case of a long first or last Calculation Period insert: For the purposes of determining the [first][last] Determination Period only, [insert deemed Interest Commencement Date and/or deemed Interest Payment Date(s)] shall each be deemed to be [Interest Commencement Date] [and] [or] [Interest Payment Date(s)].]

[if Actual/365 (Fixed) insert: the number of days actually elapsed in the Calculation Period divided by 365.]

[if Actual/360 insert: the number of days actually elapsed in the Calculation Period divided by 360.]

[if 30/360, 360/360 or Bond Basis insert: the number of days in the Calculation Period divided by 360, the number of days to be calculated on the basis of a year of 360 days with twelve 30-day months (unless (A) the last day of the Calculation Period is the 31st day of a month but the first day of the Calculation Period is a day other than the 30th or 31st day of a month, in which case the month that includes that last day shall not be considered to be shortened to a 30-day month, or (B) the last day of the Calculation Period is the last day of the month of February in which case the month of February shall not be considered to be lengthened to a 30-day month).]

[if 30E/360 or Eurobond Basis insert: the number of days in the Calculation Period divided by 360 (the number of days to be calculated on the basis of a year of 360 days with twelve 30-day months, without regard to the date of the first day or last day of the Calculation Period) unless, in the case of the final Calculation Period, the Maturity Date is the last day of the month of February, in which case the month of February shall not be considered to be lengthened to a 30-day month.)]

#### § 4

#### PAYMENTS

(1) [(a)] **Payment of Principal.** Payment of principal in respect of Notes shall be made, subject to subparagraph (2) below, to the Clearing System or to its order for credit to the accounts of the relevant account holders of the Clearing System upon presentation and (except in the case of partial payment) surrender of the Global Note representing the Notes at the time of payment at the specified office of the Issuing Agent outside the United States.

[In the case of Notes other than Zero Coupon Notes insert:

(b) **Payment of Interest.** Payment of interest on Notes shall be made, subject to subparagraph (2), to the Clearing System or to its order for credit to the relevant account holders of the Clearing System. Payment of interest on the Notes shall be payable only outside the United States.

[In the case of interest payable on a Temporary Global Note insert: Payment of interest on Notes represented by the Temporary Global Note shall be made, subject to subparagraph (2), to the Clearing System or to its order for credit to the relevant account holders of the Clearing System, upon due certification as provided in § 1 (3) (b).]

(2) **Manner of Payment.** Subject to applicable fiscal and other laws and regulations, payments of amounts due in respect of the Notes shall be made in the freely negotiable and convertible currency which on the respective due dates is the currency of the country of the Specified Currency.

(3) **United States.** For purposes of [in the case of TEFRA D Notes insert: § 1 (3) and] subparagraph (1) of this § 4, “*United States*” means the United States of America (including the States thereof and the District of Columbia) and its possessions (including Puerto Rico, the U.S. Virgin Islands, Guam, American Samoa, Wake Island and Northern Mariana Islands).

(4) **Discharge.** The Issuer shall be discharged by payment to, or to the order of, the Clearing System.

(5) **Payment Business Day.** If the date for payment of any amount in respect of any Note is not a Business Day, then the Holder shall, subject to any provisions in these Terms and Conditions to the contrary, not be entitled to payment until the next such Business Day in the relevant place and shall not be entitled to further interest or other payment in

respect of such delay.

(6) **References to Principal and Interest.** References in these Terms and Conditions to principal in respect of the Notes shall be deemed to include, as applicable: the Final Redemption Amount of the Notes; the Early Redemption Amount of the Notes; **[if redeemable at the option of the Issuer for reasons other than taxation reasons insert: the Call Redemption Amount of the Notes;]** **[if redeemable at the option of the Holder insert: the Put Redemption Amount of the Notes;]** **[in the case of Zero Coupon Notes insert: the Amortised Face Amount of the Notes]** **[in the case of Instalment Notes insert: the Instalment Amount(s) of the Notes;]** and any premium and any other amounts which may be payable under or in respect of the Notes. Reference in these Terms and Conditions to interest in respect of the Notes shall be deemed to include, as applicable, any Additional Amounts which may be payable under § 7.

(7) **Deposit of Principal and Interest.** The Issuer may deposit with the Local Court (*Amtsgericht*) in Munich principal or interest not claimed by Holders within twelve months after the Maturity Date, even though such Holders may not be in default of acceptance of payment. If and to the extent that the deposit is effected and the right of withdrawal is waived, the respective claims of such Holders against the Issuer shall cease.

## § 5 REDEMPTION

### (1) **Redemption at Maturity.**

#### **[In the case of Notes other than Instalment Notes insert:**

Unless previously redeemed in whole or in part or purchased and cancelled, the Notes shall be redeemed at their Final Redemption Amount on **[in the case of a specified Maturity Date insert such Maturity Date]** **[in the case of a Redemption Month insert: the Interest Payment Date falling in [insert Redemption Month]]** (the “*Maturity Date*”). The Final Redemption Amount in respect of each Note shall be **[if the Notes are redeemed at their principal amount insert: its principal amount]** **[otherwise insert Final Redemption Amount per Specified Denomination].**

#### **[In the case of Instalment Notes insert:**

Unless previously redeemed in whole or in part or purchased and cancelled, the Notes shall be redeemed at the Instalment Date(s) and in the Instalment Amount(s) set forth below:

Instalment Date(s) <b>[Insert Instalment Date(s)]</b>	Instalment Amount(s) <b>[insert Instalment Amount(s)]</b>

(2) **Early Redemption for Reasons of Taxation.** If as a result of any change in, or amendment to, the laws or regulations of the Federal Republic of Germany or any political subdivision or taxing authority thereto or therein affecting taxation or the obligation to pay duties of any kind, or any change in, or amendment to, an official interpretation or application of such laws or regulations, which amendment or change is effective on or after the date on which the last tranche of this Series of Notes was issued, the Issuer is required to pay Additional Amounts (as defined in § 7 herein) **[in the case of Notes other than Zero Coupon Notes insert: on the next succeeding Interest Payment Date (as defined in § 3 (1))]** **[in the case of Zero Coupon Notes insert: at maturity or upon the sale or exchange of any Note]**, and this obligation cannot be avoided by the use of reasonable measures available to the Issuer, the Notes may be redeemed, in whole but not in part, at the option of the Issuer, upon not more than 60 days’ nor less than 30 days’ prior notice of redemption given to the Issuing Agent and, in accordance with § [13] to the Holders, at their Early Redemption Amount (as defined below), together with interest (if any) accrued to the date fixed for redemption.

However, no such notice of redemption may be given (i) earlier than 90 days prior to the earliest date on which the Issuer would be obliged to pay such Additional Amounts were a payment in respect of the Notes then due, or (ii) if at the time such notice is given, such obligation to pay such Additional Amounts or make such deduction or withholding does not remain in effect. **[In the case of Floating Rate Notes insert: The date fixed for redemption must be an Interest Payment Date.]**

Any such notice shall be given in accordance with § [13]. It shall be irrevocable, must specify the date fixed for redemption and must set forth a statement in summary form of the facts constituting the basis for the right of the Issuer so to redeem.]

#### **[If Notes are subject to Early Redemption at the Option of the Issuer insert:**

### **[3)] *Early Redemption at the Option of the Issuer.***

(a) The Issuer may, upon notice given in accordance with subparagraph (3)(b), redeem the Notes [in whole but not in part] [in whole or in part] on the Call Redemption Date(s) at the Call Redemption Amount(s) set forth below together with accrued interest, if any, to (but excluding) the Call Redemption Date. **[If Minimum Redemption**

**Amount or Higher Redemption Amount applies insert:** Any such redemption must be of a principal amount equal to [at least [insert Minimum Redemption Amount]] [insert Higher Redemption Amount].]

Call Redemption Date(s) [insert Call Redemption Date(s)]	Call Redemption Amount(s) [insert Call Redemption Amount(s)]
[_____]	[_____]
[_____]	[_____]

**[If Notes are subject to Early Redemption at the Option of the Holder insert:** The Issuer may not exercise such option in respect of any Note which is the subject of the prior exercise by the Holder thereof of its option to require the redemption of such Note under subparagraph [(4)] of this § 5.]

- (b) Notice of redemption shall be given by the Issuer to the Holders of the Notes in accordance with § [13][upon not less than [5] days' prior notice]. Such notice shall specify:
- (i) the Series of Notes subject to redemption;
  - (ii) whether such Series is to be redeemed in whole or in part only and, if in part only, the aggregate principal amount of the Notes which are to be redeemed;
  - (iii) the Call Redemption Date, which shall be not less than [insert Minimum Notice to Holders] nor more than [insert Maximum Notice to Holders] days after the date on which notice is given by the Issuer to the Holders; and
  - (iv) the Call Redemption Amount at which such Notes are to be redeemed.

(c) In the case of a partial redemption of Notes, Notes to be redeemed shall be selected in accordance with the rules of the relevant Clearing System. **[In the case of Notes issued as NGN insert:** The partial redemption shall be reflected in the records of the ICSDs either as a pool factor or a reduction in the aggregate principal amount, at their discretion.])

**[If the Notes are subject to Early Redemption at the Option of a Holder insert:**

[(4)] **Early Redemption at the Option of a Holder.**

- (a) The Issuer shall, at the option of the Holder of any Note, redeem such Note on the Put Redemption Date(s) at the Put Redemption Amount(s) set forth below together with accrued interest, if any, to (but excluding) the Put Redemption Date.

Put Redemption Date(s) [insert Put Redemption Date(s)]	Put Redemption Amount(s) [insert Put Redemption Amount(s)]
[_____]	[_____]
[_____]	[_____]

The Holder may not exercise such option in respect of any Note which is the subject of the prior exercise by the Issuer of its option to redeem such Note under this § 5.

- (b) In order to exercise such option, the Holder must, not less than [insert Minimum Notice to Issuer] nor more than [insert Maximum Notice to Issuer] days before the Put Redemption Date on which such redemption is required to be made as specified in the Put Notice (as defined below), submit during normal business hours at the specified office of the Issuing Agent a duly completed early redemption notice (“Put Notice”) in the form available from the specified office of the Issuing Agent. No option so exercised may be revoked or withdrawn.]

**[If the Notes allow for an automatic early redemption insert:**

[(5)] **Automatic Early Redemption.**

During the period from, and including, [insert first Interest Payment Date on which an automatic early redemption may take place] to, but excluding, [insert last Interest Payment Date on which an automatic early redemption may take place] the Notes shall be redeemed in whole, but not in part, at the [Final] [Early] Redemption Amount on any Automatic Early Redemption Day (as defined below).

“Automatic Early Redemption Day” means the Interest Payment Date on which [the sum of all interest payments made under the Notes equals or exceeds the Maximum Target Rate of Interest] [the Automatic [Redemption Interest Rate (as defined below)] [Redemption Amount (as defined below)] is equalled [or exceeded]].

[“Automatic Redemption Interest Rate”] [“Automatic Redemption Amount”] means [if Automatic Redemption Interest Rate or Automatic Redemption Amount changes or may change from Interest Period to Interest Period or in

certain intervals insert as applicable: [for the Interest Period[s] from, and including, [insert commencement date of relevant Interest Period] to, but excluding, [insert end date of relevant Interest Period]] [[insert relevant Automatic Redemption Interest Rate] per cent. *per annum*] [insert relevant Automatic Redemption Amount] [insert relevant formula for calculating the relevant Automatic Redemption Interest Rate or the relevant Automatic Redemption Amount, as the case may be] [and for the period from, and including [insert commencement date of relevant period] to, but excluding, [insert end date of relevant period]] [[insert relevant Automatic Redemption Interest Rate] per cent. *per annum*] [insert relevant Automatic Redemption Amount] [insert relevant formula for calculating the relevant Automatic Redemption Interest Rate or the relevant Automatic Redemption Amount, as the case may be]. [insert further Interest Periods, as applicable, and in table form, if necessary]]

**[In the case of Senior Notes other than Zero Coupon Notes and Index Linked Notes insert:**

**[(6)] *Early Redemption Amount.***

For purposes of subparagraph (2) of this § 5 and § 9, the Early Redemption Amount of a Note shall be its [Final Redemption Amount] **[in the case of Instalment Notes insert: unpaid principal amount].**

**[In the case of Subordinated Notes (other than Zero Coupon Notes and Index Linked Notes) insert:**

**[(6)] *Early Redemption Amount.***

For purposes of subparagraph (2) of this § 5, the Early Redemption Amount of a Note shall be its [Final Redemption Amount] **[in the case of Instalment Notes insert: unpaid principal amount].**

**[In the case of Zero Coupon Notes insert:**

**[(6)] *Early Redemption Amount.***

- (a) For purposes of subparagraph (2) of this § 5 **[in the case of Senior Notes insert: and § 9]**, the Early Redemption Amount of a Note shall be equal to the Amortised Face Amount of the Note.
- (b) The Amortised Face Amount of a Note shall be an amount equal to the sum of:
  - (i) **[insert Reference Price]** (the “*Reference Price*”), and
  - (ii) the product of **[insert Amortisation Yield]** (compounded annually) and the Reference Price from (and including) **[insert Issue Date]** to (but excluding) the date fixed for redemption or (as the case may be) the date upon which the Notes become due and repayable.

Where such calculation is to be made for a period which is not a whole number of years, the calculation in respect of the period of less than a full year (the “*Calculation Period*”) shall be made on the basis of the Day Count Fraction (as defined in § 3).

- (c) If the Issuer fails to pay the Early Redemption Amount when due, the Amortised Face Amount of a Note shall be calculated as provided herein, except that references in subparagraph (b)(ii) above to the date fixed for redemption or the date on which such Note becomes due and payable shall refer to the earlier of (i) the date on which, upon due presentation and surrender of the relevant Note (if required), payment is made, and (ii) the fourteenth day after notice has been given by the Issuing Agent in accordance with § [13] that the funds required for redemption have been provided to the Issuing Agent.]]

**[In the case of Index Linked Notes, Dual Currency Notes, Instalment Notes, Partly Paid Notes, Equity Linked Notes, Credit Linked Notes, Commodity Linked Notes or FX Linked Notes, set forth applicable provisions herein in the framework provided by § 5 of these Conditions]**

## § 6

### ISSUING AGENT[.],[AND] PAYING AGENT[S]] [AND CALCULATION AGENT]

(1) ***Appointment; Specified Offices.*** The initial Issuing Agent[.],[and] Paying Agent[s]] [and the Calculation Agent] and [its][their] [respective] initial specified office[s] [are][is]:

Issuing and Paying Agent: [Citibank, N.A., London Branch  
Citigroup Centre 2  
Canada Square  
Canary Wharf  
London E14 5LB  
United Kingdom]  
[Deutsche Pfandbriefbank AG  
Freisinger Straße 5  
85716 Unterschleissheim

Germany]  
[insert other Issuing and Paying Agent and specified office]

[Paying Agent[s]: [Deutsche Pfandbriefbank AG  
Freisinger Straße 5  
85716 Unterschleissheim  
Germany]

[insert other Paying Agents and specified offices]]

[Calculation Agent: [Citibank, N.A., London Branch  
Citigroup Centre 2  
Canada Square  
Canary Wharf  
London E14 5LB  
United Kingdom]  
[Deutsche Pfandbriefbank AG  
Freisinger Straße 5  
85716 Unterschleissheim  
Germany]

[insert other Calculation Agent and specified office]]

The Issuing Agent[,][and] the Paying Agent[s]] [and the Calculation Agent] reserve[s] the right at any time to change [its][their] [respective] specified office[s] to some other specified office in the same city.

(2) **Variation or Termination of Appointment.** The Issuer reserves the right at any time to vary or terminate the appointment of the Issuing Agent [or any Paying Agent] [or the Calculation Agent] and to appoint another Issuing Agent [or additional or other Paying Agents] [or another Calculation Agent]. The Issuer shall at all times maintain [(i)] a Issuing Agent [in the case of Notes listed on a stock exchange insert: ,] [and] [(ii)] so long as the Notes are listed on the [name of Stock Exchange], a Paying Agent (which may be the Issuing Agent) with a specified office in [location of Stock Exchange] and/or in such other place as may be required by the rules of such stock exchange] [in the case of payments in U.S. dollars insert: ,] [and] [(iii)] if payments at or through the offices of all Paying Agents outside the United States (as defined in § 4 (3) hereof) become illegal or are effectively precluded because of the imposition of exchange controls or similar restrictions on the full payment or receipt of such amounts in United States dollars, a Paying Agent with a specified office in New York City] [if any Calculation Agent is to be appointed insert: and [(iv)] a Calculation Agent [if Calculation Agent is required to maintain a Specified Office in a Required Location insert: with a specified office located in [insert Required Location]]. Any variation, termination, appointment or change shall only take effect (other than in the case of insolvency, when it shall be of immediate effect) after not less than 30 nor more than 45 days' prior notice thereof shall have been given to the Holders in accordance with § [13].

(3) **Agents of the Issuer.** The Issuing Agent[,][ and] the Paying Agent[s]] [and the Calculation Agent] act[s] solely as agent[s] of the Issuer and do[es] not have any obligations towards or relationship of agency or trust to any Holder.

## § 7 TAXATION

### [In the case of compensation for withholding tax insert:

All payments of principal and interest in respect of the Notes shall be made free and clear of, and without withholding or deduction for or on account of any present or future taxes, duties, assessments or governmental charges of whatever nature imposed, levied or collected by the country, where the Issuer's registered office is located or any authority therein or thereof having power to tax unless such withholding or deduction is required by law. In such event, the Issuer shall pay such additional amounts of principal and interest (the "Additional Amounts") as shall be necessary in order that the net amounts received by the Holders, after such withholding or deduction shall equal the respective amounts of principal and interest which would otherwise have been receivable in the absence of such withholding or deduction. However the Issuer shall not be obliged to pay Additional Amounts with respect to taxes, duties or governmental charges which:

- (a) are payable otherwise than by deduction or withholding from payments of principal or interest; or
  - (b) are payable by reason of the Holder having, or having had, some personal or business connection with the Federal Republic of Germany and not merely by reason of the fact that payments in respect of the Notes are, or for purposes of taxation are deemed to be, derived from sources in, or are secured in, the Federal Republic of Germany;
- or

- (c) are withheld or deducted by the Issuing Agent or any paying agent from a payment if the payment could have been made by another paying agent without such withholding or deduction; or
- (d) are payable by reason of a change in law that becomes effective more than 30 days after the relevant payment becomes due, or is duly provided for, whichever occurs later; or
- (e) are deducted or withheld from a payment to an individual or a residual entity if such deduction or withholding is required to be made pursuant to a directive or regulation of the European Union relating to the taxation of interest income or an inter-governmental agreement on its taxation in which the Federal Republic of Germany or the European Union is involved or any provision implementing or complying with or introduced in order to conform to, such directive, regulation or agreement.

**[In the case of no compensation for withholding tax insert:**

All payments of principal and interest in respect of the Notes will be made free and clear of, and without withholding or deduction for or on account of any present or future taxes, duties, assessments or governmental charges of nature imposed or levied by or on behalf of the Federal Republic of Germany or any authority therein or thereof having power to tax unless such withholding or deduction is required by law, in which case the Issuer shall pay no additional amounts in relation to that withholding or deduction.]

**§ 8  
PRESENTATION PERIOD**

The presentation period provided in § 801 paragraph 1, sentence 1 of the German Civil Code (*Bürgerliches Gesetzbuch*) is reduced to ten years for the Notes.

**[In the case of Senior Notes insert:**

**§ 9  
EVENTS OF DEFAULT**

- (1) **Events of Default.** Each Holder shall be entitled to declare his Notes due and demand immediate redemption thereof at the Early Redemption Amount (as described in § 5), together with accrued interest (if any) to the date of repayment, in the event that
- (a) the Issuer fails to pay principal or interest within 30 days from the relevant due date; or
  - (b) the Issuer fails duly to perform any other obligation arising from the Notes which failure is not capable of remedy or, if such failure is capable of remedy, such failure continues for more than 30 days after the Issuing Agent has received notice thereof from a Holder; or
  - (c) the Issuer announces its inability to meet its financial obligations or ceases its payments; or
  - (d) a court opens insolvency proceedings against the Issuer or the Issuer applies for or institutes such proceedings or offers or makes an arrangement for the benefit of its creditors generally; or
  - (e) the Issuer goes into liquidation unless this is done in connection with a merger, or other form of combination with another company and such company assumes all obligations contracted by the Issuer, as the case may be, in connection with this issue; or
  - (f) any governmental order, decree or enactment shall be made in or by the Federal Republic of Germany whereby the Issuer is prevented from observing and performing in full its obligations as set forth in these Terms and Conditions and this situation is not cured within 90 days.

The right to declare Notes due shall terminate if the situation giving rise to it has been cured before the right is exercised.

- (2) **Notice.** Any notice, including any notice declaring Notes due, in accordance with subparagraph (1) shall be made by means of a written declaration in the German or English language delivered by hand or registered mail to the specified office of the Issuing Agent together with proof that such Holder at the time of such notice is a holder of the relevant Notes by means of a certificate of his Custodian (as defined in § [14] (3) or in other appropriate manner.]

**[In the case of Notes on which the provisions relating to noteholder resolutions of the German Bond Act (*Schuldverschreibungsgesetz*) are not applicable or, as the case may be, where a substitution without the consent of the Holders shall be possible insert:**



**§ [10]  
SUBSTITUTION**

(1) **Substitution.** The Issuer may, without the consent of the Holders, if no payment of principal or interest on any of the Notes is in default, at any time substitute for the Issuer any Affiliate (as defined below) of the Issuer as principal debtor in respect of all obligations arising from or in connection with this Series (the “*Substitute Debtor*”) provided that:

- (a) the Substitute Debtor assumes all obligations of the Issuer in respect of the Notes;
- (b) the Issuer and the Substitute Debtor have obtained all necessary authorisations and may transfer to the Issuing Agent in the currency required hereunder and without being obliged to deduct or withhold any taxes or other duties of whatever nature levied by the country in which the Substitute Debtor or the Issuer has its domicile or tax residence, all amounts required for the fulfillment of the payment obligations arising under the Notes;
- (c) the Substitute Debtor has agreed to indemnify and hold harmless each Holder against any tax, duty, assessment or governmental charge imposed on such Holder in respect of such substitution;

**[In the case of Senior Notes insert:**

- (d) the Issuer irrevocably and unconditionally guarantees in favour of each Holder the payment of all sums payable by the Substitute Debtor in respect of the Notes on terms which ensure that each Holder will be put in an economic position that is at least as favourable as that which would have existed had the substitution not taken place; and]

**[In the case of Subordinated Notes insert:**

- (d) the obligations assumed by the Substitute Debtor in respect of the Notes are subordinated on terms identical to the terms of the Notes and (i) the Substitute Debtor is a subsidiary (*Tochterunternehmen*) of the Issuer within the meaning of § 1 paragraph 7 and § 10 paragraph 5a sentence 11 of the German Banking Act (*Kreditwesengesetz*), (ii) the Substitute Debtor deposits an amount which is equal to the aggregate principal amount of the Notes with the Issuer on terms equivalent, including in respect of subordination, to the terms and conditions of the Notes, and (iii) the Issuer irrevocably and unconditionally guarantees in favour of each Holder the payment of all sums payable by the Substitute Debtor in respect of the Notes on terms which ensure that each Holder will be put in an economic position that is at least as favourable as that which would have existed had the substitution not taken place; and]
- (e) there shall have been delivered to the Issuing Agent an opinion or opinions of lawyers of recognised standing to the effect that subparagraphs (a), (b), (c) and (d) above have been satisfied.

For purposes of this § [10], “*Affiliate*” shall mean any affiliated company (*verbundenes Unternehmen*) within the meaning of § 15 of the German Stock Corporation Act (*Aktiengesetz*).

- (2) **Notice.** Notice of any such substitution shall be published in accordance with § [13].
- (3) **Change of References.** In the event of any such substitution, any reference in these Terms and Conditions to the Issuer shall from then on be deemed to refer to the Substitute Debtor and any reference to the country in which the Issuer is domiciled or resident for taxation purposes shall from then on be deemed to refer to the country of domicile or residence for taxation purposes of the Substitute Debtor. Furthermore, in the event of such substitution the following shall apply:

**[In the case of Senior Notes insert:**

- (a) in § 7 and § 5 (2) an alternative reference to the Federal Republic of Germany shall be deemed to have been included in addition to the reference according to the preceding sentence to the country of domicile or residence for taxation purposes of the Substitute Debtor; and
- (b) in § 9 (1) (c) to (f) an alternative reference to the Issuer in its capacity as guarantor shall be deemed to have been included in addition to the reference to the Substitute Debtor.]

**[In the case of Subordinated Notes insert:**

In § 7 and § 5 (2) an alternative reference to the Federal Republic of Germany shall be deemed to have been included in addition to the reference according to the preceding sentence to the country of domicile or residence for taxation purposes of the Substitute Debtor.]]

**[If the provisions on noteholder resolutions of the German Bond Act (*Schuldverschreibungsgesetz*) are applicable insert:**

**§ [11]  
RESOLUTIONS OF THE HOLDERS**

(1) **General.** The Terms and Conditions may be amended by means of majority resolution of the Holders pursuant to §§ 5 to 21 of the German Bond Act (*Schuldverschreibungsgesetz*) dated 31 July 2009 („*German Bond Act*”), as amended from time to time, pursuant to the specifications contained in the following paragraphs.

(2) **Subject of Holders’ Resolutions.** Holders may agree upon [[all of] the measures stated in § 5 paragraph 3 sentence 1 of the German Bond Act by means of resolution passed by majority [except for the substitution of the Issuer, as regulated in § 11 exclusively][insert further exceptions of applicability]][the following measures:

1. postponement of the due date or reduction or exclusion of interest payments;
2. postponement of the due date of the principal amount;
3. reduction of the principal amount[;

**[insert further measures]].**

(3) **Majority Requirements.** Subject to the attainment of the required quorum, Holders decide with the majorities stated in § 5 paragraph 4 sentence 1 and 2 of the German Bond Act [except for resolutions in connection with the following measures that require a majority of [insert alternative majority requirement] of the participating voting rights in order to be effective: [insert measures]].

[[4)]**Voting procedure.** The resolution by the Holders shall be passed by voting without a meeting as provided in § 18 of the German Bond Act. Holders holding Notes in the total amount of 5 % of the outstanding principal amount of the Notes may request, in writing, the holding of a vote without a physical meeting pursuant to § 9 in connection with § 18 German Bond Act. The request for voting as submitted by the chairman (*Abstimmungsleiter*) will provide the further details relating to the resolutions and the voting procedure. The subject matter of the vote as well as the proposed resolutions shall be notified to Holders together with the request for voting.]

[[5)]**Appointment of a Common Representative, Duties and Capacities of the Common Representative.** [In case of appointment of the Common Representative in the Terms and Conditions insert: [Insert appointed Common Representative] shall be appointed as a common representative for all Holders (the “*Common Representative*”).] [In the case that the appointed Common Representative belongs to the groups of persons stated in § 7 paragraph 1 sentence 2 number 2 to 4 of the German Bond Act insert relevant circumstances] [In case of granting the right to appoint a Common Representative insert: For the exertion of their rights the Holders may appoint a common representative for all Holders (the “*Common Representative*”).] The Common Representative shall have the duties and capacities assigned to him in the German Bond Act [except for [insert capacities]].[insert further capacities][The liability of the Common Representative shall be limited to [ten times] [insert higher liability amount] its annual remuneration, unless he acts with intent or gross negligently.]

[[6)]**Application for Holders’ meeting.** Participation in a Holders’ meeting or the exercising of voting rights requires an application by the Holders. The application has to be submitted on the third day prior to the Holders’ meeting at the latest and shall be sent to the address which has been provided in the notification of convocation of the Holders’ meeting.]

[[7)]**Evidence of Entitlement to Participate in Voting Procedure.** [The Holders must demonstrate their eligibility to participate in the vote at the time of voting by means of a special confirmation of the Custodian in accordance with § [14] (3)(1) and by submission of a blocking instruction by the Custodian for the benefit of the Paying Agent as depository (*Hinterlegungsstelle*) for [the day of the Holders’ meeting][and/or, as the case may be,][the voting period].][insert different provision as to evidence of the entitlement]]

[[8)] **Publications.** Notices to Holders in connection with resolutions of the Holders shall be made publicly available by the Issuer in the electronic federal gazette (*elektronischer Bundesanzeiger*) and additionally on the [website mentioned in § [13]] [website [insert internet address of the Issuer or, if this is not available, insert other internet address]].

**[insert alternative or further provisions in relation to resolutions of the Holders]]**

## § [12]

### FURTHER ISSUES, PURCHASES AND CANCELLATION

- (1) **Further Issues.** The Issuer may from time to time, without the consent of the Holders, issue further Notes having the same terms and conditions as the Notes in all respects (or in all respects except for the Issue Date, Interest Commencement Date and/or Issue Price) so as to form a single series with the Notes.
- (2) **Purchases.** The Issuer may at any time purchase Notes in the open market or otherwise and at any price. Notes purchased by the Issuer may, at the option of the Issuer, be held, resold or surrendered to the Issuing Agent for cancellation. If purchases are made by tender, tenders for such Notes must be made available to all Holders of such Notes alike.
- (3) **Cancellation.** All Notes redeemed in full shall be cancelled forthwith and may not be reissued or resold.

## § [13]

### NOTICES

#### **[[In the case of Notes listed on a regulated market within the European Union insert:**

(1) All notices to Holders relating to the Notes will be published in the electronic federal gazette (*elektronischer Bundesanzeiger*).]

[(2)] **[In the case of publication on the website of the stock exchange:** Notices for the Notes shall [additionally] be made available by way of electronic publication on the website [insert internet address of the stock exchange] of [insert respective stock exchange].]**[In the case of Notes listed on a stock exchange other than a regulated market within the European Union insert:** The Issuer shall also ensure that notices are duly published in compliance with the requirements of the relevant authority of the respective stock exchange on which the Notes are listed.**[[In case of publication on the website of the Issuer insert:** Notices for the Notes shall [additionally] be made available by way of electronic publication on the website [insert internet address] of the Issuer (or on another website as announced by the Issuer with at least a six week notice in advance pursuant to this provision).]

[(3)] Every such notice will be deemed to be effective on the date of publication (on the date of the first publication of this kind in the case of several publications).

[(4)] If and so long as [in case of Notes listed on a stock exchange insert: no rules of any stock exchange or] any applicable statutory provision require[s] the contrary, the Issuer may, in lieu of or in addition to a publication set forth in § [13] (1) above, deliver the relevant notice to the Clearing System, for communication by the Clearing System to the Holders. Any such notice shall be deemed to have been given to the Holders on the fifth day after the day on which the said notice was given to the Clearing System.**[[insert different provision in relation to notices]**

## § [14]

### APPLICATION LAW, PLACE OF JURISDICTION AND ENFORCEMENT

- (1) **Applicable Law.** The Notes, as to form and content, and all rights and obligations of the Holders and the Issuer, shall be governed by German law.
- (2) **Submission to Jurisdiction.** The District Court (*Landgericht*) in Munich shall have non-exclusive jurisdiction for any action or other legal proceedings (“*Proceedings*”) arising out of or in connection with the Notes. The jurisdiction of such court shall be exclusive, if Proceedings are brought by merchants (*Kaufleute*), legal persons under public law (*juristische Personen des Öffentlichen Rechts*), special funds under public law (*öffentlich-rechtliche Sondervermögen*) or persons not subject to the general jurisdiction of the courts of the Federal Republic of Germany (*Personen ohne allgemeinen Gerichtsstand in der Bundesrepublik Deutschland*).
- (3) **Enforcement.** Any Holder of Notes may in any Proceedings against the Issuer, or to which such Holder and the Issuer are parties, protect and enforce in his own name his rights arising under such Notes on the basis of (i) a statement issued by the Custodian with whom such Holder maintains a securities account in respect of the Notes (a) stating the full name and address of the Holder, (b) specifying the aggregate principal amount of Notes credited to such securities account on the date of such statement and (c) confirming that the Custodian has given written notice to the Clearing System containing the information pursuant to (a) and (b) and (ii) a copy of the Note in global form certified as being a true copy by a duly authorized officer of the Clearing System or a depository of the Clearing System, without the need for production in such proceedings of the actual records or the global note representing the Notes. For purposes of the foregoing, “*Custodian*” means any bank or other financial institution of recognized standing authorized to engage in securities custody business with which the Holder maintains a securities account in respect of the Notes and includes the Clearing System.

## § [15]

## LANGUAGE

**[If the Conditions shall be in the German language with an English language translation insert:**

These Terms and Conditions are written in the German language and provided with an English language translation. The German text shall be controlling and binding. The English language translation is provided for convenience only.]

**[If the Conditions shall be in the English language with a German language translation insert:**

These Terms and Conditions are written in the English language and provided with a German language translation. The English text shall be controlling and binding. The German language translation is provided for convenience only.]

**[If the Conditions shall be in the English language only insert:**

These Terms and Conditions are written in the English language only.]

**[In the case of Notes that are publicly offered, in whole or in part, in Germany or distributed, in whole or in part, to non-professional investors in Germany with English language Conditions insert:**

Eine deutsche Übersetzung der Emissionsbedingungen wird bei der Deutsche Pfandbriefbank AG, Freisinger Straße 5, 85716 Unterschleißheim, Deutschland, zur kostenlosen Ausgabe bereitgehalten.]

## B. TERMS AND CONDITIONS OF PFANDBRIEFE IN BEARER FORM

[Title of relevant Series of Notes]

issued pursuant to the

**Euro 50,000,000,000**

**Debt Issuance Programme**

of

**Deutsche Pfandbriefbank AG**

### § 1

#### CURRENCY, DENOMINATION, FORM, CERTAIN DEFINITIONS

(1) **Currency; Denomination.** This Series (the “Series”) of [in the case of Mortgage Pfandbriefe insert: Mortgage Pfandbriefe (*Hypothekpfandbriefe*)] [in the case of Public Sector Pfandbriefe insert: Public Sector Pfandbriefe (*Öffentliche Pfandbriefe*)] (the “Notes”) of Deutsche Pfandbriefbank AG (the “Issuer”) is being issued in [insert Specified Currency] (the “Specified Currency”) in the aggregate principal amount of [insert aggregate principal amount] (in words: [insert aggregate principal amount in words]) in denominations of [insert Specified Denominations] (the “Specified Denominations”).

(2) **Form.** The Notes are being issued in bearer form.

#### [In the case of Notes which are represented by a Permanent Global Note insert:

(3) **Permanent Global Note.** The Notes are represented by a permanent global note (the “Permanent Global Note”) without interest coupons. The Permanent Global Note shall be signed manually by two authorized signatories of the Issuer and the independent trustee appointed by the German Financial Supervisory Authority (*Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht*) and shall be authenticated by or on behalf of the Issuing Agent<sup>6</sup>. Definitive Notes and interest coupons will not be issued.]

#### [In the case of Notes which are initially represented by a Temporary Global Note insert:

(3) **Temporary Global Note – Exchange.**

(a) The Notes are initially represented by a temporary global note (the “Temporary Global Note”) without interest coupons. The Temporary Global Note will be exchangeable for Notes in Specified Denominations represented by a permanent global note (the “Permanent Global Note”) without interest coupons. The Temporary Global Note and the Permanent Global Note shall each be signed manually by two authorized signatories of the Issuer and the independent trustee appointed by the German Federal Financial Supervisory Authority (*Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht*) and shall each be authenticated by or on behalf of the Issuing Agent<sup>7</sup>. Definitive Notes and interest coupons will not be issued.

(b) The Temporary Global Note shall be exchanged for the Permanent Global Note on a date (the “Exchange Date”) not earlier than 40 days nor later than 180 days after the date of issue of the Temporary Global Note. Such exchange shall only be made upon delivery of certifications to the effect that the beneficial owner or owners of the Notes represented by the Temporary Global Note is not a U.S. person (other than certain financial institutions or certain persons holding Notes through such financial institutions). The certifications shall be in compliance with the applicable United States Treasury Regulations. Payment of interest on Notes represented by a Temporary Global Note will be made only after delivery of such certifications. A separate certification shall be required in respect of each such payment of interest. Any such certification received on or after the 40th day after the date of issue of the Temporary Global Note will be treated as a request to exchange such Temporary Global Note pursuant to subparagraph (b) of this § 1 (3). Any securities delivered in exchange for the Temporary Global Note shall be delivered only outside of the United States (as defined in § 4 (3)).]

(4) **Clearing System.** Any global note representing the Notes (a “Global Note”) will be kept in custody by or on behalf of the Clearing System. “Clearing System” within the meaning of these Terms and Conditions means [in case of more than one Clearing System insert: each of] [Clearstream Banking AG, Frankfurt/Main (“CBF”)] [,] [Euroclear Bank SA/NV (“Euroclear”)] [and] [Clearstream Banking société anonyme, Luxembourg (“CBL”)] [(Euroclear and CBL each an “ICSD” and together the “ICSDs”)] [and [insert relevant clearing system]] [as well as any other clearing system].

<sup>6</sup> The Issuing Agent’s authentication is not necessary if the Global Note is kept by Clearstream Banking AG, Frankfurt am Main.

<sup>7</sup> The Issuing Agent’s authentication is not necessary if the Global Note is kept by Clearstream Banking AG, Frankfurt am Main.

**[To be inserted in case that Notes are kept in custody on behalf of the ICSDs:**

**[In the case the Global Note is a NGN insert:**

The Notes are issued in new global note (“*NGN*”) form and are kept in custody by a common safekeeper on behalf of both ICSDs. **[In case the Global Note is a NGN that is intended to allow Eurosystem eligibility insert:** The Notes shall be effectuated by the entity appointed as common safekeeper by the ICSDs.]]

**[In the case the Global Note is a CGN insert:**

The Notes are issued in classical global note (“*CGN*”) form and are kept in custody by a common depositary on behalf of both ICSDs.]]

(5) **Holder of Notes.** “*Holder*” means any holder of a proportionate co-ownership or other beneficial interest or right in the Notes.

**[In the case the Global Note is a NGN insert:**

(6) **New Global Note.** The nominal amount of Notes represented by the Global Note shall be the aggregate amount from time to time entered in the records of both ICSDs. The records of the ICSDs (which expression means the records that each ICSD holds for its customers which reflect the amount of such customer’s interest in the Notes) shall be conclusive evidence of the nominal amount of Notes represented by the Global Note and, for these purposes, a statement issued by an ICSD stating that the nominal amount of Notes so represented at any time shall be conclusive evidence of the records of the relevant ICSD at that time.

On any redemption or payment of an instalment or interest being made in respect of, or purchase and cancellation of, any of the Notes represented by the Global Note the Issuer shall procure that details of such redemption, payment or purchase and cancellation (as the case may be) in respect of the Global Note shall be entered pro rata in the records of the ICSDs and, upon any such entry being made, the nominal amount of the Notes recorded in the records of the ICSDs and represented by the Global Note shall be reduced by the aggregate nominal amount of the Notes so redeemed or purchased and cancelled or by the aggregate amount of such instalment so paid.

**[In the case the Temporary Global Note is a NGN insert:**

On an exchange of a portion only of the Notes represented by a Temporary Global Note, the Issuer shall procure that details of such exchange shall be entered pro rata in the records of the ICSDs.]]

[(7)] **Business Day.** Business Day (“*Business Day*”) within the meaning of these Terms and Conditions means any day (other than a Saturday or a Sunday) (i) on which the Clearing System settles payments and (ii) **[if the Specified Currency is Euro insert:** on which TARGET2 is open for the settlement of payments in euro] **[if the Specified Currency is not Euro insert:** on which commercial banks and foreign exchange markets settle payments in **[insert all relevant financial centres]]**.

[“*TARGET2*” means the Trans-European Automated Real-time Gross Settlement Express Transfer payment system which utilises a single shared platform and which was launched on 19 November 2007 (TARGET2), or any successor thereto.]

## § 2

### STATUS

The obligations under the Notes constitute unsubordinated obligations of the Issuer ranking *pari passu* among themselves. The Notes are covered in accordance with the German Pfandbrief Act (*Pfandbriefgesetz*) and rank at least *pari passu* with all other obligations of the Issuer under **[in the case of Mortgage Pfandbriefe insert:** Mortgage Pfandbriefe (*Hypothekendarlehen*)] **[in the case of Public Sector Pfandbriefe insert:** Public Sector Pfandbriefe (*Öffentliche Pfandbriefe*)]

## § 3

### [INTEREST] [INDEXATION]

**[(A) In the case of Fixed Rate (non-structured) Notes insert:**

(1) **Rate of Interest and Interest Payment Dates.** The Notes shall bear interest on their principal amount at the rate of **[insert Rate of Interest]** per cent. per annum from (and including) **[insert Interest Commencement Date]** to (but excluding) the Maturity Date (as defined in § 5 (1)). Interest shall be payable in arrears on **[insert Fixed Interest Date or Dates]** in each year (each such date, an “*Interest Payment Date*”). The first payment of interest shall be made on **[insert First Interest Payment Date]** **[if First Interest Payment Date is not first anniversary of Interest Commencement Date insert:** and will amount to **[insert Initial Broken Amount per first Specified Denomination]** per

Note in a denomination of [insert first Specified Denomination] and [insert further Initial Broken Amount(s) per further Specified Denominations] per Note in a denomination of [insert further Specified Denominations].] [If Maturity Date is not a Fixed Interest Date insert: Interest in respect of the period from [insert Fixed Interest Date preceding the Maturity Date] (inclusive) to the Maturity Date (exclusive) will amount to [insert Final Broken Amount per first Specified Denomination] per Note in a denomination of [insert first Specified Denomination] and [insert further Final Broken Amount(s) per further Specified Denominations] per Note in a denomination of [insert further Specified Denominations]. [If Actual/Actual (ICMA) insert: The number of Interest Payment Dates per calendar year (each a “Determination Date”) is [insert number of regular interest payment dates per calendar year].]

(2) **Payment Business Day.** If the date for payment of interest in respect of any Note is not a Business Day (as defined in § 1[(7)]), then the Holder shall [in the case of Following Business Day Convention insert: not be entitled to payment until the next such Business Day in the relevant place] [in the case of Modified Following Business Day Convention insert: not be entitled to payment until the next such Business Day in the relevant place unless it would thereby fall into the next calendar month in which event the payment shall be made on the immediately preceding Business Day] [If the Interest Payment Date is not subject to adjustment in accordance with any Business Day Convention, insert: and shall not be entitled to further interest or other payment in respect of such delay nor, as the case may be, shall the amount of interest to be paid be reduced due to such deferment]. [If the Interest Payment Date is subject to adjustment in accordance with the Following Business Day Convention or the Modified Following Business Day Convention, insert: Notwithstanding § 3(1) the Holder is entitled to further interest for each additional day the Interest Payment Date is postponed due to the rules set out in this § 3(2). [If the Interest Payment Date is subject to adjustment in accordance with the Modified Following Business Day Convention, insert: However, in the event that the Interest Payment Date is brought forward to the immediately preceding Business Day due to the rules set out in this § 3(2), the Holder will only be entitled to interest until the actual Interest Payment Date and not until the scheduled Interest Payment Date.]]

(3) **Accrual of Interest.** The Notes shall cease to bear interest as from the beginning of the day on which they are due for redemption. If the Issuer shall fail to redeem the Notes when due, interest shall continue to accrue on the outstanding principal amount of the Notes beyond the due date until the actual redemption of the Notes at the default rate of interest established by law<sup>8</sup>, unless the rate of interest under the Notes is higher than the default rate of interest established by law, in which event the rate of interest under the Notes continues to apply during the before-mentioned period of time.

(4) **Calculation of Interest for Partial Periods.** If interest is required to be calculated for a period of less than a full year, such interest shall be calculated on the basis of the Day Count Fraction (as defined below).]

**[(B) In the case of Floating Rate (non-structured) Notes insert:**

(1) **Interest Payment Dates.**

(a) The Notes shall bear interest on their principal amount from [insert Interest Commencement Date] (inclusive) (the “Interest Commencement Date”) to the first Interest Payment Date (exclusive) and thereafter from each Interest Payment Date (inclusive) to the next following Interest Payment Date (exclusive). Interest on the Notes shall be payable on each Interest Payment Date. [If the Interest Payment Date is not subject to adjustment in accordance with any Business Day Convention, insert: However, if any Specified Interest Payment Date (as defined below) is deferred due to (c) (i) – (iv) below, the Holder shall not be entitled to further interest or payment in respect of such delay nor, as the case may be, shall the amount of interest to be paid be reduced due to such deferment.]

(b) “Interest Payment Date” means

**[(i) in the case of Specified Interest Payment Dates insert: each [insert Specified Interest Payment Dates].]**

**[(ii) in the case of Specified Interest Periods insert: each date which (except as otherwise provided in these Terms and Conditions) falls [insert number] [weeks] [months] [insert other specified periods] after the preceding Interest Payment Date or, in the case of the first Interest Payment Date, after the Interest Commencement Date.]**

(c) If any Interest Payment Date would otherwise fall on a day which is not a Business Day (as defined in § 1[(7)]), it shall be:

**[(i) in the case of Modified Following Business Day Convention insert: postponed to the next day which is a Business Day unless it would thereby fall into the next calendar month, in which event the Interest Payment**

<sup>8</sup> According to § 288 paragraph 1 and § 247 of the German Civil Code (*Bürgerliches Gesetzbuch*), the default rate of interest established by law is five percentage points above the basic rate of interest published by Deutsche Bundesbank from time to time.

Date shall be the immediately preceding Business Day.]

**[(ii) in the case of FRN Convention insert: postponed to the next day** which is a Business Day unless it would thereby fall into the next calendar month, in which event (i) the Interest Payment Date shall be the immediately preceding Business Day and (ii) each subsequent Interest Payment Date shall be the last Business Day in the month which falls **[[insert number] months] [insert other specified periods]** after the preceding applicable Interest Payment Date.]

**[(iii) in the case of Following Business Day Convention insert:** postponed to the next day which is a Business Day.]

**[(iv) in the case of Preceding Business Day Convention insert:** the immediately preceding Business Day.]

(2) **Rate of Interest.** **[if Screen Rate Determination insert:** The rate of interest (the “*Rate of Interest*”) for each Interest Period (as defined below) will, except as provided below, be the offered quotation (expressed as a percentage rate per annum) for deposits in the Specified Currency for that Interest Period which appears on the Screen Page as of 11:00 a.m. ([Brussels] [London] **[insert other financial center]** time) on the Interest Determination Date (as defined below) **[if Margin insert: [plus] [minus] the Margin (as defined below)],** all as determined by the Calculation Agent.

“*Interest Period*” means each period from (and including) the Interest Commencement Date to (but excluding) the first Interest Payment Date and from (and including) each Interest Payment Date to (but excluding) the following Interest Payment Date.

“*Interest Determination Date*” means the [second] **[insert other applicable number of days] [TARGET2] [London] [insert other financial center]** Business Day prior to the commencement of the relevant Interest Period.

**[In case of a TARGET2 Business Day insert: “TARGET2 Business Day”** means any day on which TARGET2 is open for the settlement of payments in euro.]

**[In case of a non-TARGET2 Business Day insert: “[London] [insert other financial center] Business Day”** means a day (other than a Saturday or Sunday) on which commercial banks are open for business (including dealings in foreign exchange and foreign currency) in [London] **[insert other financial center].]**

**[If Margin insert: “Margin”** means [ ] per cent. per annum.]

“*Screen Page*” means **[insert relevant Screen Page]** or any successor page.

**[The Issuer shall also be free to agree on the use of another basis for determining any reference rate, full details of which will be indicated in the applicable Final Terms.]**

If the Screen Page is not available or if no such quotation appears as at such time, the Calculation Agent shall request the Reference Banks (as defined below) to provide the Calculation Agent with its offered quotation (expressed as a percentage rate per annum) for deposits in the Specified Currency for the relevant Interest Period to leading banks in the [London] **[insert other financial center]** interbank market [in the Euro-Zone] at approximately 11:00 a.m. ([Brussels] [London] **[insert other financial center]** time) on the Interest Determination Date. If two or more of the Reference Banks provide the Calculation Agent with such offered quotations, the Rate of Interest for such Interest Period shall be the arithmetic mean (rounded if necessary to the nearest one **[if the Reference Rate is EURIBOR insert:** thousandth of a percentage point, with 0.0005] **[if the Reference Rate is not EURIBOR insert:** hundred thousandth of a percentage point, with 0.000005] being rounded upwards) of such offered quotations **[if Margin insert: [plus] [minus] the Margin],** all as determined by the Calculation Agent.

If on any Interest Determination Date only one or none of the Reference Banks provides the Calculation Agent with such offered quotations as provided in the preceding paragraph, the Rate of Interest for the relevant Interest Period shall be the rate per annum which the Calculation Agent determines as being the arithmetic mean (rounded if necessary to the nearest one **[if the Reference Rate is EURIBOR insert:** thousandth of a percentage point, with 0.0005] **[if the Reference Rate is not EURIBOR insert:** hundred thousandth of a percentage point, with 0.000005] being rounded upwards) of the rates, as communicated to (and at the request of) the Calculation Agent by the Reference Banks or any two or more of them, at which such banks were offered, as at 11:00 a.m. ([Brussels] [London] **[insert other financial center]** time) on the relevant Interest Determination Date, deposits in the Specified Currency for the relevant Interest Period by leading banks in the [London] **[insert other financial center]** interbank market [in the Euro-Zone] **[if Margin insert: [plus] [minus] the Margin]** or, if fewer than two of the Reference Banks provide the Calculation Agent with such offered rates, the offered rate for deposits in the Specified Currency for the relevant Interest Period, or the arithmetic mean (rounded as provided above) of the offered rates for deposits in the Specified Currency for the relevant Interest Period, at which, on the relevant Interest Determination Date, any one or more banks (which bank or banks is or are in the opinion of the Calculation Agent and the Issuer suitable for such purpose) inform(s) the Calculation Agent it is or they are quoting to leading banks in the [London] **[insert other relevant financial center]** interbank market [in the Euro-Zone] (or, as the case may be, the quotations of such bank or banks to the Calculation Agent) **[if Margin insert: [plus] [minus] the Margin].** If the Rate of Interest cannot be determined in accordance with the foregoing provi-



sions of this paragraph, the Rate of Interest shall be the offered quotation or the arithmetic mean of the offered quotations on the Screen Page, as described above, on the last day preceding the Interest Determination Date on which such quotations were offered [if **Margin insert:** [plus] [minus] the Margin (though substituting, where a different Margin is to be applied to the relevant Interest Period from that which applied to the last preceding Interest Period, the Margin relating to the relevant Interest Period in place of the Margin relating to the last preceding Interest Period)].

As used herein, “*Reference Banks*” means [if no other Reference Banks are specified in the Final Terms, insert: those offices of [in case of EURIBOR insert: not less than four] such banks whose offered rates were used to determine such quotation when such quotation last appeared on the Screen Page] [if other Reference Banks are specified in the Final Terms, insert names here].

[In the case of interbank market in the Euro-Zone insert: “*Euro-Zone*” means the region comprised of those member states of the European Union that have adopted, or will have adopted from time to time, the single currency in accordance with the Treaty establishing the European Community (signed in Rome on 25 March 1957), as amended by the Treaty on European Union (signed in Maastricht on 7 February 1992) and the Amsterdam Treaty of 2 October 1997, as further amended from time to time.]

[If Reference Rate is other than EURIBOR or LIBOR, insert relevant details in lieu of the provisions of this subparagraph (2)]

[If ISDA Determination applies insert the relevant provisions and attach the 2000 ISDA Definitions or 2006 ISDA Definitions, as applicable, published and amended from time to time by the International Swaps and Derivatives Association, Inc. (“*ISDA*”)]

[If other method of determination applies, insert relevant details in lieu of the provisions of this subparagraph (2)]

[If Minimum and/or Maximum Rate of Interest applies insert:

(3) [Minimum] [and] [Maximum] Rate of Interest.

[If Minimum Rate of Interest applies insert: If the Rate of Interest in respect of any Interest Period determined in accordance with the above provisions is less than [insert Minimum Rate of Interest], the Rate of Interest for such Interest Period shall be [insert Minimum Rate of Interest].]

[If Maximum Rate of Interest applies insert: If the Rate of Interest in respect of any Interest Period determined in accordance with the above provisions is greater than [insert Maximum Rate of Interest], the Rate of Interest for such Interest Period shall be [insert Maximum Rate of Interest].]

[4] **Interest Amount.** The Calculation Agent will, on or as soon as practicable after each time at which the Rate of Interest is to be determined, determine the Rate of Interest and calculate the amount of interest (the “*Interest Amount*”) payable on the Notes for the relevant Interest Period. Each Interest Amount shall be calculated by applying the Rate of Interest and the Day Count Fraction (as defined below) to each Specified Denomination and rounding the resultant figure to [if the Specified Currency is not euro: the nearest unit of the Specified Currency, with 0.5 of such unit being rounded upwards][if the Specified Currency is euro: the nearest 0.01 euro, with 0.005 Euro being rounded upwards].

[5] **Notification of Rate of Interest and Interest Amount.** The Calculation Agent will cause the Rate of Interest, each Interest Amount for each Interest Period, each Interest Period and the relevant Interest Payment Date to be notified to the Issuer and, if required by the rules of any stock exchange on which the Notes are from time to time listed, to such stock exchange, and to the Holders in accordance with § 10 as soon as possible after their determination, but in no event later than the fourth [TARGET2] [London] [insert other financial center] Business Day. Each Interest Amount and Interest Payment Date so notified may subsequently be amended (or appropriate alternative arrangements made by way of adjustment) without notice in the event of an extension or shortening of the Interest Period. Any such amendment will be promptly notified to any stock exchange on which the Notes are then listed and to the Holders in accordance with § 10.

[6] **Determinations Binding.** All certificates, communications, opinions, determinations, calculations, quotations and decisions given, expressed, made or obtained for the purposes of the provisions of this § 3 by the Calculation Agent shall (in the absence of manifest error) be binding on the Issuer, the Issuing Agent, the Paying Agent[s] and the Holders.

[7] **Accrual of Interest.** The Notes shall cease to bear interest from the beginning of the day they are due for redemption. If the Issuer shall fail to redeem the Notes when due, interest shall continue to accrue on the outstanding principal amount of the Notes beyond the due date until actual redemption of the Notes. The applicable Rate of Interest will be the default rate of interest established by law<sup>9</sup>, unless the rate of interest under the Notes is higher than the default rate

<sup>9</sup> According to § 288 paragraph 1 and § 247 of the German Civil Code (*Bürgerliches Gesetzbuch*), the default rate of interest established by law is five percentage points above the basic rate of interest published by Deutsche Bundesbank from time to time.

of interest established by law, in which event the rate of interest under the Notes continues to apply during the before-mentioned period of time.]

**[(C) In the case of Fixed Rate (structured) Notes or Floating Rate (structured) Notes insert:**

(1) **Rate of Interest.** [if the Notes are subject to Early Redemption at the Option of the Issuer or provide for an automatic early redemption insert: [Subject to [an early redemption of the Notes by the Issuer (as specified in § 5 [(3)])] [,] [and subject to] [an Automatic Early Redemption of the Notes (as specified in § 5 [(5))]] the] [The] Notes shall bear interest on their principal amount from, and including, [insert Interest Commencement Date] (the “*Interest Commencement Date*”) to, but excluding, the first Interest Payment Date (as defined below) and thereafter from, and including, each Interest Payment Date to, but excluding, the next following Interest Payment Date (each such period an “*Interest Period*”). Interest on the Notes shall be payable on each Interest Payment Date.

Interest on the Notes shall accrue at the [rate of [insert rate of interest] per cent. *per annum*] [[plus] [minus] the Reference Interest Rate (as defined below)] [Reference Interest Rate (as defined below)] [for the Interest Period] from, and including, [insert Interest Commencement Date] to, but excluding, [insert relevant Interest Payment Date; in the case of step-up or step-down Notes insert Interest Payment Date, on which the rate of interest increases or decreases, as the case may be] [in the case of one or more conversion(s) of the interest basis from fixed rate interest to floating rate interest insert Interest Commencement Date of the floating rate interest period and vice versa] [the Maturity Date (as defined in § 5 (1))] [(the “*Fixed Rate Interest Period*”) [(the “*Floating Rate Interest Period*”)] [and at the [rate of [insert rate of interest] per cent. *per annum* [[plus] [minus] the Reference Interest Rate [(as defined below)]] [Reference Interest Rate [(as defined below)] [for the Interest Period] from, and including, [insert relevant Interest Payment Date; in the case of step-up or step-down Notes insert Interest Payment Date, on which the rate of interest increases or decreases, as the case may be] [in the case of conversion of the interest basis from fixed rate interest to floating rate interest insert Interest Commencement Date of the floating rate interest period and vice versa] to, but excluding, [insert date on which the relevant Interest Period ends] [the Maturity Date (as defined in § 5 (1))] [(the “*Fixed Rate Interest Period*”) [(the “*Floating Rate Interest Period*”)]]] [insert further increases or decreases in the rate of interest and further Interest Periods, as applicable, and in table form, if necessary] [subject to [[a minimum rate of interest of [zero] [insert relevant rate of interest] per cent. *per annum*] [in the case of Minimum Rate of Interest, Target Rate of Interest, Maximum Rate of Interest or Maximum Target Rate of Interest insert: [the Minimum Rate of Interest] [,] [and] [the Target Rate of Interest] [,] [and] [the Maximum Rate of Interest] [,] [and] [the Maximum Target Rate of Interest] [(all] as defined below)]]/[and subject to] [the difference between] [the sum of] [the rate of interest] [the Reference Interest Rate] [insert relevant number] [for [the] [each] Interest Period[s] [from, and including, [insert commencement date of relevant Interest Period] to, but excluding, [insert end date of relevant Interest Period]]] and [the rate of interest] [the Reference Interest Rate] [insert relevant number] [(as defined below)] for such Interest Period on the relevant Interest Determination Date (as defined below) not [equalling or] [falling below] [exceeding] [insert relevant interest rate] per cent. *per annum* [insert further Interest Periods, as applicable, and in table form, if necessary], in which case the rate of interest for the [relevant] Interest Period [from, and including, [insert commencement date of relevant Interest Period] to, but excluding, [insert end date of relevant Interest Period] [insert further Interest Periods and rates of interest, as applicable, and in table form, if necessary]] shall be [insert relevant interest rate] per cent. *per annum*]/[the Reference Interest Rate [(as defined below)] not [equalling or] [falling below] [exceeding] the [Barrier Interest Rate] [Barrier Amount] (as defined below) on the relevant Interest Determination Date [(as defined below)]. If the Reference Interest Rate in respect of the Interest Period[s] from, and including, [insert commencement date of the relevant Interest Period] to, but excluding, [insert end date of relevant Interest Period] [insert further Interest Periods, as applicable, and in table form, if necessary] determined in accordance with the provisions set out below [equals or] [falls below] [exceeds] the [Barrier Interest Rate] [Barrier Amount], the rate of interest for the [relevant] Interest Period[s] [from, and including, [insert commencement date of relevant Interest Period] to, but excluding, [insert end date of relevant Interest Period] shall be [insert relevant rate of interest] per cent. *per annum* [insert further Interest Periods and rates of interest, as applicable, and in table form, if necessary].] [[During this period] [For the Interest Period[s] from, and including, [insert commencement date of relevant interest period] to, but excluding [insert end date of relevant Interest Period] [the Maturity Date (as defined in § 5 (1))] the relevant rate of interest will be calculated by [the Calculation Agent (as specified in § 6 (1))] [insert other party responsible for determining the Rate of Interest] [on the Interest Determination Date [(as defined below)]] as the [difference between] [sum] [product] [the quotient] [(rounded if necessary to the nearest [ten-thousandth] [insert other percentage rate] of a percentage point, with [0.00005] [insert other number] being rounded upwards)] [of] (i) [the Reference Interest Rate [(as defined below)]] [and] [the [difference between] [sum] [product] [the quotient] [(rounded if necessary to the nearest [ten-thousandth]

[insert other percentage rate] of a percentage point, with [0.00005] [insert other number] being rounded upwards) [of] [the Multiplier Rate of Interest (as defined below)] [the Non-Variable Interest Rate (as defined below)] [the Reference Interest Rate (as defined below)] [the Reference Rate (as defined below)] [(a) [the rate of interest of the [second] [third] [insert relevant number] Interest Period [prior to] [immediately preceding] the relevant Interest Period] [the [Barrier Interest Rate] [Barrier Amount] [(as defined below)]] [the Multiplier Rate of Interest [(as defined below)]] [the Non-Variable Interest Rate [(as defined below)]] [and] [(b) [the [Barrier Interest Rate] [Barrier Amount] [(as defined below)]] [the Multiplier Rate of Interest [(as defined below)]] [the Non-Variable Interest Rate [(as defined below)]] [the rate of interest of the [second] [third] [insert relevant number] Interest Period [prior to] [immediately preceding] the relevant Interest Period] and (ii) [the Reference Interest Rate [(as defined below)]] [the [difference between] [sum] [the product] [the quotient] [(rounded if necessary to the nearest [ten-thousandth] [insert other percentage rate] of a percentage point, with [0.00005] [insert other number] being rounded upwards) [of] [(a) [the rate of interest of the [second] [third] [insert relevant number] Interest Period [prior to] [immediately preceding] the relevant Interest Period] [the [Barrier Interest Rate] [Barrier Amount] [(as defined below)]] [the Multiplier Rate of Interest [(as defined below)]] [the Non-Variable Interest Rate [(as defined below)]] [the number of Range Days (as defined below) within the Range Accrual Period (as defined below) of the relevant Interest Period] [the Multiplier (as defined below)] [and] [(b) [the Reference Interest Rate [(as defined below)]] [the [Barrier Interest Rate] [Barrier Amount] [(as defined below)]] [the Multiplier Rate of Interest [(as defined below)]] [the Non-Variable Interest Rate [(as defined below)]] [the rate of interest of the [second] [third] [insert relevant number] Interest Period [prior to] [immediately preceding] the relevant Interest Period] [the number of [TARGET2] [,] [London] [and] [insert other relevant financial centres] Business Days [(as defined below) within the Range Accrual Period of the relevant Interest Period] [, subject to [a minimum rate of interest of [zero] [insert relevant rate of interest] per cent. *per annum*]] [in the case of **Minimum Rate of Interest, Target Rate of Interest, Maximum Rate of Interest or Maximum Target Rate of Interest insert:** [the Minimum Rate of Interest] [,] [and] [the Target Rate of Interest] [,] [and] [the Maximum Rate of Interest] [and] [the Maximum Target Rate of Interest [(all] as defined below)]]].

**[if the rate of interest is linked to a Barrier Interest Rate, a Barrier Amount, a Multiplier Interest Rate, a Non-Variable Interest Rate or a Reference Rate insert:**

["*Barrier Interest Rate*"] ["*Barrier Amount*"] ["*Multiplier Interest Rate*"] ["*Non-Variable Interest Rate*"] ["*Reference Rate*"] means **[if the Barrier Interest Rate, the Barrier Amount, the Multiplier Interest Rate, the Non-Variable Interest Rate or the Reference Rate changes or may change from Interest Period to Interest Period or in certain intervals insert as applicable:** [for the Interest Period[s] from, and including, [insert commencement date of relevant Interest Period] to, but excluding, [insert end date of relevant Interest Period]] [[insert relevant interest rate(s)] per cent. *per annum*] [insert relevant amount] [insert relevant formula for calculating the relevant rate or amount, as the case may be] [and for the period from, and including [insert commencement date of relevant period] to, but excluding, [insert end date of relevant period]] [[insert relevant interest rate(s)] per cent. *per annum*] [insert relevant amount] [insert relevant formula for calculating the relevant rate or amount, as the case may be]. [insert further Interest Periods, as applicable, and in table form, if necessary]]

**[if the rate of interest is linked to a multiplier insert:**

"*Multiplier*" means a factor of [insert relevant factor].]

**[if the determination or calculation of the rate of interest applicable to the Notes is based on the applicable reference interest rate not falling below or exceeding, respectively, certain minimum or maximum barriers, respectively, insert:**

"*Range Day*" means any [insert relevant number of days] [TARGET2] [,] [London] [and] [insert other relevant financial centres] Business Day [(as defined below)] within the Range Accrual Period on which the Reference Interest Rate [(as defined below)] stays within a range determined by a Minimum Barrier (as defined below) and a Maximum Barrier (as defined below) and is not equal to or less than the Minimum Barrier and not equal to or greater than the Maximum Barrier.

"*Minimum Barrier*" means for the Interest Period from, and including, [insert commencement date of the relevant Interest Period] to, but excluding, [insert end date of relevant Interest Period] [zero] [insert relevant rate of interest] per cent. *per annum*. [insert further Interest Periods, as applicable, and in table form, if necessary]

“*Maximum Barrier*” means for the Interest Period from, and including, [insert commencement date of the relevant Interest Period] to, but excluding, [insert end date of relevant Interest Period] [insert relevant rate of interest] per cent. *per annum*. [insert further Interest Periods, as applicable, and in table form, if necessary]

“*Range Accrual Period*” means each period from, and including, the [first] [insert other number of days] day of the relevant Interest Period to, and including, the [fifth] [insert relevant number of days] [TARGET2] [,] [London] [and] [insert other relevant financial centres] Business Day, on which [the Calculation Agent] [insert other party responsible for determining the Reference Interest Rate] can determine the Reference Interest Rate, prior to, but excluding, the last day of the relevant Interest Period. [If a definition is required, which differs from the general business day definition, insert: For the purposes of defining Range Day and Range Accrual Period only

[in case of a TARGET2 Business Day insert: “*TARGET2 Business Day*” means any day on which TARGET2 is open for the settlement of payments in euro.]

[in case of a non-TARGET2 Business Day insert: “[*London*] [and] [insert other relevant financial centres] *Business Day*” means a day (other than a Saturday or Sunday) on which commercial banks are open for business (including dealings in foreign exchange and foreign currency) in [London] [insert other financial center].]

[The] [Reference Interest Rate] [insert relevant number] [Rate of Interest] shall be [insert relevant Reference Interest Rate or Rate of Interest] [if there is a Margin insert: ([plus] [minus] the Margin (as defined below))]

[in the case of Screen Rate Determination insert: being

(a) the offered quotation (if there is only one quotation on [Reuters] [insert other information vendor] Screen Page “[insert relevant Screen Page]” (as defined below)); or

(b) the arithmetic mean (rounded if necessary to the nearest one [if the Reference Interest Rate is EURIBOR insert: thousandth of a percentage point, with 0.0005] [if the Reference Interest Rate is not EURIBOR insert: hundred-thousandth of a percentage point, with 0.000005] being rounded upwards) of the offered quotations,

(expressed as a percentage rate *per annum*) for deposits in [the Specified Currency] [insert relevant currency] [for that Interest Period] [with a designated maturity of [insert relevant period of time] [and commencing on the [insert relevant number of days] [TARGET2] [,] [London] [and] [insert other relevant financial centres] Business Day (as defined below) after the Interest Determination Date [(as defined below)] (the “*Designated Interest Period*”) which appears or appear on [Reuters] [insert other information vendor] Screen Page “[insert relevant Screen Page]” as of [11.00 a.m.] [insert relevant day-time] ([Brussels] [London] [insert other financial center] time) on the Interest Determination Date [(as defined below)], [in the case of Margin insert: [plus] [minus] the Margin (as defined below)] [in the case of Minimum Rate of Interest, Target Rate of Interest, Maximum Rate of Interest or Maximum Target Rate of Interest insert: and subject to the [Minimum Rate of Interest] [,] [and] [Target Rate of Interest] [,] [and] [Maximum Rate of Interest] [and] [Maximum Target Rate of Interest] ([all] as defined below)], as determined or calculated by [the Calculation Agent [(as specified in § 6 (1))] [insert other party responsible for determining or calculating the Reference Interest Rate or the rate of interest].

If, in the case of (b) above, five or more such offered quotations are available on [Reuters] [insert other information vendor] Screen Page “[insert relevant Screen Page]”, the highest (or, if there is more than one such highest rate, only one of such rates) and the lowest (or, if there is more than one such lowest rate, only one of such rates) shall be disregarded by [the Calculation Agent] [insert other party responsible for determining or calculating the Reference Interest Rate or the rate of interest] for the purposes of calculating the arithmetic mean (rounded as provided above) of such offered quotations and this rule shall apply throughout this paragraph (1).

If [Reuters] [insert other information vendor] Screen Page “[insert relevant Screen Page]” is cancelled or unavailable or if, in the case of (a) above, no such quotation appears or, in the case of (b) above, fewer than three such offered quotations appear on [Reuters] [insert other information vendor] Screen Page “[insert relevant Screen Page]” in each case as at such time on the relevant Interest Determination Date the fall-back provisions set out below shall apply.]

[If ISDA Determination applies insert the relevant provisions and attach the 2000 ISDA Definitions or 2006 ISDA Definitions, as applicable, published and amended from time to time by the International Swaps and Derivatives Association, Inc. (“*ISDA*”)]

**[In the case that the Rate of Interest or the Reference Interest Rate is not determined by Screen Rate Determination insert:**

[calculated by the [Calculation Agent (as specified in § 6 (1))] **[insert other party responsible for calculating the Rate of Interest]** in accordance with the following formula as of [[11.00 a.m.] **[insert other relevant day-time]** (**[insert relevant financial centre]** time)] on the Interest Determination Date [(as defined below)] and expressed as a percentage rate per annum **[in the case of Margin insert: [plus] [minus] the Margin (as defined below)]** **[in the case of Minimum Rate of Interest, Target Rate of Interest, Maximum Rate of Interest or Maximum Target Rate of Interest insert: subject to the [Minimum Rate of Interest] [,] [and] [Target Rate of Interest] [,] [and] [Maximum Rate of Interest] [and] [Maximum Target Rate of Interest] [(all] as defined below)]]].**

**[Insert relevant formula for calculating the Rate of Interest or the Reference Interest Rate and related definitions:**

["*Rate of Interest*"] ["*Reference Interest Rate*"] **[insert relevant number]** **[if certain items of the formula change or may change from Interest Period to Interest Period or in certain intervals insert as applicable: for the Interest Period[s] from, and including, [insert Interest Commencement Date of the relevant Interest Period] to, but excluding, [insert end date of the relevant Interest Period (last Interest Period for this particular formula)] = [FX[1]] [Rate of Interest (n-[1])] [insert percentage rate, reference rate, swap rate or other relevant rate or multiplier or denominator] [x] [/] [+ ] -] [FX[1]] [insert percentage rate, reference rate, swap rate or other relevant rate or multiplier or denominator] [x] [/] [+ ] -] [FX[1]] [insert percentage rate, reference rate, swap rate or other relevant rate or multiplier or denominator] [x] [/] [+ ] -] [FX[1]] [insert percentage rate, reference rate, swap rate or other relevant rate or multiplier or denominator]**

**[formula to be inserted as often as necessary to deal with all Interest Periods]**

**[In the case of Notes with a currency-related rate of interest insert:**

**[insert term to be defined]** ["*FX/IF*"] means the [arithmetic mean of the] [offered] [and] [bid] rate for the spot exchange rate of **[insert first relevant currency]** **[insert if first relevant currency has not been defined already: (as defined below)]** against **[insert second relevant currency]** [(as defined below)] (expressed as an amount of **[insert first relevant currency]** per **[insert second relevant currency]** 1.00) at approximately **[insert relevant day-time]** (**[insert relevant financial centre]** time), on the relevant Interest Determination Date, [each of] which appears [under the "**[insert relevant column]**" column] on [Reuters] **[insert other information vendor]** Screen Page "**[insert [first] relevant Screen Page]**" (as defined below), as determined by [the Calculation Agent] **[insert other party responsible for calculating the rate of interest]**. If [Reuters] **[insert other information vendor]** Screen Page "**[insert [first] relevant Screen Page]**" is cancelled or unavailable or no such quotation appears on [Reuters] Screen Page "**[insert [first] relevant Screen Page]**" on the relevant Interest Determination Date [[FX[1]] will be the [arithmetic mean of the] [offered] [and] [bid] rate for the spot exchange rate of **[insert first relevant currency]** against **[insert second relevant currency]** (expressed as an amount of **[insert first relevant currency]** per **[insert second relevant currency]** 1.00) at approximately **[insert relevant day-time]** (**[insert relevant financial centre]** time), on the relevant Interest Determination Date, [each of] which appears [under the "**[insert relevant column]**" column] on [Reuters] **[insert other information vendor]** Screen Page "**[insert [second] relevant Screen Page]**" [(as defined below)], as determined by [the Calculation Agent] **[insert other party responsible for calculating the rate of interest]**. If [Reuters] **[insert other information vendor]** Screen Page "**[insert [second] relevant Screen Page]**" is cancelled or unavailable or no such quotation appears on [Reuters] **[insert other information vendor]** Screen Page "**[insert [second] relevant Screen Page]**" on the relevant Interest Determination Date] the fall-back provisions set out below shall apply.]]

**[[If not defined already, insert first relevant currency] means [insert first relevant currency in words].]**

**[insert second relevant currency] means [insert second relevant currency in words].]**

**[In the case of Notes with a rate of interest which relates to the rate of interest calculated for an earlier Interest Period insert:**

"*Rate of Interest (n-[1])*" means the rate of interest calculated by [the Calculation Agent] **[insert other party responsible for calculating the rate of interest]** for the [immediately preceding] [second] [third] Interest Period [before the relevant Interest Period]. [The rate of interest (n-[1]) for the [first] **[insert relevant Interest Period]** Interest Period shall be deemed to be **[insert rate of interest for the [first] Interest Period]** per cent.]]

**[In the case of Notes with a rate of interest which relates to a certain reference rate or a swap rate insert:**

[insert reference rate] [insert swap rate] means the [arithmetic mean of the] [offered] [and] [bid] rate for [deposits in] [insert relevant currency] [swap transactions] for a period of [insert relevant maturity], at approximately [insert relevant day-time] ([insert relevant financial centre] time), on the relevant Interest Determination Date, [each of] which appears [under the “[insert relevant column]” column] on [Reuters] [insert other information vendor] Screen Page “[insert relevant Screen Page]” [(as defined below)], as [calculated] [determined] by [the Calculation Agent] [insert other party responsible for calculating the rate of interest]. [If [Reuters] [insert other information vendor] Screen Page “[insert relevant Screen Page]” is cancelled or unavailable or no such quotation appears on [Reuters] [insert other information vendor] Screen Page “[insert relevant Screen Page]” on the relevant Interest Determination Date the fall-back provisions set out below shall apply.]]

**[If the rate of interest is linked to a multiplier or a denominator insert:**

“Multiplier” means a factor of [insert relevant factor].

“Denominator” means [insert relevant denominator].]

**[If ISDA Determination applies insert the relevant provisions and attach the 2000 ISDA Definitions or 2006 ISDA Definitions, as applicable, published and amended from time to time by the International Swaps and Derivatives Association, Inc. (“ISDA”)]**

**[insert the following fall-back provisions in the case of Screen Rate Determination or as applicable:**

If [Reuters] [insert other information vendor] Screen Page “[insert relevant Screen Page]” is cancelled or unavailable or if, in the case of (a) above, no such quotation appears or, in the case of (b) above, fewer than three such offered quotations appear on [Reuters] [insert other information vendor] Screen Page “[insert relevant Screen Page]” in each case as at such time on the relevant Interest Determination Date, [the Calculation Agent] [insert other party responsible for calculating the Reference Interest Rate] shall request the principal [Euro-zone (as defined below)] [London] [insert other relevant financial centre] office of each of the Reference Banks (as defined below) to provide [the Calculation Agent] [insert other party responsible for calculating the Reference Interest Rate] with its offered quotation (expressed as a percentage rate *per annum*) for deposits in the Specified Currency for the [relevant] [Designated] Interest Period to leading banks in the [London] [insert other relevant financial centre] interbank market [of the Euro-zone] at approximately 11.00 a.m. ([Brussels] [London] time) on the Interest Determination Date. If two or more of the Reference Banks provide [the Calculation Agent] [insert other party responsible for calculating the Reference Interest Rate] with such offered quotations, the Reference Interest Rate for such [Designated] Interest Period shall be the arithmetic mean (rounded if necessary to the nearest one [if the Reference Interest Rate is EURIBOR insert: thousandth of a percentage point, with 0.0005] [if the Reference Interest Rate is not EURIBOR insert: hundred-thousandth of a percentage point, with 0.000005] being rounded upwards) of such offered quotations [in the case of Margin insert: [plus] [minus] the Margin], all as determined by [the Calculation Agent] [insert other party responsible for calculating the Reference Interest Rate].

If on any Interest Determination Date only one or none of the Reference Banks provides [the Calculation Agent] [insert other party responsible for calculating the Reference Interest Rate] with such offered quotations as specified in the preceding paragraph, the Reference Interest Rate for the relevant Interest Period shall be the rate *per annum* which [the Calculation Agent] [insert other party responsible for calculating the Reference Interest Rate] determines as being the arithmetic mean (rounded if necessary to the nearest one [if the Reference Interest Rate is EURIBOR insert: thousandth of a percentage point, with 0.0005] [if the Reference Interest Rate is not EURIBOR insert: hundred-thousandth of a percentage point, with 0.000005] being rounded upwards) of the rates, as communicated to (and at the request of) [the Calculation Agent] [insert other party responsible for calculating the Reference Interest Rate] by the Reference Banks or any two or more of them, at which such banks were offered, as at 11.00 a.m. ([Brussels] [London] time) on the relevant Interest Determination Date, deposits in the Specified Currency for the [relevant] [Designated] Interest Period by leading banks in the [London] [insert other relevant financial centre] interbank market [of the Euro-zone] [in the case of Margin insert: [plus] [minus] the Margin] or, if fewer than two of the Reference Banks provide the [Calculation Agent] [insert other party responsible for calculating the Reference Interest Rate] with such offered rates, the offered rate for deposits in the Specified Currency for the [relevant] [Designated] Interest Period, or the arithmetic mean (rounded as provided above) of the offered rates for deposits in the Specified Currency for the [relevant] [Designated] Interest Period, at which, on the relevant Interest Determination Date, any one bank or more banks (which bank or banks is or are in the opinion of [the Calculation Agent] [insert other party

responsible for calculating the Reference Interest Rate] [and the Issuer] suitable for such purpose) inform(s) [the Calculation Agent] [insert other party responsible for calculating the Reference Interest Rate] it is or they are quoting to leading banks in the [London] [insert other relevant financial centre] interbank market [of the Euro-Zone] (or, as the case may be, the quotations of such bank or banks to [the Calculation Agent] [insert other party responsible for calculating the Reference Interest Rate]) [in the case of Margin insert: [plus] [minus] the Margin]. If the Reference Interest Rate cannot be determined in accordance with the foregoing provisions of this paragraph, the Reference Interest Rate shall be the offered quotation or the arithmetic mean of the offered quotations on [Reuters] [insert other information vendor] Screen Page “[insert relevant Screen Page]”, as described above, on the last day preceding the Interest Determination Date on which such quotations were offered [in the case of Margin insert: [plus] [minus] the Margin (though substituting, where a different Margin is to be applied to the [relevant] [Designated] Interest Period from that which applied to the last preceding Interest Period, the Margin relating to the [relevant] [Designated] Interest Period in place of the Margin relating to that last preceding Interest Period)].

[In the case of a Margin insert: “Margin” means [insert rate] per cent. *per annum* for the Interest Period[s] from, and including [insert commencement date of the relevant Interest Period] to, but excluding, [insert end date of relevant Interest Period] [the Maturity Date]. [insert further Interest Periods and rates of interest, as applicable, and in table form, if necessary]

As used herein, “Reference Banks” means [[if no Reference Banks are specified in the Final Terms, insert: in the case of (a) above, those offices of four of such banks whose offered rates were used to determine such quotation when such quotation last appeared on [Reuters] [insert other information vendor] Screen Page “[insert relevant Screen Page]” and, in the case of (b) above, those banks whose offered quotations last appeared on [Reuters] [insert other information vendor] Screen Page “[insert relevant Screen Page]” when no fewer than three such offered quotations appeared]/[[insert relevant bank] and [two] [insert relevant number] banks nominated by [the Calculation Agent] [insert other party responsible for nominating the Reference Banks] as Reference Banks]] [if Reference Banks are specified in the Final Terms, insert names here]

[In the case of interbank market in the Euro-Zone insert: “Euro-Zone” means the region comprised of those member states of the European Union that have adopted, or will have adopted from time to time, the single currency in accordance with the Treaty establishing the European Community (signed in Rome on 25 March 1957), as amended by the Treaty on European Union (signed in Maastricht on 7 February 1992) and the Amsterdam Treaty of 2 October 1997, as further amended from time to time.]]

[the following fall-back provisions shall be inserted as applicable or if the rate of interest or the relevant rate shall be determined by other means than Screen Rate Determination:

[in case relevant [fall-back] Screen Page is not available or no relevant quotation appears, insert: If [Reuters] [insert other information vendor] Screen Page “[insert relevant Screen Page]” is cancelled or unavailable or no such quotation appears on [Reuters] [insert other information vendor] Screen Page “[insert relevant Screen Page]” on the relevant Interest Determination Date [the Calculation Agent] [insert other party responsible for determining the relevant rate] will request the Reference Banks (as defined below) to provide [the Calculation Agent] [insert other party responsible for determining the relevant rate] on the Interest Determination Date with their [mid market quotations] [for the] [bid rate] [and] [offered rate] for [the spot exchange rate of [insert first relevant currency] against [insert second relevant currency] (expressed as an amount of [insert first relevant currency] per [insert second relevant currency] 1.00)] [the [insert relevant period] [fixed] [floating] [leg of] [a] fixed-for-floating [insert relevant currency] interest rate swap transaction [(expressed as a percentage)] with a [insert relevant period of time] term [equal to a maturity of [] years], commencing on the [first] [insert relevant number of days] [day] [TARGET2] [,] [London] [and] [insert other relevant financial centres] Business Day [(as defined below)] [of the relevant Interest Period] [after the Interest Determination Date] [Interest Determination Date] at approximately [insert relevant day-time], [insert relevant financial centre] time, on the relevant Interest Determination Date, where the [insert relevant period of time] fixed leg is calculated on a[n] [insert relevant Day Count Fraction] day count basis and the floating leg, calculated on a[n] [insert relevant Day Count Fraction] day count basis, is equivalent to the [insert relevant reference rate] (as defined below)]. The highest and the lowest of these quotations will be disregarded and the arithmetic mean of the remaining quotations will be the relevant rate. If, however, [the Calculation Agent] [insert other party responsible for determining the relevant rate] is provided with four quotations only, the relevant rate shall be the arithmetic mean of these quotations without regard to the highest and lowest quotations obtained. If the [Calculation Agent] [insert other party responsible for determining the relevant rate] is provided with fewer than four quotations but at least two quotations, the relevant rate shall be the arithmetic mean of the quotations actually obtained by the [Calculation Agent] [insert other party responsible for determining the relevant rate]. If only one quotation is available the [Calculation Agent] [insert other party responsible for determining the relevant rate] may determine

that such quotation shall be the relevant rate. If no quotation is available or if the [Calculation Agent] **[insert other party responsible for determining the relevant rate]** determines in its discretion that no suitable Reference Bank, which is prepared to quote, is available, the [Calculation Agent] **[insert other party responsible for determining the relevant rate]** will determine the relevant rate in its discretion, acting in good faith and in accordance with standard market practice.]

**[If fall-back provisions refer to a certain reference rate insert:**

**[insert relevant reference rate]** means **[insert definition/description of relevant reference rate].]**

“*Reference Banks*” means [five] **[insert other number]** [leading banks (selected by [the Calculation Agent] **[insert other party responsible for determining the relevant rate]** in its discretion) in the **[insert relevant financial centre]** interbank market] [leading swap dealers in the interbank market] ]

[Reuters] **[insert other information vendor]** Screen Page **[insert name of [first] [second] relevant Screen Page]** means (i) the display page designated **[insert name of [first] [second] relevant Screen Page]** by **[insert relevant information vendor]**, or (ii) such other display page as may replace Screen Page **[insert name of [first] [second] relevant Screen Page]** on the service provided by **[insert relevant information vendor]**, or (iii) the display page of such other service as may be nominated [by [the Calculation Agent] **[insert other party responsible for nominating the replacement information vendor]**] as the replacement information vendor for the purpose of displaying the relevant rate.]]

**[if the relevant rate to be determined or calculated by the Calculation Agent or an other party can only be determined or calculated by referring to a certain Business Day insert:**

“*Interest Determination Date*” means [any] [the] [second] **[insert other applicable number of days]** [TARGET2] [,] [London] [and] **[insert other relevant financial centres]** Business Day [(as defined below)] [prior to the [first day] [Interest Payment Date] **[insert other relevant day]** of the [relevant] [preceding] Interest Period]. **[If a definition is required, which differs from the general business day definition, insert: For the purposes of this paragraph only**

**[in case of a TARGET2 Business Day insert: “TARGET2 Business Day”** means any day on which TARGET2 is open for the settlement of payments in euro.]

**[in case of a non-TARGET2 Business Day insert: “[London] [and] [insert other relevant financial centres] Business Day”** means a day (other than a Saturday or Sunday) on which commercial banks are open for business (including dealings in foreign exchange and foreign currency) in [London] **[insert other financial center].]**

**[If a Minimum Rate of Interest and/or a Target Rate of Interest applies insert:**

[(2) **[Minimum Rate of Interest]** **[and]** **[Target Rate of Interest]**. **[If Minimum Rate of Interest applies insert:** If the rate of interest in respect of any Interest Period determined in accordance with the above provisions is less than **[insert Minimum Rate of Interest]** per cent. *per annum*, the rate of interest for such Interest Period shall be **[insert Minimum Rate of Interest]** per cent. *per annum* (the “*Minimum Rate of Interest*”). **[if Target Rate of Interest applies insert:** If the sum of all rates of interest [determined] [calculated] in respect of all Interest Periods (**[in the case of conversion of the interest basis from Fixed Rate Notes to Floating Rate Notes insert:** including the Fixed Rate Interest Period but] excluding the Interest Period ending on the Maturity Date) is less than **[insert Target Rate of Interest]** per cent. *per annum* (the “*Target Rate of Interest*”) the final rate of interest for the Interest Period ending on the Maturity Date will be the difference between (i) the Target Rate of Interest and (ii) the sum of all rates of interest [calculated] [determined] prior to the Interest Period ending on the Maturity Date. **[if a Minimum Rate of Interest and a Target Rate of Interest apply insert:** If the rate of interest in respect of the final Interest Period determined in accordance with the above provisions is less than the Minimum Rate of Interest, the rate of interest for such final Interest Period shall be [the Minimum Rate of Interest] [the rate of interest determined in accordance with the above provisions.] **[if a Maximum Rate of Interest and a Target Rate of Interest apply insert:** If the rate of interest in respect of the final Interest Period determined in accordance with the above provisions is greater than the Maximum Rate of Interest [(as defined below)], the rate of interest for such final Interest Period shall be [the Maximum Rate of Interest] [the rate of interest determined in accordance with the above provisions.]]

**[If a Maximum Rate of Interest and/or a Maximum Target Rate of Interest applies insert:**

[(3)] **[Maximum Rate of Interest]** **[and]** **[Maximum Target Rate of Interest]**. **[if Maximum Rate of Interest applies insert:** If the rate of interest in respect of any Interest Period determined in accordance with the above provisions is



greater than **[[insert Maximum Rate of Interest]** per cent. *per annum*) [the rate of interest of the [immediately preceding] **[[insert relevant number]** Interest Period [prior to the relevant Interest Period] **[[plus] [minus] [insert relevant margin]** per cent. *per annum*]], the rate of interest for such Interest Period shall be **[[insert Maximum Rate of Interest]** per cent. *per annum*) [the rate of interest of the [immediately preceding] **[[insert relevant number]** Interest Period [prior to the relevant Interest Period] **[[plus] [minus] [insert relevant margin]** per cent. *per annum*]] (the “*Maximum Rate of Interest*”).] **[[if Maximum Target Rate of Interest applies insert:** If the sum of (i) the rates of interest determined in respect of the preceding Interest Periods and (ii) the rate of interest to be determined for the **[[if the determination of the rate of interest is supposed to take place prior to the commencement of the relevant Interest Period insert: next] [if the determination of the rate of interest is supposed to take place after commencement of the relevant Interest Period insert: current]** Interest Period (the “*Maximum Target Rate of Interest Period*”) [equals] [or] [exceeds] **[[insert Maximum Target Rate of Interest]** per cent. *per annum* (the “*Maximum Target Rate of Interest*”) the rate of interest for the Maximum Target Rate of Interest Period will be the difference between (i) the Maximum Target Rate of Interest and (ii) the sum of all rates of interest determined for the preceding Interest Periods.] **[[if a Maximum Rate of Interest and a Maximum Target Rate of Interest apply insert:** If the rate of interest in respect of the Maximum Target Rate of Interest Period determined in accordance with the above provisions is greater than the Maximum Rate of Interest, the rate of interest for such final Interest Period shall be [the Maximum Rate of Interest] [the rate of interest determined in accordance with the above provisions.] **[[if a Minimum Rate of Interest and a Maximum Target Rate of Interest apply insert:** If the rate of interest in respect of the Maximum Target Rate of Interest Period determined in accordance with the above provisions is less than the Minimum Rate of Interest, the rate of interest for such final Interest Period shall be [the Minimum Rate of Interest] [the rate of interest determined in accordance with the above provisions.]]

**[(4)] *Interest Payment Dates.***

- (a) [For the period from, and including, **[[insert Interest Commencement Date]** to, and including, **[[insert relevant date]** interest]] [Interest] shall be payable [annually] [semi-annually] [quarterly] in arrear on **[[in the case of specified Interest Payment Dates insert specified Interest Payment Dates in each year] [in the case of specified Interest Periods insert: each date which (except as otherwise provided for in these Terms and Conditions) falls [insert relevant number] [weeks] [months] [insert other specified Interest Period] after the preceding Interest Payment Date or, in the case of the first Interest Payment Date, after the Interest Commencement Date] [and for the period from, but excluding, [insert relevant Interest Payment Date] to, and including [insert next Interest Payment Date]** interest shall be payable [annually] [semi-annually] [quarterly] in arrear on **[[in the case of specified Interest Payment Dates insert specified Interest Payment Dates in each year] [in the case of specified Interest Periods insert: each date which (except as otherwise provided for in these Terms and Conditions) falls [insert relevant number] [weeks] [months] [insert other specified period] after the preceding Interest Payment Date (each such date, an “*Interest Payment Date*”).] **[[in the case of Fixed Rate Notes insert:** The first payment of interest shall be made on **[[insert first Interest Payment Date]** **[[if first Interest Payment Date is not first anniversary of Interest Commencement Date insert:** and will amount to **[[insert Initial Broken Amount per first Specified Denomination]** per Note in a denomination of **[[insert first Specified Denomination]** and **[[insert further Initial Broken Amount(s) per further Specified Denomination(s)]** per Note in a denomination of **[[insert further Specified Denomination(s)]]**. **[[If the Maturity Date is not a regular Interest Payment Date insert:** Interest in respect of the period from, and including, **[[insert Interest Payment Date preceding the Maturity Date]** to, but excluding, the Maturity Date will amount to **[[insert Final Broken Amount per first Specified Denomination]** per Note in a denomination of **[[insert first Specified Denomination]** and **[[insert further Final Broken Amount(s) per further Specified Denomination(s)]** per Note in a denomination of **[[insert further Specified Denomination(s)]]**. **[[if accrued interest shall not be calculated under the Notes insert:** Neither the Issuer nor [the Calculation Agent (as specified in § 6 (1))] **[[insert other party responsible for determining the rate of interest]** will calculate accrued interest [for the Fixed Rate Interest Period].]**
- (b) If any Interest Payment Date would otherwise fall on a day which is not a Business Day, it shall be:
- [(i) in the case of Modified Following Business Day Convention insert:** postponed to the next day which is a Business Day unless it would thereby fall into the next calendar month, in which event the Interest Payment Date shall be the immediately preceding Business Day.]
  - [(ii) in the case of FRN Convention insert:** postponed to the next day which is a Business Day unless it would thereby fall into the next calendar month, in which event (i) the Interest Payment Date shall be the immediately preceding Business Day and (ii) each subsequent Interest Payment Date shall be the last Business Day in the month which falls **[[insert number] months] [insert other specified periods]** after the preceding ap-

plicable Interest Payment Date.]

**[(iii) in the case of Following Business Day Convention insert:** postponed to the next day which is a Business Day.]

**[(iv) in the case of Preceding Business Day Convention insert:** the immediately preceding Business Day.]

**[(5) *Accrual of Interest.*** The Notes shall cease to bear interest from the expiry of the day preceding the due date for redemption. If the Issuer shall fail to redeem the Notes when due, interest shall continue to accrue on the outstanding principal amount of the Notes beyond the due date until the actual redemption of the Notes at the default rate of interest established by law<sup>10</sup>, unless the rate of interest under the Notes is higher than the default rate of interest established by law, in which event the rate of interest under the Notes continues to apply during the before-mentioned period of time. This does not affect any additional rights that might be available to the Holders.

**[(6) *Interest Amount.* [in the case of Notes which rate of interest or amount of interest depends on a variable rate insert:** If the amount of interest payable under the Notes depends on [the Calculation Agent] **[insert other party responsible for determining the relevant variable rate]** determining the relevant rate of interest [the Calculation Agent] **[insert other party responsible for calculating the amount of interest]** will, on or as soon as practicable after each date at which the rate of interest is to be determined, calculate the amount of interest payable under the Notes in respect of each Specified Denomination for the relevant Interest Period. The amount of interest shall be calculated by applying the Rate of Interest to each Specified Denomination, multiplying such sum by the applicable Day Count Fraction (as defined below) and rounding the resulting figure to the nearest sub-unit of the relevant Specified Currency, with half of such sub-unit being rounded upwards or otherwise in accordance with applicable market convention.] **[in the case of a conversion of the interest basis from Fixed Rate Notes to Floating Rate Notes or vice versa insert:** If, during the Fixed Rate Interest Period, the amount of interest payable under the Notes is required to be calculated for a period of less or more than a full year, such amount of interest shall be calculated as set out above.] **[in the case of Fixed Rate Notes insert:** If the amount of interest payable under the Notes is required to be calculated for a period of less or more than a full year, such amount of interest shall be calculated by applying the Rate of Interest to each Specified Denomination, multiplying such sum by the applicable Day Count Fraction (as defined below), and rounding the resultant figure to the nearest sub-unit of the relevant Specified Currency, half of such sub-unit being rounded upwards or otherwise in accordance with the applicable market convention.]

**[in the case of Notes which rate of interest or amount of interest depends on a variable rate insert:**

**[(7) *Notification of Rate of Interest and Interest Amount.*** The [Calculation Agent] **[insert other party responsible for determining the rate of interest or calculating the amount of interest]** will cause the rate of interest, the amount of interest for each Interest Period, each Interest Period and the relevant Interest Payment Date to be notified to the Issuer and to the Holders in accordance with § [12] as soon as possible after their determination, but in no event later than the [next] [fourth] **[insert other relevant number]** Business Day (as defined below) thereafter and, if required by the rules of any stock exchange on which the Notes are from time to time listed, to such stock exchange, as soon as possible after their determination [, but in no event later than the first day of the relevant Interest Period]. Each Interest Amount and Interest Payment Date so notified may subsequently be amended (or appropriate alternative arrangements made by way of adjustment) without notice in the event of an extension or shortening of the Interest Period. Any such amendment will be promptly notified to any stock exchange on which the Notes are then listed and to the Holders in accordance with § [12].

For the purposes of this paragraph only **Business Day** means a day which is a day (other than a Saturday or a Sunday) on which commercial banks are open for business in **[insert place of specified office of the Calculation Agent or of the other party responsible for determining the rate of interest or calculating the amount of interest]**.

**[(8) *Determinations Binding.*** All certificates, communications, opinions, determinations, calculations, quotations and decisions given, expressed, made or obtained for the purposes of the provisions of this § 3 by [the Calculation Agent] **[insert other party responsible for determining any rate relevant in the context of this § 3]** shall (in the absence of wilful default, bad faith or manifest error) be binding on the Issuer, the [Issuing Agent] [German Issuing Agent], the Paying Agents and the Holders and, in the absence of the aforesaid, no liability to the Issuer, [the Issuing Agent,] [the German Issuing Agent,] the Paying Agents or the Holders shall attach to the [Calculation Agent] **[insert**

---

<sup>10</sup> According to § 288 paragraph 1 and § 247 of the German Civil Code (*Bürgerliches Gesetzbuch*), the default rate of interest established by law is five percentage points above the basic rate of interest published by Deutsche Bundesbank from time to time.

other party responsible for determining any rate relevant in the context of this § 3] in connection with the exercise or non-exercise by it of its powers, duties and discretions pursuant to such provisions.]

**[(D) In the case of Zero Coupon Notes insert:**

- (1) *No Periodic Payments of Interest.* There will not be any periodic payments of interest on the Notes.
- (2) *Accrual of Interest.* If the Issuer shall fail to redeem the Notes when due, interest shall accrue on the outstanding principal amount of the Notes as from the due date to the date of actual redemption at the rate of [insert Amortisation Yield] per annum.]

**[(E) In the case of Dual Currency Notes, Partly Paid Notes, Index Linked Notes, Instalment Notes, Equity Linked Notes, Credit Linked Notes or Commodity Linked Notes, set forth applicable provisions herein in the framework provided by § 3 of these Conditions and - in the case of Index Linked, Dual Currency Notes, Equity Linked Notes, Credit Linked Notes or Commodity Linked Notes - taking into account that, if the amount of interest falls to be determined by reference to an index, equity security, a reference entity, commodity or other factor and/or a formula or, as the case may be, a rate of exchange, the rate or amount of interest payable shall be determined in the manner specified in the Final Terms]**

**[(●)] *Day Count Fraction.* “Day Count Fraction” means, in respect of the calculation of an amount of interest on any Note for any period of time (the “Calculation Period”):**

**[if Actual/Actual (ISDA) insert:** the actual number of days in the Calculation Period divided by 365 (or, if any portion of that Calculation Period falls in a leap year, the sum of (A) the actual number of days in that portion of the Calculation Period falling in a leap year divided by 366 and (B) the actual number of days in that portion of the Calculation Period falling in a non-leap year divided by 365).]

**[if Actual/Actual (ICMA) insert:**

1. if the Calculation Period (from and including the first day of such period but excluding the last) is equal to or shorter than the Determination Period during which the Calculation Period ends, the number of days in such Calculation Period (from and including the first day of such period but excluding the last) divided by **[in the case of Determination Period of less than one year insert:** the product of (i) the number of days in the Determination Period in which the Calculation Period falls **[in case of Determination Period of less than one year insert:** and (ii) the number of Interest Payment Dates that occur in one calendar year or that would occur in one calendar year if interest were payable in respect of the whole of such year].
2. if the Calculation Period is longer than the Determination Period, in which the Calculation Period ends, the sum of: (A) the number of days in such Calculation Period falling in the Determination Period in which the Calculation Period begins divided by **[in the case of Interest Determination Period of less than one year insert:** the product of (i) the number of days in such Determination Period **[in the case of Determination Period of less than one year insert:** and (ii) the number of Interest Payment Dates that occur in one calendar year or that would occur in one calendar year if interest were payable in respect of the whole of such year]; and (B) the number of days in such Calculation Period falling in the next Determination Period divided by **[in the case of Determination Period of less than one year insert:** the product of (i) the number of days in such Determination Period **[in the case of Determination Period of less than one year insert:** and (ii) the number of Interest Payment Dates that would occur in one calendar year if interest were payable in respect of the whole of such year].

“*Determination Period*” means the period from (and including) an Interest Payment Date or, if none, the Interest Commencement Date to, but excluding, the next or first Interest Payment Date. **[In the case of a short first or last Calculation Period insert:** For the purposes of determining the [first][last] Determination Period only, [insert deemed Commencement Date or deemed Interest Payment Date] shall be deemed to be an [Interest Commencement Date][Interest Payment Date].] **[In the case of a long first or last Calculation Period insert:** For the purposes of determining the [first][last] Determination Period only, [insert deemed Interest Commencement Date and/or deemed Interest Payment Date(s)] shall each be deemed to be [Interest Commencement Date] [and][or] [Interest Payment Date[s]].]

**[if Actual/365 (Fixed) insert:** the number of days actually elapsed in the Calculation Period divided by 365.]

**[if Actual/360 insert:** the number of days actually elapsed in the Calculation Period divided by 360.]

**[if 30/360, 360/360 or Bond Basis insert:** the number of days in the Calculation Period divided by 360, the number of days to be calculated on the basis of a year of 360 days with twelve 30-day months (unless (A) the last day of the Calculation Period is the 31st day of a month but the first day of the Calculation Period is a day other than the 30th or 31st day of a month, in which case the month that includes that last day shall not be considered to be shortened to a 30-day month, or (B) the last day of the Calculation Period is the last day of the month of February in which case the month of February shall not be considered to be lengthened to a 30-day month).]

[if 30E/360 or Eurobond Basis insert: the number of days in the Calculation Period divided by 360 (the number of days to be calculated on the basis of a year of 360 days with twelve 30-day months, without regard to the date of the first day or last day of the Calculation Period) unless, in the case of the final Calculation Period, the Maturity Date is the last day of the month of February, in which case the month of February shall not be considered to be lengthened to a 30-day month.]

#### § 4 PAYMENTS

(1) [(a)] **Payment of Principal.** Payment of principal in respect of Notes shall be made, subject to subparagraph (2) below, to the Clearing System or to its order for credit to the accounts of the relevant account holders of the Clearing System upon presentation and (except in the case of partial payment) surrender of the Global Note representing the Notes at the time of payment at the specified office of the Issuing Agent outside the United States.

**[In the case of Notes other than Zero Coupon Notes insert:**

(b) **Payment of Interest.** Payment of interest on Notes shall be made, subject to subparagraph (2), to the Clearing System or to its order for credit to the relevant account holders of the Clearing System. Payments of interest on the Notes shall be payable only outside the United States.

**[In the case of interest payable on a Temporary Global Note insert:** Payment of interest on Notes represented by the Temporary Global Note shall be made, subject to subparagraph (2), to the Clearing System or to its order for credit to the relevant account holders of the Clearing System, upon due certification as provided in § 1 (3) (b).]

(2) **Manner of Payment.** Subject to applicable fiscal and other laws and regulations, payments of amounts due in respect of the Notes shall be made in the freely negotiable and convertible currency which on the respective due date is the currency of the country of the Specified Currency.

(3) **United States.** For purposes of [in the case of TEFRA D Notes insert: § 1 (3) and] subparagraph (1) of this § 4, “United States” means the United States of America (including the States thereof and the District of Columbia) and its possessions (including Puerto Rico, the U.S. Virgin Islands, Guam, American Samoa, Wake Island and Northern Mariana Islands).

(4) **Discharge.** The Issuer shall be discharged by payment to, or to the order of, the Clearing System.

(5) **Payment Business Day.** If the date for payment of any amount in respect of any Note is not a Business Day, then the Holder shall, subject to any provisions in these Terms and Conditions to the contrary, not be entitled to payment until the next such Business Day in the relevant place and shall not be entitled to further interest or other payment in respect of such delay.

(6) **References to Principal.** Reference in these Terms and Conditions to principal in respect of the Notes shall be deemed to include, as applicable: the Final Redemption Amount of the Notes; [if redeemable at option of Issuer insert: the Call Redemption Amount of the Notes;] [in the case of Instalment Notes insert: the Instalment Amount(s) of the Notes;] and any premium and any other amounts which may be payable under or in respect of the Notes.

(7) **Deposit of Principal and Interest.** The Issuer may deposit with the Local Court (*Amtsgericht*) in Munich principal or interest not claimed by Holders within twelve months after the Maturity Date, even though such Holders may not be in default of acceptance of payment. If and to the extent that the deposit is effected and the right of withdrawal is waived, the respective claims of such Holders against the Issuer shall cease.

#### § 5 REDEMPTION

(1) [Redemption at Maturity.]

**[In the case of Notes other than Instalment Notes insert:**

Unless previously redeemed in whole or in part or purchased and cancelled, the Notes shall be redeemed at their Final Redemption Amount on [in the case of a specified Maturity Date insert such Maturity Date] [in the case of a Redemption Month insert: the Interest Payment Date falling in [insert Redemption Month]] (the “Maturity Date”). The Final Redemption Amount in respect of each Note shall be [if the Notes are redeemed at their principal amount insert: its principal amount] [otherwise insert Final Redemption Amount per Specified Denomination].]

**[In the case of Instalment Notes insert:**

Unless previously redeemed in whole or in part or purchased and cancelled, the Notes shall be redeemed at the Instalment Date(s) and in the Instalment Amount(s) set forth below:

Instalment Date(s) [insert Instalment Date(s)]	Instalment Amount(s) [insert Instalment Amount(s)]
[_____]	[_____]
[_____]	[_____]

**[If Notes are subject to Early Redemption at the Option of the Issuer insert:**

**(2) Early Redemption at the Option of the Issuer.**

- (a) The Issuer may, upon notice given in accordance with clause (b), redeem the Notes [in whole but not in part] [in whole or in part] on the Call Redemption Date(s) at the Call Redemption Amount(s) set forth below together with accrued interest, if any, to (but excluding) the Call Redemption Date **[If Minimum Redemption Amount or Higher Redemption Amount applies insert:** Any such redemption must be of a principal amount equal to [at least [insert Minimum Redemption Amount]] [insert Higher Redemption Amount].]

Call Redemption Date(s) [insert Call Redemption Date(s)]	Call Redemption Amount(s) [insert Call Redemption Amount(s)]
[_____]	[_____]
[_____]	[_____]

- (b) Notice of redemption shall be given by the Issuer to the Holders of the Notes in accordance with § 10 [upon not less than [5] days' prior notice]. Such notice shall specify;
- (i) the Series of Notes subject to redemption;
  - (ii) whether such Series is to be redeemed in whole or in part only and, if in part only, the aggregate principal amount of the Notes which are to be redeemed;
  - (iii) the Call Redemption Date, which shall be not less than [insert Minimum Notice to Holders] nor more than [insert Maximum Notice to Holders] days after the date on which notice is given by the Issuer to the Holders; and
  - (iv) the Call Redemption Amount at which such Notes are to be redeemed.
- (c) In the case of a partial redemption of Notes, Notes to be redeemed shall be selected in accordance with the rules of the relevant Clearing System.**[In the case of Notes issued as NGN insert:** The partial redemption shall be reflected in the records of the ICSDs either as a pool factor or a reduction in the aggregate principal amount, at their discretion.]

**[If the Notes allow for an automatic early redemption insert:**

**[(3)] Automatic Early Redemption.**

During the period from, and including, [insert first Interest Payment Date on which an automatic early redemption may take place] to, but excluding, [insert last Interest Payment Date on which an automatic early redemption may take place] the Notes shall be redeemed in whole, but not in part, at the Final Redemption Amount on any Automatic Early Redemption Day (as defined below).

“Automatic Early Redemption Day” means the Interest Payment Date on which [the sum of all interest payments made under the Notes equals or exceeds the Maximum Target Rate of Interest] [the Automatic [Redemption Interest Rate (as defined below)] [Redemption Amount (as defined below)] is equalled [or exceeded]].

["Automatic Redemption Interest Rate"] ["Automatic Redemption Amount"] means [if Automatic Redemption Interest Rate or Automatic Redemption Amount changes or may change from Interest Period to Interest Period or in certain intervals insert as applicable: [for the Interest Period[s] from, and including, [insert commencement date of relevant Interest Period] to, but excluding, [insert end date of relevant Interest Period]] [[insert relevant Automatic Redemption Interest Rate] per cent. *per annum*] [insert relevant Automatic Redemption Amount] [insert relevant formula for calculating the relevant Automatic Redemption Interest Rate or the relevant Automatic Redemption Amount, as the case may be] [and for the period from, and including [insert commencement date of relevant period] to, but excluding, [insert end date of relevant period]] [[insert relevant Automatic Redemption

**Interest Rate**] per cent. *per annum*] [insert relevant **Automatic Redemption Amount**] [insert relevant formula for calculating the relevant **Automatic Redemption Interest Rate** or the relevant **Automatic Redemption Amount**, as the case may be]. [insert further **Interest Periods**, as applicable, and in table form, if necessary]]

§ 6

ISSUING AGENT [[,] [AND] PAYING AGENT[S]] [AND CALCULATION AGENT]

(1) **Appointment; Specified Offices.** The initial Issuing Agent [[,] [and] Paying Agent[s]] [and the Calculation Agent] and [its][their] [respective] initial specified office[s] [are][is]:

Issuing and Paying Agent: [Citibank, N.A., London Branch  
Citigroup Centre 2  
Canada Square  
Canary Wharf  
London E14 5LB  
United Kingdom]  
[Deutsche Pfandbriefbank AG  
Freisinger Straße 5  
85716 Unterschleissheim  
Germany]

[insert other Issuing and Paying Agent and specified office]

[Paying Agent[s]: [Deutsche Pfandbriefbank AG  
Freisinger Straße 5  
85716 Unterschleissheim  
Germany]

[insert other Paying Agents and specified offices]]

[Calculation Agent: [Citibank, N.A., London Branch  
Citigroup Centre 2  
Canada Square  
Canary Wharf  
London E14 5LB  
United Kingdom]  
[Deutsche Pfandbriefbank AG  
Freisinger Straße 5  
85716 Unterschleissheim  
Germany]

[insert other Calculation Agent and specified office]]

The Issuing Agent [[,] [and] the Paying Agent[s]] [and the Calculation Agent] reserve[s] the right at any time to change [its][their] [respective] specified office[s] to some other specified office in the same city.

(2) **Variation or Termination of Appointment.** The Issuer reserves the right at any time to vary or terminate the appointment of the Issuing Agent [or any Paying Agent] [or the Calculation Agent] and to appoint another Issuing Agent [or additional or other Paying Agents] [or another Calculation Agent]. The Issuer shall at all times maintain [(i)] a Issuing Agent [**in the case of Notes listed on a stock exchange insert: [.] [and] [(ii)]** so long as the Notes are listed on the [**name of Stock Exchange**], a Paying Agent (which may be the Issuing Agent) with a specified office in [**location of Stock Exchange**] and/or in such other place as may be required by the rules of such stock exchange) [**in the case of payments in U.S. dollars insert: [.] [and] [(iii)]** if payments at or through the offices of all Paying Agents outside the United States (as defined in § 4 (3) hereof) become illegal or are effectively precluded because of the imposition of exchange controls or similar restrictions on the full payment or receipt of such amounts in United States dollars, a Paying Agent with a specified office in New York City] [**if any Calculation Agent is to be appointed insert: and [(iv)]** a Calculation Agent [**if Calculation Agent is required to maintain a Specified Office in a Required Location insert: with a specified office located in [insert Required Location]**]. Any variation, termination, appointment or change shall only take effect (other than in the case of insolvency, when it shall be of immediate effect) after not less than 30 nor more than 45 days' prior notice thereof shall have been given to the Holders in accordance with § 10.

(3) **Agents of the Issuer.** The Issuing Agent[[,] [and] the Paying Agent[s]] [and the Calculation Agent] act[s] solely as agent[s] of the Issuer and do[es] not have any obligations towards or relationship of agency or trust to any Holder.

**§ 7**  
**TAXATION**

All payments of principal and interest in respect of the Notes will be made free and clear of, and without withholding or deduction for or on account of any present or future taxes, duties, assessments or governmental charges of whatever nature imposed or levied by or on behalf of the Federal Republic of Germany or any authority therein or thereof having power to tax unless such withholding or deduction is required by law, in which case the Issuer shall pay no additional amounts in relation to that withholding or deduction.

**§ 8**  
**PRESENTATION PERIOD**

The presentation period provided in § 801 paragraph 1, sentence 1 of the German Civil Code (*Bürgerliches Gesetzbuch*) is reduced to ten years for the Notes.

**§ 9**  
**FURTHER ISSUES, PURCHASES AND CANCELLATION**

- (1) **Further Issues.** The Issuer may from time to time, without the consent of the Holders, issue further Notes having the same terms and conditions as the Notes in all respects (or in all respects except for the Issue Date, Interest Commencement Date and/or Issue Price) so as to form a single series with the Notes.
- (2) **Purchases.** The Issuer may at any time purchase Notes in the open market or otherwise and at any price. Notes purchased by the Issuer may, at the option of the Issuer, be held, resold or surrendered to the Issuing Agent for cancellation. If purchases are made by tender, tenders for such Notes must be made available to all Holders of such Notes alike.
- (3) **Cancellation.** All Notes redeemed in full shall be cancelled forthwith and may not be reissued or resold.

**§ 10**  
**NOTICES**

**[[In the case of Notes listed on a regulated market within the European Union insert:**

- (1) All notices to Holders relating to the Notes will be published in the electronic federal gazette (*elektronischer Bundesanzeiger*).]

[(2)] **[In the case of publication on the website of the stock exchange:** Notices for the Notes shall [additionally] be made available by way of electronic publication on the website **[insert internet address of the stock exchange]** of **[insert respective stock exchange]**.**[[In the case of Notes listed on a stock exchange other than a regulated market within the European Union insert:** The Issuer shall also ensure that notices are duly published in compliance with the requirements of the relevant authority of the respective stock exchange on which the Notes are listed.**[[In case of publication on the website of the Issuer insert:** Notices for the Notes shall [additionally] be made available by way of electronic publication on the website **[insert internet address]** of the Issuer (or on another website as announced by the Issuer with at least a six week notice in advance pursuant to this provision).]

[(3)] Every such notice will be deemed to be effective on the date of publication (on the date of the first publication of this kind in the case of several publications).

[(4)] If and so long as **[in case of Notes listed on a stock exchange insert:** no rules of any stock exchange or] any applicable statutory provision require[s] the contrary, the Issuer may, in lieu of or in addition to a publication set forth in § 10 (1) above, deliver the relevant notice to the Clearing System, for communication by the Clearing System to the Holders. Any such notice shall be deemed to have been given to the Holders on the fifth day after the day on which the said notice was given to the Clearing System.**[[insert different provision in relation to notices]**

**§ 11**  
**APPLICABLE LAW, PLACE OF JURISDICTION AND ENFORCEMENT**

- (1) **Applicable Law.** The Notes, as to form and content, and all rights and obligations of the Holders and the Issuer, shall be governed by German law.
- (2) **Submission to Jurisdiction.** The District Court (*Landgericht*) in Munich shall have non-exclusive jurisdiction for any action or other legal proceedings (“*Proceedings*”) arising out of or in connection with the Notes. The jurisdiction of such court shall be exclusive if Proceedings are brought by merchants (*Kaufleute*), legal persons under public law (*juristische Personen des Öffentlichen Rechts*), special funds under public law (*öffentlich-rechtliche Sondervermögen*) or persons not subject to the general jurisdiction of the courts of the Federal Republic of Germany (*Personen ohne allgemeinen Gerichtsstand in der Bundesrepublik Deutschland*).

(3) **Enforcement.** Any Holder of Notes may in any Proceedings against the Issuer, or to which such Holder and the Issuer are parties, protect and enforce in his own name his rights arising under such Notes on the basis of (i) a statement issued by the Custodian with whom such Holder maintains a securities account in respect of the Notes (a) stating the full name and address of the Holder, (b) specifying the aggregate principal amount of Notes credited to such securities account on the date of such statement and (c) confirming that the Custodian has given written notice to the Clearing System containing the information pursuant to (a) and (b) and (ii) a copy of the Note in global form certified as being a true copy by a duly authorized officer of the Clearing System or a depository of the Clearing System, without the need for production in such proceedings of the actual records or the global note representing the Notes. For purposes of the foregoing, “Custodian” means any bank or other financial institution of recognized standing authorized to engage in securities custody business with which the Holder maintains a securities account in respect of the Notes and includes the Clearing System.

**§ 12**  
**LANGUAGE**

**[If the Conditions shall be in the German language with an English language translation insert:**

These Terms and Conditions are written in the German language and provided with an English language translation. The German text shall be controlling and binding. The English language translation is provided for convenience only.]

**[If the Conditions shall be in the English language with a German language translation insert:**

These Terms and Conditions are written in the English language and provided with a German language translation. The English text shall be controlling and binding. The German language translation is provided for convenience only.]

**[If the Conditions shall be in the English language only insert:**

These Terms and Conditions are written in the English language only.]

**[In the case of Notes that are publicly offered, in whole or in part, in Germany or distributed, in whole or in part, to non-professional investors in Germany with English language Conditions insert:**

Eine deutsche Übersetzung der Emissionsbedingungen wird bei der Deutsche Pfandbriefbank AG, Freisinger Straße 5, 85716 Unterschleißheim, Deutschland, zur kostenlosen Ausgabe bereitgehalten.]



## C. TERMS AND CONDITIONS OF JUMBO-PFANDBRIEFE

[Title of relevant Series of Notes]  
issued pursuant to the

**Euro 50,000,000,000**  
**Debt Issuance Programme**

of

**Deutsche Pfandbriefbank AG**

### § 1

#### CURRENCY, DENOMINATION, FORM, CERTAIN DEFINITIONS

(1) **Currency; Denomination.** This Series (the “Series”) of [**in the case of Mortgage Pfandbriefe insert:** Mortgage Pfandbriefe (*Hypothekendarlehenpfandbriefe*)] [**in the case of Public Sector Pfandbriefe insert:** Public Sector Pfandbriefe (*Öffentliche Pfandbriefe*)] (the “Pfandbriefe”) of Deutsche Pfandbriefbank AG (the “Issuer”) is being issued in [Euro] [**insert other Specified Currency**] (the “Specified Currency”) in the aggregate principal amount of [**insert aggregate principal amount**] (in words: [**insert aggregate principal amount in words**]) in denominations of [**insert Specified Denominations**] (the “Specified Denominations”).

(2) **Form.** The Pfandbriefe are being issued in bearer form. The transcription of Pfandbriefe to the name of any Holder of Pfandbriefe shall be excluded throughout the entire lifetime of the Pfandbriefe.

#### [In the case of Pfandbriefe which are represented by a Permanent Global Pfandbrief insert:

(3) **Permanent Global Pfandbrief.** The Pfandbriefe are represented by a permanent global Pfandbrief (the “Permanent Global Pfandbrief”) without interest coupons. The Permanent Global Pfandbrief shall be signed manually by two authorised signatories of the Issuer and the independent trustee appointed by the German Financial Supervisory Authority (*Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht*) and shall be authenticated by or on behalf of the Issuing Agent<sup>11</sup>. Definitive Pfandbriefe and interest coupons will not be issued.]

#### [In the case of Pfandbriefe which are initially represented by a Temporary Global Pfandbrief insert:

##### (3) **Temporary Global Pfandbrief – Exchange.**

(a) The Pfandbriefe are initially represented by a temporary global Pfandbrief (the “Temporary Global Pfandbrief”) without interest coupons. The Temporary Global Pfandbrief will be exchangeable for Pfandbriefe in Specified Denominations represented by a permanent global Pfandbrief (the “Permanent Global Pfandbrief”) without interest coupons. The Temporary Global Pfandbrief and the Permanent Global Pfandbrief shall each be signed manually by two authorized signatories of the Issuer and the independent trustee appointed by the German Federal Financial Supervisory Authority (*Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht*) and shall each be authenticated by or on behalf of the Issuing Agent<sup>12</sup>. Definitive Pfandbriefe and interest coupons will not be issued.

(b) The Temporary Global Pfandbrief shall be exchanged for the Permanent Global Pfandbrief on a date (the “Exchange Date”) not earlier than 40 days nor later than 180 days after the date of issue of the Temporary Global Pfandbrief. Such exchange shall only be made upon delivery of certifications to the effect that the beneficial owner or owners of the Pfandbriefe represented by the Temporary Global Pfandbrief is not a U.S. person (other than certain financial institutions or certain persons holding Pfandbriefe through such financial institutions). The certifications shall be in compliance with the applicable United States Treasury Regulations. Payment of interest on Pfandbriefe represented by a Temporary Global Pfandbrief will be made only after delivery of such certifications. A separate certification shall be required in respect of each such payment of interest. Any such certification received on or after the 40th day after the date of issue of the Temporary Global Pfandbrief will be treated as a request to exchange such Temporary Global Pfandbrief pursuant to subparagraph (b) of this § 1 (3). Any securities delivered in exchange for the Temporary Global Pfandbrief shall be delivered only outside of the United States (as defined in § 4 (3)).]

(4) **Clearing System.** Any global Pfandbrief representing the Pfandbriefe (a “Global Pfandbrief”) will be kept in custody by or on behalf of the Clearing System. “Clearing System” within the meaning of these Terms and Conditions means [**in case of more than one Clearing System insert:** each of] [Clearstream Banking AG, Frankfurt/Main (“CBF”)] [,] [Euroclear Bank SA/NV, (“Euroclear”)] [and] [Clearstream Banking société anonyme, Luxembourg

<sup>11</sup> The Issuing Agent’s authentication is not necessary if the Global Note is kept by Clearstream Banking AG, Frankfurt am Main.

<sup>12</sup> The Issuing Agent’s authentication is not necessary if the Global Note is kept by Clearstream Banking AG, Frankfurt am Main.

(“CBL”)[(Euroclear and CBL each an “ICSD” and together the “ICSDs”)] [and [insert relevant clearing system]] [as well as any other clearing system].

**[To be inserted in case that Notes are kept in custody on behalf of the ICSDs:**

**[In the case the Global Note is a NGN insert:**

The Notes are issued in new global note (“NGN”) form and are kept in custody by a common safekeeper on behalf of both ICSDs. **[In case the Global Note is a NGN that is intended to allow Eurosystem eligibility insert:** The Notes shall be effectuated by the entity appointed as common safekeeper by the ICSDs.]]

**[In the case the Global Note is a CGN insert:**

The Notes are issued in classical global note (“CGN”) form and are kept in custody by a common depository on behalf of both ICSDs.]]

(5) **Holder of Pfandbriefe.** “Holder” means any holder of a proportionate co-ownership or other official interest or right in the Pfandbriefe.

**[In the case the Global Note is a NGN insert:**

(6) **New Global Note.** The nominal amount of Notes represented by the Global Note shall be the aggregate amount from time to time entered in the records of both ICSDs. The records of the ICSDs (which expression means the records that each ICSD holds for its customers which reflect the amount of such customer’s interest in the Notes) shall be conclusive evidence of the nominal amount of Notes represented by the Global Note and, for these purposes, a statement issued by an ICSD stating that the nominal amount of Notes so represented at any time shall be conclusive evidence of the records of the relevant ICSD at that time.

On any redemption or payment of an instalment or interest being made in respect of, or purchase and cancellation of, any of the Notes represented by the Global Note the Issuer shall procure that details of such redemption, payment or purchase and cancellation (as the case may be) in respect of the Global Note shall be entered pro rata in the records of the ICSDs and, upon any such entry being made, the nominal amount of the Notes recorded in the records of the ICSDs and represented by the Global Note shall be reduced by the aggregate nominal amount of the Notes so redeemed or purchased and cancelled or by the aggregate amount of such instalment so paid.

**[In the case the Temporary Global Note is a NGN insert:**

On an exchange of a portion only of the Notes represented by a Temporary Global Note, the Issuer shall procure that details of such exchange shall be entered pro rata in the records of the ICSDs.]]

(7) **Business Day.** Business Day (“Business Day”) within the meaning of these Terms and Conditions means any day (other than a Saturday or a Sunday) (i) on which the Clearing System settles payments and (ii) **[if the Specified Currency is Euro insert:** on which TARGET2 is open for the settlement of payments in euro] **[if the Specified Currency is not Euro insert:** on which commercial banks and foreign exchange markets settle payments in **[insert all relevant financial centres]**].

[“TARGET2” means the Trans-European Automated Real-time Gross Settlement Express Transfer payment system which utilises a single shared platform and which was launched on 19 November 2007 (TARGET2), or any successor thereto.]

## § 2 STATUS

The obligations under the Pfandbriefe constitute unsubordinated obligations of the Issuer ranking *pari passu* among themselves. The Pfandbriefe are covered in accordance with the German Pfandbrief Act (*Pfandbriefgesetz*) and rank at least *pari passu* with all other obligations of the Issuer under **[in the case of Mortgage Pfandbriefe insert:** Mortgage Pfandbriefe (*Hypothekenzpfandbriefe*)] **[in the case of Public Sector Pfandbriefe insert:** Public Sector Pfandbriefe (*Öffentliche Pfandbriefe*)].

## § 3 INTEREST

(1) **Rate of Interest and Interest Payment Dates.** The Pfandbriefe shall bear interest on their principal amount at the rate of **[insert Rate of Interest]** per cent. per annum from (and including) **[insert Interest Commencement Date]** to (but excluding) the Maturity Date (as defined in § 5 (1)). Interest shall be payable in arrears on **[insert Fixed Interest**

**Date or Dates]** in each year (each such date, an “*Interest Payment Date*”). The first payment of interest shall be made on **[insert First Interest Payment Date]** **[if First Interest Payment Date is not first anniversary of Interest Commencement Date insert:** and will amount to **[insert Initial Broken Amount per first Specified Denomination]** per Pfandbrief in a denomination of **[insert first Specified Denomination]** and **[insert further Initial Broken Amount(s) per further Specified Denominations]** per Pfandbrief in a denomination of **[insert further Specified Denominations].]** **[If Maturity Date is not a Fixed Interest Date insert:** Interest in respect of the period from **[insert Fixed Interest Date preceding the Maturity Date]** (inclusive) to the Maturity Date (exclusive) will amount to **[insert Final Broken Amount per first Specified Denomination]** per Pfandbrief in a denomination of **[insert first Specified Denomination]** and **[insert further Final Broken Amount(s) per further Specified Denominations]** per Pfandbrief in a denomination of **[insert further Specified Denominations].** The number of Interest Payment Dates per calendar year (each a “*Determination Date*”) is **[insert number of regular interest payment dates per calendar year].**

(2) **Accrual of Interest.** The Pfandbriefe shall cease to bear interest as from the beginning of the day on which they are due for redemption. If the Issuer shall fail to redeem the Pfandbriefe when due, interest shall continue to accrue on the outstanding principal amount of the Pfandbriefe beyond the due date until the actual redemption of the Pfandbriefe at the default rate of interest established by law<sup>13</sup>, unless the rate of interest under the Notes is higher than the default rate of interest established by law, in which event the rate of interest under the Notes continues to apply during the before-mentioned period of time.

(3) **Calculation of Interest for Partial Periods.** If interest is required to be calculated for a period of less than one year, it shall be calculated on the basis of the actual number of days elapsed, divided by 365 or 366 if the respective interest period contains a 29 February (Actual/Actual (ICMA)).

#### § 4 PAYMENTS

(1) (a) **Payment of Principal.** Payment of principal in respect of Pfandbriefe shall be made, subject to subparagraph (2) below, to the Clearing System or to its order for credit to the accounts of the relevant account holders of the Clearing System upon presentation and (except in the case of partial payment) surrender of the Global Pfandbrief representing the Pfandbriefe at the time of payment at the specified office of the Issuing Agent outside the United States.

(b) **Payment of Interest.** Payment of interest on Pfandbriefe shall be made, subject to subparagraph (2), to the Clearing System or to its order for credit to the relevant account holders of the Clearing System. Payments of interest on Pfandbriefe shall be payable only outside the United States.

**[In the case of interest payable on a Temporary Global Pfandbrief insert:** Payment of interest on Pfandbriefe represented by the Temporary Global Pfandbrief shall be made, subject to subparagraph (2), to the Clearing System or to its order for credit to the relevant account holders of the Clearing System, upon due certification as provided in § 1 (3) (b).]

(2) **Manner of Payment.** Subject to applicable fiscal and other laws and regulations, payments of amounts due in respect of the Pfandbriefe shall be made in the freely negotiable and convertible currency which on the respective due date is the currency in the country of the Specified Currency.

(3) **United States.** For purposes of **[in the case of TEFRA D Pfandbriefe insert: § 1 (3) and]** subparagraph (1) of this § 4, “*United States*” means the United States of America (including the States thereof and the District of Columbia) and its possessions (including Puerto Rico, the U.S. Virgin Islands, Guam, American Samoa, Wake Island and Northern Mariana Islands).

(4) **Discharge.** The Issuer shall be discharged by payment to, or to the order of, the Clearing System.

(5) **Payment Business Day.** If the date for payment of any amount in respect of any Pfandbrief is not a Business Day, then the Holder shall not be entitled to payment until the next such Business Day in the relevant place and shall not be entitled to further interest or other payment in respect of such delay.

(6) **References to Principal.** Reference in these Terms and Conditions to principal in respect of the Pfandbriefe shall be deemed to include, as applicable: the Final Redemption Amount of the Pfandbriefe and any premium and any other amounts which may be payable under or in respect of the Pfandbriefe.

(7) **Deposit of Principal and Interest.** The Issuer may deposit with the Local Court (*Amtsgericht*) in Munich principal or interest not claimed by Holders within twelve months after the Maturity Date, even though such Holders may not be in default of acceptance of payment. If and to the extent that the deposit is effected and the right of withdrawal is waived, the respective claims of such Holders against the Issuer shall cease.

---

<sup>13</sup> According to § 288 paragraph 1 and § 247 of the German Civil Code (*Bürgerliches Gesetzbuch*), the default rate of interest established by law is five percentage points above the basic rate of interest published by Deutsche Bundesbank from time to time.

**§ 5**  
**REDEMPTION**

- (1) **Redemption at Maturity.** The Pfandbriefe shall be redeemed at their Final Redemption Amount on [insert Maturity Date] (the “*Maturity Date*”). The Final Redemption Amount in respect of each Pfandbrief shall be its principal amount.
- (2) **No Early Redemption.** Neither the Issuer nor any Holder shall be entitled to an early redemption of the Pfandbriefe.

**§ 6**  
**ISSUING AGENT [AND PAYING AGENT[S]]**

- (1) **Appointment; Specified Offices.** The initial Issuing Agent [and Paying Agent[s]] and [its][their] respective initial specified office[s] [are][is]:

Issuing Agent and Paying Agent: [Citibank, N.A., London Branch  
Citigroup Centre 2  
Canada Square  
Canary Wharf  
London E14 5LB  
United Kingdom]  
[Deutsche Pfandbriefbank AG  
Freisinger Straße 5  
85716 Unterschleissheim  
Germany]

**[insert other Issuing Agent and Paying Agent and specified office]**

[Paying Agent[s]: [Deutsche Pfandbriefbank AG  
Freisinger Straße 5  
85716 Unterschleissheim  
Germany]

**[insert other Paying Agents and specified offices]**

The Issuing Agent [and the Paying Agent[s]] reserve[s] the right at any time to change [its][their] respective specified office[s] to some other specified office in the same city.

- (2) **Variation or Termination of Appointment.** The Issuer reserves the right at any time to vary or terminate the appointment of the Issuing Agent [or any Paying Agent] and to appoint another Issuing Agent [or additional or other Paying Agents]. The Issuer shall at all times maintain [(i)] a Issuing Agent **[in the case of Pfandbriefe listed on a stock exchange insert: and [(ii)]** so long as the Pfandbriefe are listed on the **[name of Stock Exchange]**, a Paying Agent (which may be the Issuing Agent) with a specified office in **[location of Stock Exchange]** and/or in such other place as may be required by the rules of such stock exchange] **[in the case of payments in U.S. dollars insert: [,] [and] [(iii)]** if payments at or through the offices of all Paying Agents outside the United States (as defined in § 4 (3) hereof) become illegal or are effectively precluded because of the imposition of exchange controls or similar restrictions on the full payment or receipt of such amounts in United States dollars, a Paying Agent with a specified office in New York City]. Any variation, termination, appointment or change shall only take effect (other than in the case of insolvency, when it shall be of immediate effect) after not less than 30 nor more than 45 days’ prior notice thereof shall have been given to the Holders in accordance with § 10.

- (3) **Agents of the Issuer.** The Issuing Agent [and the Paying Agent[s]] act[s] solely as agents of the Issuer and do[es] not have any obligations towards or relationship of agency or trust to any Holder.

**§ 7**  
**TAXATION**

All payments of principal and interest in respect of the Pfandbriefe will be made free and clear of, and without withholding or deduction for or on account of any present or future taxes, duties, assessments or governmental charges of whatever nature imposed or levied by or on behalf of the Federal Republic of Germany or any authority therein or thereof having power to tax unless such withholding or deduction is required by law, in which case the Issuer shall pay no additional amounts in relation to that withholding or deduction.

**§ 8**  
**PRESENTATION PERIOD**

The presentation period provided in § 801 paragraph 1, sentence 1 German Civil Code (*Bürgerliches Gesetzbuch*) is reduced to ten years for the Pfandbriefe.

**§ 9**  
**FURTHER ISSUES, PURCHASES AND CANCELLATION**

- (1) **Further Issues.** The Issuer may from time to time, without the consent of the Holders, issue further Pfandbriefe having the same terms and conditions as the Pfandbriefe in all respects (or in all respects except for the Issue Date, Interest Commencement Date and/or Issue Price) so as to form a single series with the Pfandbriefe.
- (2) **Purchases.** The Issuer may at any time purchase Pfandbriefe in the open market or otherwise and at any price. Pfandbriefe purchased by the Issuer may, at the option of the Issuer, be held, resold or surrendered to the Issuing Agent for cancellation. If purchases are made by tender, tenders for such Pfandbriefe must be made available to all Holders of such Pfandbriefe alike.
- (3) **Cancellation.** All Pfandbriefe redeemed in full shall be cancelled forthwith and may not be reissued or resold.

**§ 10**  
**NOTICES**

**[[In the case of Notes listed on a regulated market within the European Union insert:**

- (1) All notices to Holders relating to the Notes will be published in the electronic federal gazette (*elektronischer Bundesanzeiger*).]

[(2)] **[In the case of publication on the website of the stock exchange:** Notices for the Notes shall [additionally] be made available by way of electronic publication on the website [insert internet address of the stock exchange] of [insert respective stock exchange].] **[In the case of Notes listed on a stock exchange other than a regulated market within the European Union insert:** The Issuer shall also ensure that notices are duly published in compliance with the requirements of the relevant authority of the respective stock exchange on which the Notes are listed.] **[In case of publication on the website of the Issuer insert:** Notices for the Notes shall [additionally] be made available by way of electronic publication on the website [insert internet address] of the Issuer (or on another website as announced by the Issuer with at least a six week notice in advance pursuant to this provision).]

[(3)] Every such notice will be deemed to be effective on the date of publication (on the date of the first publication of this kind in the case of several publications).

[(4)] If and so long as [in case of Notes listed on a stock exchange insert: no rules of any stock exchange or] any applicable statutory provision require[s] the contrary, the Issuer may, in lieu of or in addition to a publication set forth in § 10 (1) above, deliver the relevant notice to the Clearing System, for communication by the Clearing System to the Holders. Any such notice shall be deemed to have been given to the Holders on the fifth day after the day on which the said notice was given to the Clearing System.] **[insert different provision in relation to notices]**

**§ 11**  
**APPLICABLE LAW, PLACE OF JURISDICTION AND ENFORCEMENT**

- (1) **Applicable Law.** The Pfandbriefe, as to form and content, and all rights and obligations of the Holders and the Issuer, shall be governed by German law.
- (2) **Submission to Jurisdiction.** The District Court (*Landgericht*) in Munich shall have non-exclusive jurisdiction for any action or other legal proceedings (“*Proceedings*”) arising out of or in connection with the Pfandbriefe. The jurisdiction of such court shall be exclusive if Proceedings are brought by merchants (*Kaufleute*), legal persons under public law (*juristische Personen des öffentlichen Rechts*), special funds under public law (*öffentlich-rechtliche Sondervermögen*) or persons not subject to the general jurisdiction of the courts of the Federal Republic of Germany (*Personen ohne allgemeinen Gerichtsstand in der Bundesrepublik Deutschland*).
- (3) **Enforcement.** Any Holder of Pfandbriefe may in any Proceedings against the Issuer, or to which such Holder and the Issuer are parties, protect and enforce in his own name his rights arising under such Pfandbriefe on the basis of (i) a statement issued by the Custodian with whom such Holder maintains a securities account in respect of the Pfandbriefe (a) stating the full name and address of the Holder, (b) specifying the aggregate principal amount of Pfandbriefe credited to such securities account on the date of such statement and (c) confirming that the Custodian has given written notice to the Clearing System containing the information pursuant to (a) and (b) and (ii) a copy of the Pfandbrief in

global form certified as being a true copy by a duly authorized officer of the Clearing System or a depository of the Clearing System, without the need for production in such proceedings of the actual records or the global note representing the Pfandbriefe. For purposes of the foregoing, “Custodian” means any bank or other financial institution of recognized standing authorized to engage in securities custody business with which the Holder maintains a securities account in respect of the Pfandbriefe and includes the Clearing System.

**§ 12**  
**LANGUAGE**

**[If the Conditions shall be in the German language with an English language translation insert:**

These Terms and Conditions are written in the German language and provided with an English language translation. The German text shall be controlling and binding. The English language translation is provided for convenience only.]

**[If the Conditions shall be in the English language with a German language translation insert:**

These Terms and Conditions are written in the English language and provided with a German language translation. The English text shall be controlling and binding. The German language translation is provided for convenience only.]

**[If the Conditions shall be in the English language only insert:**

These Terms and Conditions are written in the English language only.]

**[In the case of Notes that are publicly offered, in whole or in part, in Germany or distributed, in whole or in part, to non-professional investors in Germany with English language Conditions insert:**

Eine deutsche Übersetzung der Emissionsbedingungen wird bei der Deutsche Pfandbriefbank AG, Freisinger Straße 5, 85716 Unterschleißheim, Deutschland, zur kostenlosen Ausgabe bereitgehalten.]

## PART II – SUPPLEMENTS TO THE BASIC TERMS

### A. PFANDBRIEFE IN REGISTERED FORM

*The instructions given below refer to the Terms and Conditions of Pfandbriefe in Bearer Form set out in PART I (B) above. In the case of registered Pfandbriefe, the Terms and Conditions set out in PART I (B) are modified in accordance with the instructions below, subject to all the terms of the applicable Final Terms.*

*Please note that the approval of the Base Prospectus by the Competent Authority is based on the scrutiny of the completeness of the Base Prospectus including the consistency and the comprehensibility only and is restricted to securities within the scope of the Prospectus Directive.*

*Please note that the information items laid down in the Terms and Conditions of Pfandbriefe in Registered Form have been included as additional information only and for the purpose of describing the Programme. Pursuant to Article 8f para. 2 no. 7 d) of the German Sales Prospectus Act, registered bonds issued by credit institutions and thus Pfandbriefe in Registered Form are exempted from the prospectus requirements under the German Sales Prospectus Act.*

**[§ 1 (CURRENCY DENOMINATION, FORM, CERTAIN DEFINITIONS) to be replaced in its entirety by the following:**

#### § 1

#### CURRENCY, FORM, TRANSFERS, CERTAIN DEFINITIONS

- (1) **Currency and Principal Amount.** This registered [Mortgage Pfandbrief (*Hypothekendarlehen*)] [Public Sector Pfandbrief (*Öffentlicher Pfandbrief*)] (the “*Note*”) of Deutsche Pfandbriefbank AG (the “*Issuer*”) is being issued in [insert Specified Currency] (the “*Specified Currency*”) in the principal amount of [insert principal amount] (in words: [insert principal amount in words]).
- (2) **Form.** This Note is being issued in registered form and signed manually by two authorised signatories of the Issuer and the independent trustee appointed by the German Federal Financial Supervisory Authority (*Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht*) and authenticated by or on behalf of the Registrar.
- (3) **Transfer.**
  - (a) The rights of the Holder evidenced by this Note and title to this Note itself pass by assignment and registration in the Register. Except as ordered by a court of competent jurisdiction or as required by law, the Issuer, the Issuing Agent and the Registrar shall deem and treat the registered holder of this Note as the absolute holder thereof and of the rights evidenced thereby.
  - (b) The rights of the Holder evidenced by this Note and title to this Note itself may be transferred in whole or in part upon the surrender of this Note together with the form of assignment endorsed on it duly completed and executed, at the specified office of the Registrar. In the case of a transfer of part only of this Note, a new Note in respect of the balance not transferred will be issued to the transferor. Any transfer of part only of this Note is permitted only for a minimum principal amount of [insert Specified Currency and such Minimum Principal Amount] or an integral multiple thereof.
  - (c) Each new Note to be issued upon transfer of this Note will, within seven business days (being, for the purposes of this subsection, a day other than a Saturday and Sunday, on which banks are open for business in the place of the specified office of the Registrar) of delivery of this Note and the duly completed and executed form of assignment, be available for collection at the specified office of the Registrar or, at the request of the Holder making such delivery and as specified in the relevant form of assignment, be mailed at the risk of the Holder entitled to the new Note to such address as may be specified in the form of assignment.
  - (d) Transfers will be effected without charge by or on behalf of the Issuer or the Registrar, but upon payment (or the giving of such indemnity as the Issuer or the Registrar may require in respect) of any tax or other duties which may be imposed in relation to it.
  - (e) The Holder may not require the transfer of this Note registered (i) during a period of 15 days ending on the due date for any payment of principal, (ii) during the period of 15 days prior to any date on which this Note may be redeemed at the option of the Issuer, or (iii) after this Note has been called for redemption in whole or in part.
  - (f) Registered Notes may not be exchanged for bearer Notes.

(4) **Certain Definitions.** For purposes of these Terms and Conditions:

**[if there will be a Calculation Agent insert:**

“*Calculation Agent*” means **[if the Issuing Agent is to be appointed as Calculation Agent insert: the Issuing Agent]** **[insert other Calculation Agent]** in its capacity as Calculation Agent.]

“*Issuing Agent*” means the Issuing Agent specified in § 6 (1), acting through its office specified in § 6 (1), or any substitute issuing agent appointed under § 6 (2).

“*Holder*” means the registered holder of this Note. Any reference herein to “*Holder*” in plural form shall constitute a reference to “*Holder*” in singular form.

“*Register*” means the register to be maintained by the Registrar in relation to this Note and any other registered Notes that may be issued by the Issuer under the Debt Issuance Programme.

“*Registrar*” means the Registrar specified in § 6 (1), acting through its office specified in § 6 (1), or any substitute registrar appointed under § 6 (2).

(5) **References to Notes.** Any reference herein to “*Note*” or “*this Note*” includes, unless the context otherwise requires, any new Note that has been issued upon transfer of this Note or part thereof. Any reference herein to “*Notes*” or “*these Notes*” in plural form shall constitute a reference to “*Note*” or “*this Note*” in singular form. All grammatical and other changes required by the use of the word “*Note*” in singular form shall be deemed to have been made herein and the provisions hereof shall be applied so as to give effect to such change.

(6) **Business Day.** Business Day (“*Business Day*”) within the meaning of these Terms and Conditions means any day (other than a Saturday or a Sunday) **[if the Specified Currency is Euro insert: on which TARGET2 is open for the settlement of payments in euro]** **[if the Specified Currency is not Euro insert: on which commercial banks and foreign exchange markets settle payments in [insert all relevant financial centres]].**

[“*TARGET2*” means the Trans-European Automated Real-time Gross Settlement Express Transfer payment system which utilises a single shared platform and which was launched on 19 November 2007 (TARGET2), or any successor thereto.]]

**[§ 4 (PAYMENTS) to be replaced in its entirety by the following:**

#### § 4 PAYMENTS

(1) **General.** Payment of principal and interest in respect of this Note shall be made on the respective due date therefor to the person shown on the Register as the Holder at the close of business on the fifteenth day before such due date (the “*Record Date*”).

(2) **Manner of Payment.** Subject to applicable fiscal and other laws and regulations, payments of amounts due in respect of the Pfandbriefe shall be made in the freely negotiable and convertible currency which on the respective due date is the currency in the country of the Specified Currency.

**[if the Specified Currency is not Euro or Japanese yen insert: by wire transfer to an account denominated in the Specified Currency maintained by the payee with a bank in the principal financial centre of the country of the Specified Currency, notified to the Registrar no later than the Record Date.]**

**[if the Specified Currency is Euro insert: by wire transfer to a Euro account maintained by the payee with a bank in a principal financial centre of a country which has become a participating member state in the European Economic and Monetary Union, notified to the Registrar no later than the Record Date.]**

**[if the Specified Currency is Japanese yen, insert: by wire transfer to a Japanese yen account (in the case of payment to a non-resident of Japan, a non-resident account) maintained by the payee with a bank (in the case of payment to a non-resident of Japan, an authorised foreign exchange bank) in Tokyo notified to the Registrar not later than the Record Date.]**

(3) **Payment Business Day.** If the date for payment of any amount in respect of any Pfandbrief is not a Business Day, then the Holder shall, subject to any provisions in these Terms and Conditions to the contrary, not be entitled to payment until the next such Business Day in the relevant place and shall not be entitled to further interest or other payment in respect of such delay.

(4) **References to Principal.** References in these Terms and Conditions to principal in respect of this Note shall be deemed to include, as applicable: the Final Redemption Amount of this Note; **[if redeemable at the option of the Issuer insert: the Call Redemption Amount of this Note;]** **[in the case of Instalment Notes insert: the Instalment Amount(s) of this Note;]** and any premium and any other amounts which may be payable under or in respect of this Note.]



**[§ 6 (ISSUING AGENT [,] [AND] PAYING AGENT[S]) [AND CALCULATION AGENT]) to be replaced in its entirety by the following:**

**§ 6  
ISSUING AGENT[, [AND] REGISTRAR [AND CALCULATION AGENT]**

(1) **Appointment; Specified Offices.** The initial Issuing Agent [,] [and] Registrar [and the Calculation Agent] and their respective initial specified offices are:

Issuing Agent: [Deutsche Pfandbriefbank AG  
Freisinger Straße 5  
85716 Unterschleissheim  
Germany]

Registrar: Deutsche Pfandbriefbank AG  
Freisinger Straße 5  
85716 Unterschleissheim  
Germany

[Calculation Agent: [Deutsche Pfandbriefbank AG  
Freisinger Straße 5  
85716 Unterschleissheim  
Germany]]

The Issuing Agent [,] [and] the Registrar [and the Calculation Agent] reserve the right at any time to change their respective offices to some other specified office in the same city.

(2) **Variation or Termination of Appointment.** The Issuer reserves the right at any time to vary or terminate the appointment of the Issuing Agent [,] [and] the Registrar [or the Calculation Agent] and to appoint another Issuing Agent [,] [and] Registrar [or Calculation Agent]. The Issuer shall at all times maintain a Issuing Agent and Registrar [and a Calculation Agent]. The Issuing Agent and the Registrar shall be the same person acting in both functions through the same specified office. Any variation, termination, appointment or change shall only take effect (other than in the case of insolvency, when it shall be of immediate effect) after not less than 30 nor more than 45 days' prior written notice thereof shall have been given to the Holder in accordance with § 10.

(3) **Agents of the Issuer.** The Issuing Agent [,] [and] the Registrar [and the Calculation Agent] act solely as agents of the Issuer and do not assume any obligations towards or relationship of agency or trust for the Holder.]

**[§ 8 (PRESENTATION PERIOD) to be replaced in its entirety by the following:**

**§ 8  
PRESCRIPTION**

The obligations of the Issuer to pay principal and interest in respect of this Note shall be prescribed (i) in respect of principal upon the expiry of 10 years following the respective due date for the payment of principal and (ii) in respect of interest upon the expiry of 4 years following the respective due date for the relevant payment of interest.]

**[§ 9 (FURTHER ISSUES, PURCHASES AND CANCELLATION) to be replaced in its entirety by the following:**

**§ 9  
REPLACEMENT OF NOTE**

If this Note is lost, stolen, mutilated, defaced or destroyed, it may be replaced at the specified office of the Registrar upon payment by the applicant of such costs and expenses as may be incurred in connection therewith and on such terms as to evidence and indemnity as the Issuer may reasonably require. A mutilated or defaced Note must be surrendered before a replacement will be issued.]

**[§ 10 (NOTICES) to be replaced in its entirety by the following:**

**§ 10  
NOTICES**

Notices to the Holder may be given, and are valid if given, by post or fax at the address or fax number of the Holder appearing in the Register.]

**[In § 11 (APPLICABLE LAW, PLACE OF JURISDICTION AND ENFORCEMENT) “ENFORCEMENT” to be deleted in the heading and the provisions of subparagraph (3) *Enforcement* to be deleted.]**

## B. DEFINITIVE NOTES IN BEARER FORM

If the applicable Final Terms provides for the issue of definitive Notes:

- the Terms and Conditions of Notes in Bearer Form (other than Pfandbriefe in Bearer Form) set out in PART I (A); and
- the Terms and Conditions of Pfandbriefe in Bearer Form set out in PART I (B)

shall be supplemented and replaced, to the extent specified below, subject to all of the terms of the applicable Final Terms.

**[§ 1 (3) (a) (CURRENCY, DENOMINATION, FORM, CERTAIN DEFINITIONS – Temporary Global Note – Exchange) to be replaced by:**

- (a) The Notes are initially represented by a temporary global note (the “*Temporary Global Note*”) without interest coupons. The Temporary Global Note will be exchangeable for **[if Temporary Global Note is exchangeable for Definitive Notes only insert:** individual Notes in the Specified Denominations in definitive form (“*Definitive Notes*”) **[if the Notes are issued with Coupons, Talons and/or Receipts insert:** with attached [interest coupons (“*Coupons*”) [and talons (“*Talons*”) for further Coupons] [and] [payment receipts (“*Receipts*”) in respect of the instalments of principal payable]]] **[if Temporary Global Note is exchangeable for Definitive Notes and Collective Global Notes insert:** in part, individual Notes in the Specified Denominations in definitive form (“*Definitive Notes*”) **[if the Notes are issued with Coupons, Talons and/or Receipts insert:** with attached [interest coupons (“*Coupons*”) [and talons (“*Talons*”) for further Coupons] [and] [payment receipts (“*Receipts*”) in respect of the instalments of principal payable] and in the other part, one or more collective global Notes (each, a “*Collective Global Note*”) **[if the Notes are issued with Coupons insert:** with attached global interest coupons (“*Global Interest Coupons*”)]; the right of Holders to require delivery of Definitive Notes in exchange for Notes which are represented by a Collective Global Note shall be governed by § 9a paragraph 3, first sentence of the German Securities Custody Act (*Depotgesetz*). The Temporary Global Note **[if Temporary Global Note is exchangeable for Definitive Notes and Collective Global Notes insert:** and any Collective Global Note **[if the Notes are issued with Coupons insert:** and any Global Interest Coupon]] shall be signed manually by two authorised signatories of the Issuer **[in the case of Pfandbriefe insert:** and **[if the Notes are issued with Coupons insert:**, in respect of the Temporary Global Note [and the Collective Global Note[s]] only,] the independent trustee appointed by the German Federal Financial Supervisory Authority (*Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht*)] and the Temporary Global Note [and any Collective Global Note] shall be authenticated by or on behalf of the Issuing Agent<sup>14</sup>. Definitive Notes **[if the Notes are issued with Coupons, Talons and/or Receipts insert:** and [Coupons] [and] [,] [Talons] [and Receipts] shall be signed in facsimile by two authorised signatories of the Issuer **[in the case of Pfandbriefe insert:** and **[if the Notes are issued with Coupons, Talons and/or Receipts insert:**, in respect of the Definitive Notes only,] the independent trustee appointed by the German Federal Financial Supervisory Authority] and the Definitive Notes shall be authenticated by or on behalf of the Issuing Agent<sup>15</sup>.]

**[(i) in the case of Notes other than TEFRA D Notes, replace § 1 (3) (b) (CURRENCY, DENOMINATION, FORM, CERTAIN DEFINITIONS – Temporary Global Note – Exchange) by:**

- (b) The Temporary Global Note shall be exchanged for Notes in the form provided in Clause (a) above on a date (the “*Exchange Date*”) not earlier than 40 days nor later than 180 days after the date of issue of the Temporary Global Note.]

**[(ii) in the case of TEFRA D Notes, replace § 1 (3) (b) (CURRENCY, DENOMINATION, FORM, CERTAIN DEFINITIONS – Temporary Global Note – Exchange) by:**

- (b) The Temporary Global Note shall be exchanged for Notes in the form provided in Clause (a) above on a date (the “*Exchange Date*”) not earlier than 40 days nor later than 180 days after the date of issue of the Temporary Global Note. Such exchange shall only be made upon delivery of certifications to the effect that the beneficial owner or owners of the Notes represented by the Temporary Global Note is not a U.S. person (other than certain financial institutions or certain persons holding Notes through such financial institutions). The certifications shall be in compliance with the applicable United States Treasury Regulations. Payment of interest on Notes represented by a Temporary Global Note will be made only after delivery of such certifications. A separate certification shall be required in respect of each such payment of interest. Any such certification received on or after the 40th day after the date of issue of the Temporary Global Note will be treated as a request to exchange such Temporary Global Note pursuant to subparagraph (b) of this § 1 (3). Any securities delivered in exchange for the Temporary Global Note shall be delivered only outside of the United States (as defined in § 4 (3)).]

<sup>14</sup> The Issuing Agent’s authentication is not necessary if the Global Note is kept by Clearstream Banking AG, Frankfurt am Main.

<sup>15</sup> The Issuing Agent’s authentication is not necessary if the Global Note is kept by Clearstream Banking AG, Frankfurt am Main.

**[§ 1 (4) and (5) (CURRENCY, DENOMINATION, FORM, CERTAIN DEFINITIONS – *Clearing System/Holder of Notes*) to be replaced by:**

(4) ***Clearing System.*** Any global note representing the Notes (a “*Global Note*”) will be kept in custody by or on behalf of the Clearing System. “*Clearing System*” as used herein means **[if more than one Clearing System insert: each of]** the following: [Clearstream Banking AG (“*Clearstream AG*”)] [Clearstream Banking S.A. (“*Clearstream S.A.*”)] [Euroclear Bank SA/NV (“*Euroclear*”)] [,] [and] **[specify other Clearing System]**.

(5) ***Holder of Notes.*** “*Holder*” as used herein means, in respect of Notes deposited with any Clearing System or other central securities depository, any holder of a proportionate co-ownership or other beneficial interest or right in the Notes so deposited and otherwise in the case of Definitive Notes the bearer of a Definitive Note.

(6) ***References to Notes.*** References herein to the “*Notes*” include (unless the context otherwise requires) references to any global note representing the Notes and any Definitive Notes **[if the Notes are issued with Coupons, Talons and/or Receipts insert: and the [Coupons] [,] [and] [Global Interest Coupons] [Talons] [and Receipts] appertaining thereto].**

**[In the case of Fixed Rate (non-structured) Notes replace § 3 (3) ([INTEREST][INDEXATION] – *Accrual of Interest*) by:**

(3) ***Accrual of Interest.*** The Notes shall cease to bear interest from the due date for their redemption. If the Issuer shall fail to redeem the Notes when due, interest shall continue to accrue on the outstanding principal amount of the Notes beyond the due date until the actual redemption of the Notes, but not beyond the fourteenth day after notice has been given by the Issuing Agent in accordance with § [12] that the funds required for redemption have been provided to the Issuing Agent.]

**[In the case of Floating Rate (non-structured) Notes replace § 3 [(7)] ([INTEREST][INDEXATION] – *Accrual of Interest*) by:**

[(7)] ***Accrual of Interest.*** The Notes shall cease to bear interest from their due date for redemption. If the Issuer shall fail to redeem the Notes when due, interest shall continue to accrue on the outstanding principal amount of the Notes beyond the due date until actual redemption of the Notes, but not beyond the fourteenth day after notice has been given by the Issuing Agent in accordance with § [12] that the funds required for redemption have been provided to the Issuing Agent. The applicable Rate of Interest will be determined in accordance with this § 3.]

**[In the case of Fixed Rate (structured) Notes or Floating Rate (structured) Notes replace § 3 [(5)] ([INTEREST][INDEXATION] – *Accrual of Interest*) by:**

[(5)] ***Accrual of Interest.*** The Notes shall cease to bear interest from their due date for redemption. If the Issuer shall fail to redeem the Notes when due, interest shall continue to accrue on the outstanding principal amount of the Notes beyond the due date until actual redemption of the Notes, but not beyond the fourteenth day after notice has been given by the Issuing Agent in accordance with § [12] that the funds required for redemption have been provided to the Issuing Agent. The applicable Rate of Interest will be determined in accordance with this § 3.]

**[in the case of Zero Coupon Notes replace § 3 (2) ([INTEREST][INDEXATION] – *Accrual of Interest*) by:**

(2) ***Accrual of Interest.*** If the Issuer shall fail to redeem the Notes when due, interest shall accrue on the outstanding principal amount of the Notes as from the due date to the date of actual redemption at the rate of **[insert Amortisation Yield]** per annum, but not beyond the fourteenth day after notice has been given by the Issuing Agent in accordance with § [12] that the funds required for redemption have been provided to the Issuing Agent.]

**[§ 4 (1) [(a)] (PAYMENTS – *Payment of Principal*) to be replaced by:**

(1) [(a)] ***Payment of Principal.*** Payment of principal in respect of Notes shall be made, subject to subparagraph (2) below, against presentation and (except in the case of partial payment) surrender of the relevant Note at the specified office of the Issuing Agent outside the United States or at the specified office of any other Paying Agent outside the United States.]

**[In the case of Instalment Notes insert:**

Payment of Instalment Amounts in respect of an Instalment Note with Receipts will be made, against presentation of the Note together with the relevant Receipt and surrender of such Receipt and, in the case of the final Instalment Amount, surrender of the Note at the specified office of any Paying Agent outside the United States. Receipts are not documents of title and, if separated from the Note to which they relate, shall not represent any obligation of the Issuer. Accordingly, the presentation of an Instalment Note without the relevant Receipt or the presentation of a Receipt without the Note to which it pertains shall not entitle the Holder to any payment in respect of the relevant Instalment Amount.]

**[In the case of Notes other than Zero Coupon Notes replace § 4 (1) (b) (PAYMENTS – *Payment of Interest*) by:**

- (b) ***Payment of Interest.*** Payment of interest on Notes shall be made, subject to subparagraph (2) below, against presentation and surrender of the relevant Coupons or, in the case of Notes in respect of which Coupons have not been issued or in the case of interest due otherwise than on a scheduled date for the payment of interest, against presentation of the relevant Notes, at the specified office of the Issuing Agent outside the United States or at the specified office of any other Paying Agent outside the United States.

**[In the case of TEFRA D Notes insert:** Payment of interest on Notes represented by a Temporary Global Note shall be made, subject to subparagraph (2), to the Clearing System or to its order for credit to the relevant account holders of the Clearing System, upon due certification as provided in § 1 (3) (b).]

**[In the case of Notes with Coupons, Talons and/or Receipts insert as § 4 (1) (c) (PAYMENTS – *Surrender of [Coupons] [,] [and] [Talons] [and Receipts]*):**

- (c) ***Surrender of [Coupons] [,] [and] [Talons] [and Receipts].*** Each Note initially delivered with [Coupons] [or] [Talons] [or Receipts] attached thereto must be presented and, except in the case of partial payment of the redemption amount, surrendered for final redemption together with all unmatured [Coupons] [,] [and] [Talons] [and Receipts] relating thereto, failing which

**[In the case of Fixed Rate Notes insert:** the amount of any missing unmatured Coupons (or, in the case of a payment not being made in full, that portion of the amount of such missing Coupon which the redemption amount paid bears to the total redemption amount due) shall be deducted from the amount otherwise payable on such final redemption [.] [and] [.]

**[In the case of Floating Rate Notes insert:** all unmatured Coupons relating to such Notes (whether or not surrendered therewith) shall become void and no payment shall be made thereafter in respect of them [.] [and] [.]

**[In the case of Notes initially delivered with Talons insert:** all unmatured Talons (whether or not surrendered therewith) shall become void and no exchange for Coupons shall be made thereafter in respect of them [.] [and] [.]

**[In the case of Notes initially delivered with Receipts insert:** all Receipts relating to such Notes in respect of payment of an Instalment Amount which (but for such redemption) would have fallen due on a date after such due date for redemption (whether or not surrendered therewith) shall become void and no payment shall be made thereafter in respect to them.]

**[In the case of Fixed Rate Notes initially delivered with Coupons insert:** If the Notes are issued with a maturity date and an interest rate or rates such that, on the presentation for payment of any such Note without any unmatured Coupons attached thereto or surrendered therewith, the amount required to be deducted in accordance with the foregoing would be greater than the redemption amount otherwise due for payment, then upon the due date for redemption of any such Notes, such unmatured Coupons (whether or not attached) shall become void (and no payment shall be made in respect thereof) as shall be required so that the amount required to be deducted in accordance with the foregoing would not be greater than the redemption amount otherwise due for payment. Where the application of the preceding sentence requires some but not all of the unmatured Coupons relating to a Note to become void, the relevant Paying Agent shall determine which unmatured Coupons are to become void, and shall select for such purpose Coupons maturing on later dates in preference to Coupons maturing on earlier dates.]

**[In the case of Notes initially delivered with Talons insert:**

On or after the Interest Payment Date on which the final Coupon in any Coupon sheet matures, the Talon comprised in the Coupon sheet may be surrendered at the specified office of any Paying Agent, in exchange for a further Coupon sheet (including any appropriate further Talon). Each Talon shall, for the purpose of these Terms and Conditions, be deemed to mature on the Interest Payment Date on which the final Coupon in the relevant Coupon sheet matures.]

**[§ 4 (2) (PAYMENTS – *Manner of Payment*) to be replaced by:**

- (2) ***Manner of Payment.*** Subject to applicable fiscal and other laws and regulations, payments of amounts due in respect of the Notes shall be made in the freely negotiable and convertible currency which on the respective due date is the currency in the country of the Specified Currency.

**[In the case of payments in a currency other than Euro, Japanese yen or U.S. dollars insert:** by check payable in such currency drawn on a bank in the principal financial centre of the country of the Specified Currency or, at the option of the payee, by transfer to an account denominated in such currency maintained by the payee with a bank in such financial centre.]

**[In the case of payments in Euro insert:** in cash or by Euro check drawn on, or, at the option of the payee, by transfer to an Euro account maintained by the payee with, a bank in a principal financial centre of a country which has become a participating member state in the European Economic and Monetary Union.]

**[In the case of payments in Japanese yen insert:** by Japanese yen check drawn on a bank in Tokyo, or, at the option of the payee, by transfer to a Japanese yen account (in the case of payment to a non-resident of Japan, a non-resident account) maintained by the payee with a bank (in the case of payment to a non-resident of Japan, an authorised foreign exchange bank) in Tokyo.]

**[In the case of payments in U.S. dollars insert:** by U.S. dollar check drawn on a bank in New York City or, at the option of the payee, by transfer to a U.S. dollar account maintained by the payee at a bank outside the United States.]

**[§ 4 (3) (PAYMENTS – *United States*) to be replaced by:**

(3) *United States.* For purposes of [in the case of TEFRA D Notes insert: § 1 (3) and] subparagraph (1) [in the case of payments in U.S. dollars insert: and (2)] of this § 4, “*United States*” means the United States of America (including the States thereof and the District of Columbia) and its possessions (including Puerto Rico, the U.S. Virgin Islands, Guam, American Samoa, Wake Island and Northern Mariana Islands).]

**[§ 4 (4) (PAYMENTS – *Discharge*) to be replaced by:**

(4) *Discharge.* In the case of any Notes held through any Clearing System, the Issuer shall be discharged by payment to, or to the order of the Clearing System.]

**[§ 5 [(3)] (b) (ii) (REDEMPTION – *Early Redemption at the Option of the Issuer*) to be replaced by:**

(ii) whether such Series is to be redeemed in whole or in part only and, if in part only, the aggregate principal amount of the Notes and the serial numbers of the Notes which are to be redeemed;]

**[§ 5 [(3)] (c) (REDEMPTION – *Early Redemption at the Option of the Issuer*) to be replaced by:**

(c) In the case of a partial redemption of Notes, Notes to be redeemed shall be drawn by lot or identified in such other manner as the Issuing Agent may in its sole discretion deem appropriate and fair.]

**[§ 5 [(4)] (b) (REDEMPTION – *Early Redemption at the Option of a Holder*) to be replaced by:**

(b) In order to exercise such option, the Holder must, not less than [insert Minimum Notice to Issuer] days before the Put Redemption Date on which such redemption is required to be made as specified in the Put Notice (as defined below), submit during normal business hours at the specified office of the Issuing Agent or any other Paying Agent a duly completed early redemption notice (“*Put Notice*”) in the form available from the specified office of the Issuing Agent or any of the other Paying Agents and deposit the relevant Note at such office with the Put Notice. No option so exercised or Note so deposited may be revoked or withdrawn.]

**[In the case of Notes other than Pfandbriefe insert after § 7 (c) (TAXATION):**

- (d) are deducted or withheld by a Paying Agent from a payment if the payment could have been made by another Paying Agent without such deduction or withholding, or
- (e) would not be payable if the Notes had been kept in safe custody with, and the payments had been collected by, a banking institution.]

**[§ 8 (PRESENTATION PERIOD) to be replaced by:**

**§ 8**

**PRESENTATION PERIOD, REPLACEMENT OF NOTES**

**[If the Notes are issued with Coupons insert: AND COUPONS]**

The presentation period provided in § 801 paragraph 1, sentence 1 German Civil Code (*Bürgerliches Gesetzbuch*) is reduced to ten years for the Notes. [If the Notes are issued with Coupons insert: The presentation period for the Coupons shall, in accordance with § 801 paragraph 2 German Civil Code (*Bürgerliches Gesetzbuch*), be four years, beginning with the end of the calendar year in which the relevant Coupon falls due.] Should any Note [If the Notes are issued with Coupons insert: or Coupon] be lost, stolen, mutilated, defaced or destroyed, it may be replaced at the specified office of the Issuing Agent, subject to relevant stock exchange requirements and all applicable laws, upon payment by the claimant of such costs and expenses as may be incurred in connection therewith and on such terms as to evidence, security and indemnity and otherwise as the Issuer may reasonably require. Mutilated or defaced Notes [if the Notes are issued with Coupons insert: or Coupons] must be surrendered before replacements will be issued.]

**[If the Notes are issued with Coupons replace § [9] [11] [(3)] (FURTHER ISSUES, PURCHASES AND CANCELLATION – *Cancellation*) by:**

[(3)] *Cancellation.* All Notes redeemed in full shall be cancelled forthwith together with all unmatured Coupons surrendered therewith or attached thereto and may not be reissued or resold.]

**[§ [10] [12] (2) (Notices – *Notification to Clearing System*) to be deleted]**

**[§ [11] [13] [(3)] (APPLICABLE LAW, PLACE OF JURISDICTION AND ENFORCEMENT – *Enforcement*) to**

**be replaced by:**

[(3)] **Enforcement.** The Holder of any Notes held through a Clearing System may in any proceedings against the Issuer, or to which such Holder and the Issuer are parties, protect and enforce in his own name his rights arising under such Notes on the basis of (i) a statement issued by the Custodian with whom such Holder maintains a securities account in respect of the Notes (a) stating the full name and address of the Holder, (b) specifying the aggregate principal amount of Notes credited to such securities account on the date of such statement and (c) confirming that the Custodian has given written notice to the Clearing System containing the information pursuant to (a) and (b) and (ii) a copy of the Note in global or definitive form certified as being a true copy by a duly authorised officer of the Clearing System or a depository of the Clearing System, without the need for production in such proceedings of the actual records or the Temporary Global Note or Definitive Note **[If the Temporary Global Note is exchangeable for Definitive Notes and Collective Global Notes insert:** or Collective Global Note]. For purposes of the foregoing, “Custodian” means any bank or other financial institution of recognized standing authorised to engage in securities custody business with which the Holder maintains a securities account in respect of the Notes and includes the Clearing System.]

## VII. DEUTSCHE FASSUNG DER EMISSIONSBEDINGUNGEN

*Die Emissionsbedingungen (die „Emissionsbedingungen“) sind nachfolgend in zwei Teilen aufgeführt:*

*TEIL I enthält die Grundbedingungen, die diejenigen Emissionsbedingungen umfassen, die Anwendung finden auf (a) Serien von Schuldverschreibungen, die durch auf den Inhaber lautende Globalurkunden verbrieft sind (ausgenommen Pfandbriefe) (TEIL I (A)); (b) Serien von Pfandbriefen (ausgenommen Jumbo-Pfandbriefe), die durch auf den Inhaber lautende Globalurkunden verbrieft sind (TEIL I (B)); und (c) Serien von Pfandbriefen, die mit einem Gesamtnennbetrag in Höhe von mindestens Euro 1 Milliarde (oder einem entsprechenden Betrag in anderer Währung) begeben werden und die durch auf den Inhaber lautende Globalurkunden verbrieft sind („Jumbo-Pfandbriefe“) (TEIL I (C)).*

*TEIL II enthält zwei Zusätze zu den Grundbedingungen: (a) in TEIL II (A) diejenigen Bestimmungen, die auf Namenspfandbriefe Anwendung finden und die die Bedingungen des TEILS I (B) ergänzen; und (b) in TEIL II (B) diejenigen Bestimmungen, die Anwendung finden im Fall von Schuldverschreibungen, die durch auf den Inhaber lautende Sammelglobalurkunden und/oder Einzelurkunden verbrieft sind und die die in TEIL I (A) und TEIL I (B) enthaltenen Grundbedingungen ergänzen.*

*Die Grundbedingungen und die dazugehörigen Zusätze bilden zusammen die Emissionsbedingungen. Jede Serie von Schuldverschreibungen kann zu abweichenden Bedingungen begeben werden, die den Schuldverschreibungen physisch beigelegt werden.*

Diese Serie von Schuldverschreibungen wird gemäß einem Amended and Restated Fiscal Agency Agreement vom 19. August 2009 (das „Agency Agreement“) zwischen Deutsche Pfandbriefbank AG (vormals Hypo Real Estate Bank Aktiengesellschaft und umbenannt nach der Verschmelzung der DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG auf die Gesellschaft, die „Emittentin“) und Citibank, N.A., London Branch als Emissionsstelle (die „Emissionsstelle“, wobei dieser Begriff jeden Nachfolger der Emissionsstelle gemäß dem Agency Agreement einschließt) und den anderen darin genannten Parteien begeben. Die Emittentin und die Emissionsstelle haben sich in dem Agency Agreement auf das Verfahren geeinigt, nach dem Schuldverschreibungen begeben werden. Die Emittentin hat sich in dem Agency Agreement dazu verpflichtet, die Emissionsstelle von gewissen Haftungsansprüchen und Kosten im Zusammenhang mit der Begebung von Schuldverschreibungen unter dem Programm freizustellen. Kopien des Agency Agreement sind kostenlos bei der bezeichneten Geschäftsstelle der Emissionsstelle und bei den bezeichneten Geschäftsstellen einer jeden Zahlstelle sowie bei der Emittentin erhältlich.

**[Im Fall von nicht-konsolidierten Bedingungen und, im Fall von Namenspfandbriefen, wenn die Emissionsbedingungen und die Endgültigen Bedingungen (wie im Folgenden definiert) beigelegt werden sollen, einfügen:**

Die Bestimmungen dieser Emissionsbedingungen gelten für diese Schuldverschreibungen so, wie sie durch die Angaben der beigelegten Endgültigen Bedingungen (die „Endgültigen Bedingungen“) vervollständigt, geändert, ergänzt oder ganz oder teilweise ersetzt werden (in dem Rahmen der durch die in dem Basisprospekt enthaltenen Emissionsbedingungen vorgeben ist). Die Leerstellen in den auf die Schuldverschreibungen anwendbaren Bestimmungen dieser Emissionsbedingungen gelten als durch die in den Endgültigen Bedingungen enthaltenen Angaben ausgefüllt, als ob die Leerstellen in den betreffenden Bestimmungen durch diese Angaben ausgefüllt wären; sofern die Endgültigen Bedingungen die Änderung, Ergänzung oder (vollständige oder teilweise) Ersetzung bestimmter Emissionsbedingungen vorsieht, gelten die betreffenden Bestimmungen der Emissionsbedingungen als entsprechend vervollständigt oder ergänzt; alternative oder wählbare Bestimmungen dieser Emissionsbedingungen, deren Entsprechungen in den Endgültigen Bedingungen nicht ausdrücklich ausgefüllt oder die gestrichen sind, gelten als aus diesen Emissionsbedingungen gestrichen; sämtliche auf die Schuldverschreibungen nicht anwendbaren Bestimmungen dieser Emissionsbedingungen (einschließlich der Anweisungen, Anmerkungen und der Texte in eckigen Klammern) gelten als aus diesen Emissionsbedingungen gestrichen, so daß die Bestimmungen der Endgültigen Bedingungen Geltung erhalten. Kopien der Endgültigen Bedingungen sind kostenlos bei der bezeichneten Geschäftsstelle der Emissionsstelle und bei den bezeichneten Geschäftsstellen einer jeden Zahlstelle erhältlich; bei nicht an einer Börse notierten Schuldverschreibungen sind Kopien des betreffenden Endgültigen Bedingungen allerdings ausschließlich für die Gläubiger solcher Schuldverschreibungen erhältlich.]



## TEIL I – GRUNDBEDINGUNGEN

### A. EMISSIONSBEDINGUNGEN FÜR INHABERSCHULDVERSCHREIBUNGEN (AUSGENOMMEN PFANDBRIEFE)

[Bezeichnung der betreffenden Serie der Schuldverschreibungen]  
begeben aufgrund des

**Euro 50.000.000.000**  
**Debt Issuance Programme**

der

**Deutsche Pfandbriefbank AG**

#### § 1

#### WÄHRUNG, STÜCKELUNG, FORM, DEFINITIONEN

(1) **Währung; Stückelung.** Diese Serie (die „Serie“) der Schuldverschreibungen (die „Schuldverschreibungen“) der Deutsche Pfandbriefbank AG (die „Emittentin“) wird in **[Festgelegte Währung einfügen]** (die „Festgelegte Währung“) im Gesamtnennbetrag von **[Gesamtnennbetrag einfügen]** (in Worten: **[Gesamtnennbetrag in Worten einfügen]**) in Stückelungen von **[Festgelegte Stückelungen einfügen]** (die „Festgelegten Stückelungen“) begeben.

(2) **Form.** Die Schuldverschreibungen lauten auf den Inhaber.

**[Im Fall von Schuldverschreibungen, die durch eine Dauerglobalurkunde verbrieft sind, einfügen:**

(3) **Dauerglobalurkunde.** Die Schuldverschreibungen sind durch eine Dauerglobalurkunde (die „Dauerglobalurkunde“) ohne Zinsscheine verbrieft. Die Dauerglobalurkunde trägt die eigenhändigen Unterschriften zweier ordnungsgemäß bevollmächtigter Vertreter der Emittentin und ist von der Emissionsstelle oder in deren Namen mit einer Kontrollunterschrift versehen<sup>1</sup>. Einzelurkunden und Zinsscheine werden nicht ausgegeben.]

**[Im Fall von Schuldverschreibungen, die anfänglich durch eine Vorläufige Globalurkunde verbrieft sind, einfügen:**

(3) **Vorläufige Globalurkunde – Austausch.**

(a) Die Schuldverschreibungen sind anfänglich durch eine vorläufige Globalurkunde (die „Vorläufige Globalurkunde“) ohne Zinsscheine verbrieft. Die Vorläufige Globalurkunde wird gegen Schuldverschreibungen in den Festgelegten Stückelungen, die durch eine Dauerglobalurkunde (die „Dauerglobalurkunde“) ohne Zinsscheine verbrieft sind, ausgetauscht. Die Vorläufige Globalurkunde und die Dauerglobalurkunde tragen jeweils die eigenhändigen Unterschriften zweier ordnungsgemäß bevollmächtigter Vertreter der Emittentin und sind jeweils von der Emissionsstelle oder in deren Namen mit einer Kontrollunterschrift versehen<sup>2</sup>. Einzelurkunden und Zinsscheine werden nicht ausgegeben.

(b) Die Vorläufige Globalurkunde wird an einem Tag (der „Austauschtag“), der nicht weniger als 40 Tage und nicht mehr als 180 Tage nach dem Tag der Ausgabe der Vorläufigen Globalurkunde liegt, gegen die Dauerglobalurkunde ausgetauscht. Ein solcher Austausch soll nur nach Vorlage von Bescheinigungen erfolgen, wonach der oder die wirtschaftliche(n) Eigentümer der durch die Vorläufige Globalurkunde verbrieften Schuldverschreibungen keine U.S.-Personen sind (ausgenommen bestimmte Finanzinstitute oder bestimmte Personen, die Schuldverschreibungen über solche Finanzinstitute halten). Die Bescheinigungen müssen die anwendbaren *U.S. Treasury Regulations* beachten. Zinszahlungen auf durch eine Vorläufige Globalurkunde verbrieft Schuldverschreibungen erfolgen erst nach Vorlage solcher Bescheinigungen. Eine gesonderte Bescheinigung ist hinsichtlich einer jeden solchen Zinszahlung erforderlich. Jede Bescheinigung, die am oder nach dem 40. Tag nach dem Tag der Ausgabe der Vorläufigen Globalurkunde eingeht, gilt als Aufforderung, diese Vorläufige Globalurkunde gemäß Absatz (b) dieses § 1 (3) auszutauschen. Wertpapiere, die im Austausch gegen die Vorläufige Globalurkunde geliefert werden, werden nur außerhalb der Vereinigten Staaten (wie in § 4 (3) definiert) geliefert.]

(4) **Clearing System.** Jede die Schuldverschreibungen verbrieftende Globalurkunde (eine „Globalurkunde“) wird vom Clearing System oder im Namen des Clearing Systems verwahrt. „Clearing System“ im Sinne dieser Emissionsbedingungen bedeutet **[bei mehr als einem Clearing System einfügen: jeweils]** [Clearstream Banking AG, Frankfurt am Main („CBF“)] [,][und] [Euroclear Bank SA/NV („Euroclear“)] [und] [Clearstream Banking société anonyme, Luxem-

<sup>1</sup> Die Kontrollunterschrift durch die Emissionsstelle ist nicht erforderlich, wenn die Globalurkunde von Clearstream Banking AG, Frankfurt am Main verwahrt wird.

<sup>2</sup> Die Kontrollunterschrift durch die Emissionsstelle ist nicht erforderlich, wenn die Globalurkunde von Clearstream Banking AG, Frankfurt am Main verwahrt wird

bourg („CBL“)[(Euroclear and CBL jeweils ein „ICSD“ und zusammen die „ICSDs“)] [und [relevantes Clering System einfügen]] [sowie jedes andere Clearing System].

**[Im Fall von Schuldverschreibungen, die im Namen der ICSDs verwahrt werden, einfügen:**

**[Falls die Globalurkunde eine NGN ist, einfügen:**

Die Schuldverschreibungen werden in Form einer new global note (die „NGN“) ausgegeben und von einem common safekeeper im Namen beider ICSDs verwahrt. **[Im Fall, dass die Globalurkunde eine NGN ist, die in EZB-fähiger Weise gehalten werden soll, einfügen:** Die Schuldverschreibungen werden durch die Einheit, die von den ICSDs als common safekeeper ernannt worden ist, effektiert.]

**[Falls die Globalurkunde eine CGN ist, einfügen:**

Die Schuldverschreibungen werden in Form einer classical global note (die „CGN“) ausgegeben und von einer gemeinsamen Verwahrstelle im Namen beider ICSDs verwahrt.]]

(5) **Gläubiger von Schuldverschreibungen.** „Gläubiger“ bedeutet jeder Inhaber eines Miteigentumsanteils oder anderen Rechts an den Schuldverschreibungen.

**[Falls die Globalurkunde eine NGN ist, einfügen:**

(6) **New Global Note.** Der Nennbetrag der durch die Globalurkunde verbrieften Schuldverschreibungen entspricht dem jeweils in den Registern beider ICSDs eingetragenen Gesamtbetrag. Die Register der ICSDs (unter denen man die Register versteht, die jeder ICSD für seine Kunden über den Betrag ihres Anteils an den Schuldverschreibungen führt) sind schlüssiger Nachweis über den Nennbetrag der durch die Globalurkunde verbrieften Schuldverschreibungen, und eine zu diesen Zwecken von einem ICSD jeweils ausgestellte Bestätigung mit dem Nennbetrag der so verbrieften Schuldverschreibungen ist ein schlüssiger Nachweis über den Inhalt des Registers des jeweiligen ICSDs zu diesem Zeitpunkt.

Bei Rückzahlung oder Zahlung einer Rate oder einer Zinszahlung bezüglich der durch die Globalurkunde verbrieften Schuldverschreibungen oder bei Kauf und Entwertung der durch die Globalurkunde verbrieften Schuldverschreibungen stellt die Emittentin sicher, dass die Einzelheiten über Rückzahlung und Zahlung oder Kauf und Löschung bezüglich der Globalurkunde *pro rata* in die Unterlagen der ICSDs eingetragen werden, und dass nach dieser Eintragung vom Nennbetrag der in die Register der ICSDs aufgenommenen und durch die Globalurkunde verbrieften Schuldverschreibungen der Gesamtnennbetrag der zurückgekauften oder gekauften und entwerteten Schuldverschreibungen bzw. der Gesamtbetrag der so gezahlten Raten abgezogen wird.

**[Falls die vorläufige Globalurkunde eine NGN ist, einfügen:**

Bei Austausch eines Anteils von ausschließlich durch eine vorläufige Globalurkunde verbrieften Schuldverschreibungen wird die Emittentin sicherstellen, dass die Einzelheiten dieses Austauschs *pro rata* in die Aufzeichnungen der ICSDs aufgenommen werden.]]

[(7)] **Geschäftstag.** Geschäftstag („Geschäftstag“) bedeutet im Sinne dieser Emissionsbedingungen einen Tag (außer einem Samstag oder Sonntag), (i) an dem das Clearing System Zahlungen abwickelt und (ii) **[falls die Festgelegte Währung Euro ist einfügen:** an dem TARGET2 geöffnet ist, um Zahlungen in Euro abzuwickeln] **[falls die Festgelegte Währung nicht Euro ist einfügen:** an dem Geschäftsbanken und Devisenmärkte Zahlungen in **[sämtliche relevanten Finanzzentren angeben]** abwickeln].

[„TARGET2“ bezeichnet das Trans-European Automated Real-time Gross Settlement Express Transfer Zahlungssystem, das eine einzige gemeinsame Plattform verwendet und am 19. November 2007 (TARGET2) eingeführt wurde, oder jedes Nachfolgesystem dazu.]

**[Im Fall von nicht nachrangigen Schuldverschreibungen einfügen:**

## § 2 STATUS

Die Schuldverschreibungen begründen nicht besicherte und nicht nachrangige Verbindlichkeiten der Emittentin, die untereinander und mit allen anderen nicht besicherten und nicht nachrangigen Verbindlichkeiten der Emittentin gleichrangig sind, soweit diesen Verbindlichkeiten nicht durch zwingende gesetzliche Bestimmungen ein Vorrang eingeräumt wird.]

**[Im Fall von nachrangigen Schuldverschreibungen einfügen:**

**§ 2  
STATUS**

Die Schuldverschreibungen begründen nicht besicherte, nachrangige Verbindlichkeiten der Emittentin, die untereinander und mit allen anderen nachrangigen Verbindlichkeiten der Emittentin gleichrangig sind. Im Fall der Auflösung, der Liquidation oder der Insolvenz der Emittentin, oder eines Vergleichs oder eines anderen der Abwendung des Insolvenzverfahrens über das Vermögen der Emittentin dienenden Verfahrens gegen die Emittentin, gehen die Verbindlichkeiten aus den Schuldverschreibungen den Ansprüchen dritter Gläubiger der Emittentin aus nicht nachrangigen Verbindlichkeiten im Range nach, so dass Zahlungen auf die Schuldverschreibungen solange nicht erfolgen, wie die Ansprüche dieser dritten Gläubiger der Emittentin aus nicht nachrangigen Verbindlichkeiten nicht vollständig befriedigt sind. Kein Gläubiger ist berechtigt, mit Ansprüchen aus den Schuldverschreibungen gegen Ansprüche der Emittentin aufzurechnen. Für die Rechte der Gläubiger aus den Schuldverschreibungen ist diesen keine Sicherheit irgendwelcher Art durch die Emittentin oder durch Dritte gestellt; eine solche Sicherheit wird auch zu keinem Zeitpunkt gestellt werden. Nachträglich kann der Nachrang gemäß diesem § 2 nicht beschränkt sowie die Laufzeit der Schuldverschreibungen und jede anwendbare Kündigungsfrist nicht verkürzt werden. Werden die Schuldverschreibungen vor dem Fälligkeitstag (wie in § 5 (1) definiert) unter anderen als den in diesem § 2 oder in § 5 (2) beschriebenen Umständen zurückgezahlt oder von der Emittentin (außer in den Fällen des § 10 Absatz 5a Satz 6 Kreditwesengesetz) zurückerworben, so ist der zurückgezahlte oder gezahlte Betrag der Emittentin ohne Rücksicht auf entgegenstehende Vereinbarungen zurückzugewähren, sofern nicht der gezahlte Betrag durch die Einzahlung anderen, zumindest gleichwertigen haftenden Eigenkapitals im Sinne des Kreditwesengesetzes ersetzt worden ist oder die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht der vorzeitigen Rückzahlung oder dem Rückkauf zugestimmt hat.]

**§ 3  
[ZINSEN] [INDEXIERUNG]**

**[(A) Im Fall von festverzinslichen (nicht strukturierten) Schuldverschreibungen einfügen:**

(1) **Zinssatz und Zinszahlungstage.** Die Schuldverschreibungen werden in Höhe ihres Nennbetrags verzinst, und zwar vom **[Verzinsungsbeginn einfügen]** (einschließlich) bis zum Fälligkeitstag (wie in § 5 (1) definiert) (ausschließlich) mit jährlich **[Zinssatz einfügen]**%. Die Zinsen sind nachträglich am **[Festzinstermine) einfügen]** eines jeden Jahres zahlbar (jeweils ein „Zinszahlungstag“). Die erste Zinszahlung erfolgt am **[ersten Zinszahlungstag einfügen]** **[sofern der erste Zinszahlungstag nicht der erste Jahrestag des Verzinsungsbeginns ist einfügen:** und beläuft sich auf **[Anfänglichen Bruchteilszinsbetrag pro erste Festgelegte Stückelung einfügen]** je Schuldverschreibung im Nennbetrag von **[erste Festgelegte Stückelung einfügen]** und **[weitere Anfängliche Bruchteilszinsbeträge für jede weitere Festgelegte Stückelung einfügen]** je Schuldverschreibung im Nennbetrag von **[weitere Festgelegte Stückelungen einfügen].** **[Sofern der Fälligkeitstag kein Festzinstermine ist einfügen:** Die Zinsen für den Zeitraum vom **[den letzten dem Fälligkeitstag vorausgehenden Festzinstermine einfügen]** (einschließlich) bis zum Fälligkeitstag (ausschließlich) belaufen sich auf **[Abschließenden Bruchteilszinsbetrag pro erste Festgelegte Stückelung einfügen]** je Schuldverschreibung im Nennbetrag von **[erste Festgelegte Stückelung einfügen]** und **[weitere Abschließende Bruchteilszinsbeträge für jede weitere Festgelegte Stückelung einfügen]** je Schuldverschreibung im Nennbetrag von **[weiter Festgelegte Stückelungen einfügen].** **[Im Fall von Actual/Actual (/ICMA) einfügen:** Die Anzahl der Zinszahlungstage im Kalenderjahr (jeweils ein „Feststellungstermin“) beträgt **[Anzahl der regulären Zinszahlungstage im Kalenderjahr einfügen].**

(2) **Zahltag.** Fällt der Fälligkeitstag einer Zinszahlung in Bezug auf eine Schuldverschreibung auf einen Tag, der kein Geschäftstag (wie in § 1[(7)] definiert) ist, dann hat der Gläubiger **[bei Anwendbarkeit der Folgender Geschäftstagskonvention einfügen:** keinen Anspruch auf Zahlung vor dem nächsten Geschäftstag am jeweiligen Geschäftsort] **[bei Anwendbarkeit der Modifizierten Folgender Geschäftstagskonvention einfügen:** keinen Anspruch auf Zahlung vor dem nächsten Geschäftstag am jeweiligen Geschäftsort, es sei denn, der Zinszahlungstag würde dadurch in den nächsten Kalendermonat fallen; in diesem Fall wird der Zinszahlungstag auf den unmittelbar vorausgehenden Geschäftstag vorgezogen] **[Wenn der Zinszahlungstag keiner Anpassung nach einer Geschäftstagskonvention unterliegt, einfügen:** und ist, je nach vorliegender Situation, weder berechtigt, weitere Zinsen oder sonstige Zahlungen aufgrund der Verschiebung zu verlangen noch muss er aufgrund der Verschiebung eine Kürzung der Zinsen hinnehmen]. **[Wenn der Zinszahlungstag einer Anpassung nach der Modifizierten Folgender Geschäftstagskonvention oder der Folgender Geschäftstagskonvention unterliegt, einfügen:** Ungeachtet des § 3(1) hat der Gläubiger Anspruch auf weitere Zinszahlung für jeden zusätzlichen Tag, um den der Zinszahlungstag aufgrund der in diesem § 3(2) geschilderten Regelungen nach hinten verschoben wird. **[Wenn der Zinszahlungstag einer Anpassung nach der Modifizierten Folgender Geschäftstagskonvention unterliegt, einfügen:** Für den Fall jedoch, in dem der Zinszahlungstag im Einklang mit diesem § 3(2) auf den unmittelbar vorhergehenden Geschäftstag vorgezogen wird, hat der Gläubiger nur Anspruch auf Zinsen bis zum tatsächlichen Zinszahlungstag, nicht jedoch bis zum festgelegten Zinszahlungstag.]]

(3) **Zinslauf.** Der Zinslauf der Schuldverschreibungen endet mit dem Beginn des Tages, an dem sie zur Rückzahlung fällig werden. Falls die Emittentin die Schuldverschreibungen bei Fälligkeit nicht einlöst, fallen auf den ausstehenden Nennbetrags der Schuldverschreibungen ab dem Fälligkeitstag (einschließlich) bis zum Tag der tatsächlichen Rückzahlung (ausschließlich) Zinsen zum gesetzlich festgelegten Satz für Verzugszinsen an<sup>3</sup>, es sei denn, die Schuldverschreibungen werden zu einem höheren Zinssatz als dem gesetzlich festgelegten Satz für Verzugszinsen verzinst, in welchem Fall die Verzinsung auch während des vorgenannten Zeitraums zu dem ursprünglichen Zinssatz erfolgt.

(4) **Berechnung von Stückzinsen.** Sofern Zinsen für einen Zeitraum von weniger als einem Jahr zu berechnen sind, erfolgt die Berechnung auf der Grundlage des Zinstagesquotienten (wie nachfolgend definiert).]

**[(B) Im Fall von variabel verzinslichen (nicht strukturierten) Schuldverschreibungen einfügen:**

(1) **Zinszahlungstage.**

(a) Die Schuldverschreibungen werden in Höhe ihres Nennbetrags ab dem **[Verzinsungsbeginn einfügen]** (der „*Verzinsungsbeginn*“) (einschließlich) bis zum ersten Zinszahlungstag (ausschließlich) und danach von jedem Zinszahlungstag (einschließlich) bis zum nächstfolgenden Zinszahlungstag (ausschließlich) verzinst. Zinsen auf die Schuldverschreibungen sind an jedem Zinszahlungstag zahlbar. **[Wenn der Zinszahlungstag keiner Anpassung nach einer Geschäftstagskonvention unterliegt, einfügen:** Falls jedoch ein Festgelegter Zinszahlungstag (wie untenstehend definiert) aufgrund von (c) (i) – (iv) verschoben wird, ist der Gläubiger, je nach vorliegender Situation, weder berechtigt, weitere Zinsen oder sonstige Zahlungen aufgrund der Verschiebung zu verlangen noch muss er aufgrund der Verschiebung eine Kürzung der Zinsen hinnehmen.]

(b) „Zinszahlungstag“ bedeutet

**[(i) im Fall von Festgelegten Zinszahlungstagen einfügen:** jeder **[Festgelegte Zinszahlungstage einfügen].]**

**[(ii) im Fall von Festgelegten Zinsperioden einfügen:** (soweit diese Emissionsbedingungen keine abweichenden Bestimmungen vorsehen) jeweils der Tag, der **[Zahl einfügen]** [Wochen] [Monate] **[andere festgelegte Zeiträume einfügen]** nach dem vorausgehenden Zinszahlungstag liegt, oder im Fall des ersten Zinszahlungstages, nach dem Verzinsungsbeginn.]

(c) Fällt ein Zinszahlungstag auf einen Tag, der kein Geschäftstag (wie in § 1[(7)] definiert) ist, so wird der Zinszahlungstag:

**[(i) bei Anwendung der Modified Following Business Day Convention einfügen:** auf den nächstfolgenden Geschäftstag verschoben, es sei denn, jener würde dadurch in den nächsten Kalendermonat fallen; in diesem Fall wird der Zinszahlungstag auf den unmittelbar vorausgehenden Geschäftstag vorgezogen.]

**[(ii) bei Anwendung der FRN Convention einfügen:** auf den nächstfolgenden Geschäftstag verschoben, es sei denn, jener würde dadurch in den nächsten Kalendermonat fallen; in diesem Fall (i) wird der Zinszahlungstag auf den unmittelbar vorausgehenden Geschäftstag vorgezogen und (ii) ist jeder nachfolgende Zinszahlungstag der jeweils letzte Geschäftstag des Monats, der **[[Zahl einfügen] Monate]** **[andere festgelegte Zeiträume einfügen]** nach dem vorhergehenden anwendbaren Zinszahlungstag liegt.]

**[(iii) bei Anwendung der Following Business Day Convention einfügen:** auf den nächstfolgenden Geschäftstag verschoben.]

**[(iv) bei Anwendung der Preceding Business Day Convention einfügen:** auf den unmittelbar vorausgehenden Geschäftstag vorgezogen.]

(2) **Zinssatz.** **[Bei Bildschirmfeststellung einfügen:** Der Zinssatz (der „*Zinssatz*“) für jede Zinsperiode (wie nachstehend definiert) ist, sofern nachstehend nichts Abweichendes bestimmt wird, der Angebotssatz **[(•-Monats)[EURIBOR][LIBOR]][anderen Angebotssatz einfügen]** (ausgedrückt als Prozentsatz per annum) für Einlagen in der Festgelegten Währung für die jeweilige Zinsperiode, der auf der Bildschirmseite am Zinsfestlegungstag (wie nachstehend definiert) gegen 11:00 Uhr ([Brüsseler] [Londoner] **[anderes Finanzzentrum einfügen]** Zeit) angezeigt werden **[im Fall einer Marge einfügen:** [zuzüglich] [abzüglich] der Marge (wie nachstehend definiert)], wobei alle Festlegungen durch die Berechnungsstelle erfolgen.

„Zinsperiode“ bezeichnet den Zeitraum vom Verzinsungsbeginn (einschließlich) bis zum ersten Zinszahlungstag (ausschließlich) bzw. von jedem Zinszahlungstag (einschließlich) bis zum jeweils darauf folgenden Zinszahlungstag (ausschließlich).

„Zinsfestlegungstag“ bezeichnet den [zweiten] **[zutreffende andere Zahl von Tagen einfügen]** [TARGET2] [Londoner] **[anderes Finanzzentrum einfügen]** Geschäftstag vor Beginn der jeweiligen Zinsperiode.

**[Im Falle eines TARGET2 Geschäftstages einfügen:** „*TARGET2 Geschäftstag*“ bezeichnet jeden Tag an dem

<sup>3</sup> Der gesetzliche Verzugszins beträgt für das Jahr fünf Prozentpunkte über dem von der Deutschen Bundesbank von Zeit zu Zeit veröffentlichten Basiszinssatz, §§ 288 Abs. 1, 247 BGB.

TARGET2 geöffnet ist, um Zahlungen in Euro abzuwickeln.]

**[Falls der Geschäftstag kein TARGET2 Geschäftstag ist einfügen:** „[Londoner] [anderes Finanzzentrum einfügen] Geschäftstag“ bezeichnet einen Tag (außer einem Samstag oder Sonntag), an dem Geschäftsbanken in [London] [anderes Finanzzentrum einfügen] für Geschäfte (einschließlich Devisen- und Sortengeschäfte) geöffnet sind.]

**[Im Fall einer Marge einfügen:** Die „Marge“ beträgt [ ] % per annum.]

„Bildschirmseite“ bedeutet **[Bildschirmseite einfügen]** oder jede Nachfolgesseite.

**[Der Emittentin steht es frei, den Gebrauch einer anderen Basis zur Bestimmung eines Referenzsatzes zu vereinbaren; alle Einzelheiten dazu sind in den entsprechenden Endgültigen Bedingungen auszuführen.]**

Sollte die maßgebliche Bildschirmseite nicht zur Verfügung stehen oder wird zu der genannten Zeit kein Angebotssatz angezeigt, wird die Berechnungsstelle von den Referenzbanken (wie nachstehend definiert) deren jeweilige Angebotsätze (jeweils als Prozentsatz per annum ausgedrückt) für Einlagen in der Festgelegten Währung für die betreffende Zinsperiode gegenüber führenden Banken im [Londoner] [anderes Finanzzentrum einfügen] Interbanken-Markt [in der Euro-Zone] um ca. 11:00 Uhr ([Brüsseler] [Londoner] [anderes Finanzzentrum einfügen] Zeit) am Zinsfestlegungstag anfordern. Falls zwei oder mehr Referenzbanken der Berechnungsstelle solche Angebotssätze nennen, ist der Zinssatz für die betreffende Zinsperiode das arithmetische Mittel (falls erforderlich, auf- oder abgerundet auf **[falls der Referenzsatz EURIBOR ist einfügen:** eintausendstel Prozent, wobei 0,0005] **[falls der Referenzsatz nicht EURIBOR ist einfügen:** hunderttausendstel Prozent, wobei 0,000005] aufgerundet wird) dieser Angebotsätze **[im Fall einer Marge einfügen:** [zuzüglich] [abzüglich] der Marge], wobei alle Festlegungen durch die Berechnungsstelle erfolgen.

Falls an einem Zinsfestlegungstag nur eine oder keine Referenzbank der Berechnungsstelle solche im vorstehenden Absatz beschriebenen Angebotssätze nennt, ist der Zinssatz für die betreffende Zinsperiode der Satz per annum, den die Berechnungsstelle als das arithmetische Mittel (falls erforderlich, auf- oder abgerundet auf **[falls der Referenzsatz EURIBOR ist einfügen:** eintausendstel Prozent, wobei 0,0005] **[falls der Referenzsatz nicht EURIBOR ist einfügen:** hunderttausendstel Prozent, wobei 0,000005] aufgerundet wird) der Angebotssätze ermittelt, die die Referenzbanken bzw. zwei oder mehrere von ihnen der Berechnungsstelle auf deren Anfrage als den jeweiligen Satz nennen, zu dem ihnen um ca. 11:00 Uhr ([Brüsseler] [Londoner] [anderes Finanzzentrum einfügen] Zeit) an dem betreffenden Zinsfestlegungstag Einlagen in der Festgelegten Währung für die betreffende Zinsperiode von führenden Banken im [Londoner] [anderes Finanzzentrum einfügen] Interbanken-Markt [in der Euro-Zone] angeboten werden **[im Fall einer Marge einfügen:** [zuzüglich] [abzüglich] der Marge]; falls weniger als zwei der Referenzbanken der Berechnungsstelle solche Angebotssätze nennen, dann soll der Zinssatz für die betreffende Zinsperiode der Angebotssatz für Einlagen in der Festgelegten Währung für die betreffende Zinsperiode oder das arithmetische Mittel (gerundet wie oben beschrieben) der Angebotssätze für Einlagen in der Festgelegten Währung für die betreffende Zinsperiode sein, den bzw. die eine oder mehrere Banken (die nach Ansicht der Berechnungsstelle und der Emittentin für diesen Zweck geeignet sind) der Berechnungsstelle als Sätze bekannt geben, die sie an dem betreffenden Zinsfestlegungstag gegenüber führenden Banken im [Londoner] [anderes Finanzzentrum einfügen] Interbanken-Markt [in der Euro-Zone] nennen (bzw. den diese Banken gegenüber der Berechnungsstelle nennen) **[im Fall einer Marge einfügen:** [zuzüglich] [abzüglich] der Marge]. Für den Fall, dass der Zinssatz nicht gemäß den vorstehenden Bestimmungen dieses Absatzes ermittelt werden kann, ist der Zinssatz der Angebotssatz oder das arithmetische Mittel der Angebotssätze auf der Bildschirmseite, wie vorstehend beschrieben, an dem letzten Tag vor dem Zinsfestlegungstag, an dem diese Angebotssätze angezeigt wurden **[im Fall einer Marge einfügen:** [zuzüglich] [abzüglich] der Marge] (wobei jedoch, falls für die relevante Zinsperiode eine andere Marge als für die unmittelbar vorhergehende Zinsperiode gilt, die relevante Marge an die Stelle der Marge für die vorhergehende Zinsperiode tritt)].

„Referenzbanken“ bezeichnet **[falls in den Endgültigen Bedingungen keine anderen Referenzbanken bestimmt werden, einfügen:** diejenigen Niederlassungen **[im Falle von EURIBOR einfügen:** von mindestens vier] derjenigen Banken, deren Angebotssätze zur Ermittlung des maßgeblichen Angebotssatzes zu dem Zeitpunkt benutzt wurden, als ein solches Angebot letztmals auf der maßgeblichen Bildschirmseite angezeigt wurde.] **[Falls in den Endgültigen Bedingungen andere Referenzbanken bestimmt werden, sind sie hier einzufügen.]**

**[Im Falle des Interbanken-Markt in der Euro-Zone einfügen:** „Euro-Zone“ bezeichnet das Gebiet der Mitgliedstaaten der Europäischen Union, die die einheitliche Währung nach dem EG-Gründungsvertrag (am 25. März 1957 in Rom unterzeichnet), in der Fassung des Vertrags über die Europäische Union (am 7. Februar 1992 in Maastricht unterzeichnet) und des Amsterdamer Vertrags (am 2. Oktober 1997 unterzeichnet) in der jeweiligen Fassung angenommen haben beziehungsweise annehmen werden.]

**[Wenn der Referenzsatz ein anderer als EURIBOR oder LIBOR ist, sind die entsprechenden Einzelheiten anstelle der Bestimmungen dieses Absatzes 2 einzufügen.]**

**[Sofern ISDA-Feststellung gelten soll, sind die entsprechenden Bestimmungen einzufügen und die von der International Swaps and Derivatives Association, Inc. („ISDA“) veröffentlichten 2000 ISDA-Definitionen bzw. 2006 ISDA-Definitionen in der jeweils geltenden Fassung beizufügen.]**

[Sofern eine andere Methode der Feststellung anwendbar ist, sind die entsprechenden Einzelheiten anstelle der Bestimmungen dieses Absatzes 2 einzufügen.]

[Falls ein Mindest- und/oder Höchstzinssatz gilt, einfügen:]

(3) [*Mindest-*] [und] [*Höchst-*]Zinssatz.

[Falls ein Mindestzinssatz gilt, einfügen: Wenn der gemäß den obigen Bestimmungen für eine Zinsperiode ermittelte Zinssatz niedriger ist als [Mindestzinssatz einfügen], so ist der Zinssatz für die Zinsperiode [Mindestzinssatz einfügen].]

[Falls ein Höchstzinssatz gilt, einfügen: Wenn der gemäß den obigen Bestimmungen für eine Zinsperiode ermittelte Zinssatz höher ist als [Höchstzinssatz einfügen], so ist der Zinssatz für die Zinsperiode [Höchstzinssatz einfügen].]

[(4)] **Zinsbetrag.** Die Berechnungsstelle wird zu oder baldmöglichst nach jedem Zeitpunkt, an dem der Zinssatz zu bestimmen ist, den Zinssatz bestimmen und den auf die Schuldverschreibungen zahlbaren Zinsbetrag (der „Zinsbetrag“) für die entsprechende Zinsperiode berechnen. Der Zinsbetrag wird ermittelt, indem der Zinssatz und der Zinstagequotient (wie nachstehend definiert) auf jede Festgelegte Stückelung angewendet werden, wobei der resultierende Betrag auf **[falls die Festgelegte Währung nicht Euro ist: die kleinste Einheit der Festgelegten Währung auf- oder abgerundet wird, wobei 0,5 solcher Einheiten aufgerundet werden]**[**falls die Festgelegte Währung Euro ist: den nächsten 0,01 Euro auf- oder abgerundet wird, wobei 0,005 Euro aufgerundet werden**].

[(5)] **Mitteilung von Zinssatz und Zinsbetrag.** Die Berechnungsstelle wird veranlassen, dass der Zinssatz, der Zinsbetrag für die jeweilige Zinsperiode, die jeweilige Zinsperiode und der relevante Zinszahlungstag der Emittentin und jeder Börse, an der die betreffenden Schuldverschreibungen zu diesem Zeitpunkt notiert sind und deren Regeln eine Mitteilung an die Börse verlangen, sowie den Gläubigern gemäß § [13] baldmöglichst nach der Festlegung, aber keinesfalls später als am vierten auf die Berechnung jeweils folgenden [TARGET2] [Londoner] **[anderes Finanzzentrum einfügen]** Geschäftstag (wie in § 3 (2) definiert) mitgeteilt werden. Im Fall einer Verlängerung oder Verkürzung der Zinsperiode können der mitgeteilte Zinsbetrag und der Zinszahlungstag ohne Vorankündigung nachträglich angepasst (oder andere geeignete Anpassungsregelungen getroffen) werden. Jede solche Anpassung wird umgehend allen Börsen, an denen die Schuldverschreibungen zu diesem Zeitpunkt notiert sind, sowie den Gläubigern gemäß § [13] mitgeteilt.

[(6)] **Verbindlichkeit der Festsetzungen.** Alle Bescheinigungen, Mitteilungen, Gutachten, Festsetzungen, Berechnungen, Quotierungen und Entscheidungen, die von der Berechnungsstelle für die Zwecke dieses § 3 gemacht, abgegeben, getroffen oder eingeholt werden, sind (sofern nicht ein offensichtlicher Irrtum vorliegt) für die Emittentin, die Emissionsstelle, die Zahlstelle[n] und die Gläubiger bindend.

[(7)] **Zinslauf.** Der Zinslauf der Schuldverschreibungen endet mit Beginn des Tages, an dem sie zur Rückzahlung fällig werden. Falls die Emittentin die Schuldverschreibungen bei Fälligkeit nicht einlöst, fallen auf den ausstehenden Nennbetrag ab dem Fälligkeitstag (einschließlich) bis zum Tag der tatsächlichen Rückzahlung (ausschließlich) Zinsen zum gesetzlich festgelegten Satz für Verzugszinsen an<sup>4</sup>, es sei denn, die Schuldverschreibungen werden zu einem höheren Zinssatz als dem gesetzlich festgelegten Satz für Verzugszinsen verzinst, in welchem Fall die Verzinsung auch während des vorgenannten Zeitraums zu dem ursprünglichen Zinssatz erfolgt.]

**[(C) Im Fall von festverzinslichen (strukturierten) oder variabel verzinslichen (strukturierten) Schuldverschreibungen einfügen:**

(1) **Zinssatz.** **[falls die Emittentin das Wahlrecht hat, die Schuldverschreibungen vorzeitig zurückzuzahlen, oder der Gläubiger ein Wahlrecht hat, die Schuldverschreibungen vorzeitig zu kündigen, oder die Schuldverschreibungen die Möglichkeit einer automatischen vorzeitigen Rückzahlung vorsehen, einfügen:** [Vorbehaltlich [einer vorzeitigen Rückzahlung der Schuldverschreibungen nach Wahl der Emittentin (wie in § 5 [(3)] dargelegt)] [,] [und vorbehaltlich] [einer vorzeitigen Rückzahlung der Schuldverschreibungen nach Wahl des Gläubigers (wie in § 5 [(4)] dargelegt)] [und vorbehaltlich] [einer automatischen vorzeitigen Rückzahlung der Schuldverschreibungen (wie in § 5 [(5)] dargelegt)], werden die Schuldverschreibungen] [Die Schuldverschreibungen werden] in der Höhe ihres Nennbetrags ab dem **[Verzinsungsbeginn einfügen]** (der „Verzinsungsbeginn“) (einschließlich) bis zum ersten Zinszahlungstag (wie nachstehend definiert) (ausschließlich) und danach von jedem Zinszahlungstag (einschließlich) bis zum nächstfolgenden Zinszahlungstag (ausschließlich) verzinst (jede solche Periode ist eine „Zinsperiode“). Zinsen auf die Schuldverschreibungen sind an jedem Zinszahlungstag zahlbar.

Die Schuldverschreibungen werden [in der Zinsperiode] vom **[Verzinsungsbeginn einfügen]** (einschließlich) bis zum **[relevanten Zinszahlungstag einfügen]** **[bei Stufenzinsschuldverschreibungen den Zinszahlungstag einfügen, an dem der Zinssatz steigt oder fällt]** **[bei einer oder mehreren Umstellung(en) der Zinsbestimmung von festen zu**

<sup>4</sup> Der gesetzliche Verzugszins beträgt für das Jahr fünf Prozentpunkte über dem von der Deutschen Bundesbank von Zeit zu Zeit veröffentlichten Basiszinssatz, §§ 288 Abs. 1, 247 BGB.

**variablen Zinsen den Verzinsungsbeginn des variabel verzinslichen Zeitraums (und umgekehrt) einfügen**] [Fälligkeitstag (wie in § 5 (1) definiert) (ausschließlich) [(die „Festverzinsliche Zinsperiode“)] [(die „Variabel Verzinsliche Zinsperiode“)] mit **[[Zinssatz einfügen] % per annum** [[zuzüglich] [abzüglich] des Referenzzinssatzes (wie nachstehend definiert)] [dem Referenzzinssatz (wie nachstehend definiert)] [verzinst] [und [in der Zinsperiode] vom **[relevanten Zinszahlungstag einfügen] [bei Stufenzinsschuldverschreibungen den relevanten Zinszahlungstag einfügen, an dem der Zinssatz steigt oder fällt] [bei einer Umstellung der Zinsbestimmung von festen zu variablen Zinsen den Verzinsungsbeginn des variabel verzinslichen Zeitraums und umgekehrt einfügen]** (einschließlich) bis zum **[Datum, an dem die relevante Zinsperiode endet, einfügen]** [Fälligkeitstag (wie in § 5 (1) definiert) [(die „Festverzinsliche Zinsperiode“)] [(die „Variabel Verzinsliche Zinsperiode“)] (ausschließlich) mit **[[Zinssatz einfügen] % per annum** [, [zuzüglich] [abzüglich] des Referenzzinssatzes [(wie nachstehend definiert)] [dem Referenzzinssatz [(wie nachstehend definiert)]] verzinst] **[weitere Zinswechsel sowie weitere Zinsperioden nach Bedarf und, falls erforderlich, in Tabellenform einfügen]** [, vorbehaltlich [[eines Mindestzinssatzes von [Null] **[relevanten Zinssatz einfügen] % per annum** [im Fall eines Mindestzinssatzes, eines Zielzinssatzes, eines Höchstzinssatzes oder eines Maximal-Zielzinssatzes einfügen: [des Mindestzinssatzes] [,] [und] [des Zielzinssatzes] [,] [und] [des Höchstzinssatzes] [und] [des Maximal-Zielzinssatzes] [(in allen Fällen) wie nachstehend definiert)]/[[und vorbehaltlich] dessen, dass [die [Differenz zwischen] [Summe aus] [dem Zinssatz] [Referenzzinssatz] **[relevante Zahl einfügen]** [für [die] [alle] Zinsperiode[n] [vom **[Anfangsdatum der relevanten Zinsperiode einfügen]** (einschließlich) bis zum **[Enddatum der relevanten Zinsperiode einfügen]**] (ausschließlich) und [dem Zinssatz] [dem Referenzzinssatz] **[relevante Zahl einfügen]** [(wie nachstehend definiert)] für diese Zinsperiode am relevanten Zinsfestlegungstag (wie nachstehend definiert) nicht **[relevanten Zinssatz einfügen] % per annum** [erreicht] [oder] [unterschreitet] [überschreitet] **[weitere Zinsperioden nach Bedarf und, falls erforderlich, in Tabellenform einfügen]**; in einem solchen Fall beträgt der Zinssatz für die [relevante[n]] Zinsperiode[n] [vom **[Anfangsdatum der relevanten Zinsperiode einfügen]** (einschließlich) bis zum **[Enddatum der relevanten Zinsperiode einfügen]**] (ausschließlich) **[relevanten Zinssatz einfügen] % per annum** **[weitere Zinsperioden und Zinssätze nach Bedarf und, falls erforderlich, in Tabellenform einfügen]**]/[, der Referenzzinssatz (wie nachstehend definiert) am relevanten Zinsfestlegungstag [(wie nachstehend definiert)] den [Barrierezinssatz] [Barrierewert] (wie nachstehend definiert) nicht [erreicht] [oder] [unterschreitet] [überschreitet]. Wenn der gemäß den unten aufgeführten Bestimmungen für die Zinsperiode[n] vom **[Anfangsdatum der relevanten Zinsperiode einfügen]** (einschließlich) bis zum **[Enddatum der relevanten Zinsperiode einfügen]** (ausschließlich) **[weitere Zinsperioden nach Bedarf und, falls erforderlich, in Tabellenform einfügen]** ermittelte Referenzzinssatz [niedriger] [höher] ist als der [Barrierezinssatz] [Barrierewert] [oder diesem gleich kommt], so ist der Zinssatz für die [relevante] Zinsperiode [vom **[Anfangsdatum der relevanten Zinsperiode einfügen]** (einschließlich) bis zum **[Enddatum der relevanten Zinsperiode einfügen]**] (ausschließlich) **[relevanten Zinssatz einfügen] % per annum** **[weitere Zinsperioden und Zinssätze nach Bedarf und, falls erforderlich, in Tabellenform einfügen]**.]]

[[Während dieses Zeitraums] [Für die Zinsperiode[n] vom **[Anfangsdatum der relevanten Zinsperiode einfügen]** (einschließlich) bis zum **[Enddatum der relevanten Zinsperiode einfügen]** [Fälligkeitstag [(wie in § 5 (1) definiert)] (ausschließlich)] wird der relevante Zinssatz von [der Berechnungsstelle [(wie in § 6 (1) angegeben)]] **[andere für die Bestimmung des Zinssatzes verantwortliche Partei einfügen]** [am Zinsfestlegungstag [(wie nachstehend definiert)]] anhand der folgenden Formel berechnet als [Differenz zwischen] [Summe] [Produkt] [Quotienten] [(falls erforderlich, auf- oder abgerundet auf das nächste [Zehntausendstel] **[anderen Prozentsatz einfügen]** Prozent, wobei [0,00005] **[andere Zahl einfügen]**] aufgerundet wird)] [aus] (i) [dem Referenzzinssatz] [dem Referenzsatz] [(wie nachstehend definiert)] und] [der Differenz zwischen] [der Summe] [dem Produkt] [dem Quotienten] [(falls erforderlich, auf- oder abgerundet auf das nächste [Zehntausendstel] **[anderen Prozentsatz einfügen]** Prozent, wobei [0,00005] **[andere Zahl einfügen]**] aufgerundet wird)] [aus] [dem Multiplikatorzinssatz (wie nachstehend definiert)] [dem Nicht Variablen Zinssatz (wie nachstehend definiert)] [dem Referenzzinssatz] [dem Referenzsatz] [(a)] [dem Zinssatz der [zweiten] [dritten] **[relevante Anzahl einfügen]** Zinsperiode [unmittelbar] vor der relevanten Zinsperiode] [dem [Barrierezinssatz] [Barrierewert] [(wie nachstehend definiert)]] [dem Multiplikatorzinssatz [(wie nachstehend definiert)]] [dem Nicht Variablen Zinssatz [(wie nachstehend definiert)]] [und] [(b)] [dem [Barrierezinssatz] [Barrierewert] [(wie nachstehend definiert)]] [dem Multiplikatorzinssatz [(wie nachstehend definiert)]] [dem Nicht Variablen Zinssatz [(wie nachstehend definiert)]] [dem Zinssatz der [zweiten] [dritten] **[relevante Anzahl einfügen]** Zinsperiode [unmittelbar] vor der relevanten Zinsperiode] und (ii) [dem Referenzzinssatz [(wie nachstehend definiert)]] [der [Differenz zwischen] [der Summe] [dem Produkt] [dem Quotienten] [(falls erforderlich, auf- oder abgerundet auf das nächste [Zehntausendstel] **[anderen Prozentsatz einfügen]** Prozent, wobei [0,00005] **[andere Zahl einfügen]**] aufgerundet wird)] [aus] [(a)] [dem Zinssatz der [zweiten] [dritten] **[relevante Anzahl einfügen]** Zinsperiode [unmittelbar] vor der relevanten Zinsperiode] [dem [Barrierezinssatz] [Barrierewert] [(wie nachstehend definiert)]] [dem Multiplikatorzinssatz [(wie nachstehend definiert)]] [dem Nicht Variablen Zinssatz [(wie nachstehend definiert)]] [der Anzahl der Bandbreitentage (wie nachstehend definiert) innerhalb der Bandbreitenzuwachperiode (wie nachstehend definiert) der relevanten Zinsperiode]

de] [dem Multiplikator (wie nachstehend definiert)] [und] [(b)] [dem Referenzzinssatz [(wie nachstehend definiert)]] [dem [Barrierezinssatz] [Barrierewert] [(wie nachstehend definiert)]] [dem Multiplikatorzinssatz [(wie nachstehend definiert)]] [dem Nicht Variablen Zinssatz [(wie nachstehend definiert)]] [dem Zinssatz der [zweiten] [dritten] [**relevante Anzahl einfügen**] Zinsperiode [unmittelbar] vor der relevanten Zinsperiode] [der Anzahl an [TARGET2] [,] [Londoner] [und] [**andere relevante Finanzzentren einfügen**] Geschäftstage [(wie nachstehend definiert)] innerhalb der Bandbreitenzuwachsperiode der relevanten Zinsperiode] [; dies gilt vorbehaltlich [eines Mindestzinssatzes von [Null] [**relevanten Zinssatz einfügen**] % per annum] [**im Fall eines Mindestzinssatzes, eines Zielzinssatzes, eines Höchstzinssatzes oder eines Maximal-Zielzinssatzes einfügen**: [des Mindestzinssatzes] [,] [und] [des Zielzinssatzes] [,] [und] [des Höchstzinssatzes] [und] [des Maximal-Zielzinssatzes] [(in allen Fällen) wie nachstehend definiert)]]].

**[falls der Zinssatz an einen Barrierezinssatz, einen Barrierewert, einen Multiplikatorzinssatz, einen Nicht Variablen Zinssatz oder einen Referenzsatz gekoppelt ist, einfügen:**

[„*Barrierezinssatz*“] [„*Barrierewert*“] [„*Multiplikatorzinssatz*“] [„*Nicht Variabler Zinssatz*“] [„*Referenzsatz*“] bezeichnet **[falls sich der Barrierezinssatz, der Barrierewert, der Multiplikatorzinssatz, der Nicht Variable Zinssatz oder der Referenzsatz von Zinsperiode zu Zinsperiode oder in bestimmten Intervallen ändert oder ändern kann, wie erforderlich einfügen:** [für die Zinsperiode[n] vom [Anfangsdatum der relevanten Zinsperiode einfügen] (einschließlich) bis zum [Enddatum der relevanten Zinsperiode einfügen] (ausschließlich)] [**relevanten Zinssatz einfügen**] % per annum] [**relevanten Wert einfügen**] [**relevante Formel für die Berechnung des relevanten Zinssatzes oder des relevanten Wertes einfügen**] [und für die Periode vom [Anfangsdatum der relevanten Periode einfügen] (einschließlich) bis zum [Enddatum der relevanten Periode einfügen] (ausschließlich)] [**relevanten Zinssatz einfügen**] % per annum] [**relevanten Wert einfügen**] [**relevante Formel für die Berechnung des relevanten Zinssatzes oder des relevanten Wertes einfügen**]. [weitere Zinsperioden nach Bedarf und, falls erforderlich, in Tabellenform einfügen]]

**[falls der Zinssatz an einen Multiplikator gekoppelt ist, einfügen:**

„*Multiplikator*“ bezeichnet einen Faktor von [**relevanten Faktor einfügen**].]

**[falls der Bestimmung oder Berechnung des auf die Schuldverschreibungen anwendbaren Zinssatzes das Nichtunter- bzw. -überschreiten bestimmter Unter- bzw. Obergrenzen durch den anwendbaren Referenzzinssatz zugrunde liegt, einfügen:**

„*Bandbreitentag*“ bezeichnet jeden [**relevante Anzahl an Tagen einfügen**] [TARGET2] [,] [Londoner] [und] [**andere relevante Finanzzentren einfügen**] Geschäftstag [(wie nachstehend definiert)] innerhalb der Bandbreitenzuwachsperiode, an dem der Referenzzinssatz [(wie nachstehend definiert)] sich innerhalb der von einer Untergrenze (wie nachstehend definiert) und einer Obergrenze (wie nachstehend definiert) definierten Bandbreite bewegt, also weder die Untergrenze erreicht oder unterschreitet noch die Obergrenze erreicht oder überschreitet.

„*Untergrenze*“ bezeichnet für die Zinsperiode vom [Anfangsdatum der relevanten Zinsperiode einfügen] (einschließlich) bis zum [Enddatum der relevanten Zinsperiode einfügen]] (ausschließlich) [Null] [**anderen relevanten Zinssatz einfügen**] % per annum. [weitere Zinsperioden nach Bedarf und, falls erforderlich, in Tabellenform einfügen]

„*Obergrenze*“ bezeichnet für die Zinsperiode vom [Anfangsdatum der relevanten Zinsperiode einfügen] (einschließlich) bis zum [Enddatum der relevanten Zinsperiode einfügen]] (ausschließlich) [**relevanten Zinssatz einfügen**] % per annum. [weitere Zinsperioden nach Bedarf und, falls erforderlich, in Tabellenform einfügen]

„*Bandbreitenzuwachsperiode*“ bezeichnet den Zeitraum vom [ersten] [**andere Anzahl an Tagen einfügen**] Tag der relevanten Zinsperiode (einschließlich) bis zum [fünften] [**relevante Anzahl an Tagen einfügen**] [TARGET2] [,] [Londoner] [und] [**andere relevante Finanzzentren einfügen**] Geschäftstag, an dem der Referenzzinssatz von [der Berechnungsstelle] [**andere für die Bestimmung des Referenzzinssatzes verantwortliche Partei einfügen**] festgestellt werden kann, (einschließlich) vor dem letzten Tag der relevanten Zinsperiode (ausschließlich). [**falls eine von der generellen Definition des Begriffs "Geschäftstag" abweichende Definition benötigt wird, einfügen:** Nur im Rahmen der Definitionen des Bandbreitentags und der Bandbreitenzuwachsperiode bezeichnet

**[Im Falle eines TARGET2 Geschäftstages einfügen:** „*TARGET2 Geschäftstag*“ jeden Tag an dem TARGET2 geöffnet ist, um Zahlungen in Euro abzuwickeln.]

**[Falls der Geschäftstag kein TARGET2 Geschäftstag ist einfügen:** „[Londoner] [**anderes Finanzzentrum einfügen**]



gen] *Geschäftstag*“ einen Tag (außer einem Samstag oder Sonntag), an dem Geschäftsbanken in [London] **[anderes Finanzzentrum einfügen]** für Geschäfte (einschließlich Devisen- und Sortengeschäfte) geöffnet sind.]]

[Referenzzinssatz] **[relevanten Referenzzinssatz einfügen]** **[relevante Zahl einfügen]** [Zinssatz] ist **[relevanten Referenzzinssatz bzw. Zinssatz einfügen]** **[im Fall einer Marge einfügen]**: ([zuzüglich] [abzüglich] der Marge (wie nachstehend definiert));

**[bei Bildschirmfeststellung einfügen]**: hierbei handelt es sich um

(a) den Angebotssatz (wenn nur ein Angebotssatz auf der [Reuters] **[anderen Informationsanbieter einfügen]** Bildschirmseite „**[relevante Bildschirmseite einfügen]**“ (wie nachstehend definiert) angezeigt ist), oder

(b) das arithmetische Mittel (falls erforderlich, auf- oder abgerundet auf das nächste **[falls der Referenzzinssatz EURIBOR ist, einfügen]**: Tausendstel Prozent, wobei 0,0005] **[falls der Referenzzinssatz nicht EURIBOR ist, einfügen]**: Hunderttausendstel Prozent, wobei 0,000005] aufgerundet wird) der Angebotssätze

(ausgedrückt als Prozentsatz *per annum*) für Einlagen in [der Festgelegten Währung] **[relevante Währung einfügen]** [für die jeweilige Zinsperiode] [mit einer designierten Laufzeit von **[relevanten Zeitraum einfügen]** [,die am **[relevante Anzahl an Tagen einfügen]** [TARGET2] [,] [Londoner] [und] **[andere relevante Finanzzentren einfügen]** Geschäftstag (wie nachstehend definiert) nach dem Zinsfestlegungstag [(wie nachstehend definiert)] beginnt (die **Designierte Zinsperiode**), der oder die auf der [Reuters] **[anderen Informationsanbieter einfügen]** Bildschirmseite „**[relevante Bildschirmseite einfügen]**“ am Zinsfestlegungstag [(wie nachstehend definiert)] gegen [11.00 Uhr] **[relevante Tageszeit einfügen]** ([Brüsseler] [Londoner] **[anderes relevantes Finanzzentrum einfügen]** Ortszeit) angezeigt wird oder werden, **[im Fall einer Marge einfügen]**: [zuzüglich] [abzüglich] der Marge (wie nachstehend definiert) **[im Fall eines Mindestzinssatzes, eines Zielzinssatzes, eines Höchstzinssatzes oder eines Maximal-Zielzinssatzes einfügen]**: und vorbehaltlich [des Mindestzinssatzes] [,] [und] [des Zielzinssatzes] [,] [und] [des Höchstzinssatzes] [und] [des Maximal-Zielzinssatzes] ([in allen Fällen] wie nachstehend definiert), wobei alle Feststellungen oder Berechnungen durch [die Berechnungsstelle [(wie in § 6 (1) angegeben)]] **[andere für die Bestimmung bzw. Berechnung des Referenzzinssatzes oder des Zinssatzes verantwortliche Partei einfügen]** erfolgen.

Wenn im vorstehenden Fall (b) auf der [Reuters] **[anderen Informationsanbieter einfügen]** Bildschirmseite „**[relevante Bildschirmseite einfügen]**“ fünf oder mehr Angebotssätze angezeigt werden, werden der höchste (falls mehr als ein solcher Höchstsatz angezeigt wird, nur einer dieser Sätze) und der niedrigste (falls mehr als ein solcher Niedrigsatz angezeigt wird, nur einer dieser Sätze) von [der Berechnungsstelle] **[andere für die Bestimmung bzw. Berechnung des Referenzzinssatzes oder des Zinssatzes verantwortliche Partei einfügen]** für die Berechnung des arithmetischen Mittels der Angebotssätze (das wie vorstehend beschrieben auf- oder abgerundet wird) außer Acht gelassen; diese Regel gilt entsprechend für diesen gesamten Absatz (1).]

Sollte [Reuters] **[anderen Informationsanbieter einfügen]** Bildschirmseite „**[relevante Bildschirmseite einfügen]**“ abgeschafft werden oder nicht mehr zur Verfügung stehen, oder wird im Fall von (a) kein Angebotssatz, oder werden im Fall von (b) weniger als drei Angebotssätze am relevanten Zinsfestlegungstag (in jedem dieser Fälle zur genannten Zeit) auf der [Reuters] **[anderen Informationsanbieter einfügen]** Bildschirmseite „**[relevante Bildschirmseite einfügen]**“ angezeigt, sollen die nachstehend aufgeführten Ausweichbestimmungen Anwendung finden.

**[Sofern ISDA-Feststellung gelten soll, sind die entsprechenden Bestimmungen einzufügen und die von der International Swaps and Derivatives Association, Inc. („ISDA“) veröffentlichten 2000 ISDA-Definitionen bzw. 2006 ISDA-Definitionen in der jeweils geltenden Fassung beizufügen.]**

**[falls der Zinssatz oder der Referenzzinssatz nicht mittels Bildschirmfeststellung ermittelt wird, einfügen:**

den von [der Berechnungsstelle (wie in § 6 (1) definiert)] **[andere für die Berechnung des Zinssatzes verantwortliche Partei einfügen]** in Übereinstimmung mit der folgenden Formel gegen [11.00 Uhr] **[andere relevante Tageszeit einfügen]** (**[relevantes Finanzzentrum einfügen]** Ortszeit) am Zinsfestlegungstag [(wie nachstehend definiert)], berechnet und als Prozentsatz per annum **[im Fall einer Marge einfügen: zuzüglich] [abzüglich]** der Marge (wie nachstehend definiert) ausgedrückte [Referenzzinssatz] [Zinssatz], **[im Fall eines Mindestzinssatzes, eines Zielzinssatzes, eines Höchstzinssatzes oder eines Maximal-Zielzinssatzes einfügen: vorbehaltlich [des Mindestzinssatzes] [,] [und] [des Zielzinssatzes] [,] [und] [des Höchstzinssatzes] [und] [des Maximal-Zielzinssatzes] [(in allen Fällen) wie nachstehend definiert)]].**

**[relevante Formel für die Berechnung des Zinssatzes oder des Referenzzinssatzes sowie hiermit zusammenhängende Definitionen einfügen:**

[„Zinssatz“] [„Referenzzinssatz“] **[relevante Zahl einfügen]** [falls bestimmte Bestandteile der Formel sich von Zinsperiode zu Zinsperiode oder in bestimmten Intervallen ändern oder ändern können, wie erforderlich einfügen: für die Zinsperiode[n] vom [Verzinsungsbeginn der relevanten (ersten) Zinsperiode einfügen] (einschließlich) bis zum [Enddatum der relevanten (für diese Zinsformel letzten) Zinsperiode einfügen] (ausschließlich) = [FX[1]] [Zinssatz (n-1)]] **[Zinssatz, Referenzzinssatz, Swap-Satz oder anderen relevanten Satz oder Multiplikator oder Divisor einfügen]** [x] [/] [+] [-] [FX[1]] **[Zinssatz, Referenzzinssatz, Swap-Satz oder anderen relevanten Satz oder Multiplikator oder Divisor einfügen]** [x] [/] [+] [-] [FX[1]] **[Zinssatz, Referenzzinssatz, Swap-Satz oder anderen relevanten Satz oder Multiplikator oder Divisor einfügen]** [x] [/] [+] [-] [FX[1]] **[Zinssatz, Referenzzinssatz, Swap-Satz oder anderen relevanten Satz oder Multiplikator oder Divisor einfügen]**

**[Formel so oft wie nötig einfügen, um alle Zinsperioden abzudecken]**

**[bei Schuldverschreibungen mit währungsabhängigem Zinssatz einfügen:**

**[zu definierenden Begriff einfügen]** [„FX[1]“] bezeichnet [das von [der Berechnungsstelle] **[andere für die Berechnung des Zinssatzes verantwortliche Partei einfügen]** berechnete arithmetische Mittel des An- und Verkaufskurses] [den von [der Berechnungsstelle] **[andere für die Berechnung des Zinssatzes verantwortliche Partei einfügen]** ermittelten [Ankaufskurs] [Verkaufskurs]] für den Devisenwechselkurs von [erste relevante Währung einfügen] [falls noch nicht definiert, einfügen: (wie nachstehend definiert)] gegen [zweite relevante Währung einfügen] [(wie nachstehend definiert)] (ausgedrückt als Anzahl [erste relevante Währung einfügen] je [zweite relevante Währung einfügen] 1,00) um ca. [relevante Uhrzeit einfügen] Uhr ([relevantes Finanzzentrum einfügen] Zeit) am relevanten Zinsfestlegungstag, [die jeweils] [der] [unter der Rubrik „[relevante Rubrik einfügen]“ ] auf der [Reuters] **[anderen Informationsanbieter einfügen]** Bildschirmseite „[erste] relevante Bildschirmseite einfügen“ (wie nachstehend definiert) [erscheinen] [erscheint]. Sollte [Reuters] **[anderen Informationsanbieter einfügen]** Bildschirmseite „[erste] relevante Bildschirmseite einfügen“ abgeschafft werden oder nicht mehr zur Verfügung stehen oder kein Kurs am relevanten Zinsfestlegungstag auf der [Reuters] **[anderen Informationsanbieter einfügen]** Bildschirmseite „[erste] relevante Bildschirmseite einfügen“ erscheinen, [bezeichnet [FX[1]] [das von [der Berechnungsstelle] **[andere für die Berechnung des Zinssatzes verantwortliche Partei einfügen]** berechnete arithmetische Mittel des An- und Verkaufskurses] [den von [der Berechnungsstelle] **[andere für die Berechnung des Zinssatzes verantwortliche Partei einfügen]** ermittelten [Ankaufskurs] [Verkaufskurs] für den Devisenwechselkurs von [erste relevante Währung einfügen] gegen [zweite relevante Währung einfügen] (ausgedrückt als Anzahl [erste relevante Währung einfügen] je [zweite relevante Währung einfügen] 1,00) um ca. [relevante Uhrzeit einfügen] Uhr ([relevantes Finanzzentrum einfügen] Zeit) am relevanten Zinsfestlegungstag, [die jeweils] [der] [unter der Rubrik „[relevante Rubrik einfügen]“ ] auf der [Reuters] **[anderen Informationsanbieter einfügen]** Bildschirmseite „[zweite] relevante Bildschirmseite einfügen“ [(wie nachstehend definiert)] [erscheinen] [erscheint]. Sollte [Reuters] **[anderen Informationsanbieter einfügen]** Bildschirmseite „[zweite] relevante Bildschirmseite einfügen“ abgeschafft werden oder nicht mehr zur Verfügung stehen oder kein Kurs am relevanten Zinsfestlegungstag auf der [Reuters] **[anderen Informationsanbieter einfügen]** Bildschirmseite „[zweite] relevante Bildschirmseite einfügen“ erscheinen,] sollen die nachstehend aufgeführten Ausweichbestimmungen Anwendung finden.]]

**[falls erste relevante Währung noch nicht definiert wurde, hier erste relevante Währung einfügen] bedeutet [erste relevante Währung in Worten einfügen].]**

**[zweite relevante Währung einfügen] bedeutet [zweite relevante Währung in Worten einfügen].]**

**[bei Schuldverschreibungen, deren Zinssatz von dem für eine vorhergehende Zinsperiode berechneten Zinssatz abhängt, einfügen:**

„Zinssatz(n-1)“ bezeichnet den von [der Berechnungsstelle] **[andere für die Berechnung des Zinssatzes verantwortliche Partei einfügen]** für [die unmittelbar vorhergehende] [zweite] [dritte] Zinsperiode [vor der relevanten Zinsperiode] berechneten Zinssatz. [Der Zinssatz (n-1) für die [erste] **[relevante Zinsperiode einfügen]** Zinsperiode wird auf **[Zinssatz für die [erste] Zinsperiode einfügen]** % *per annum* festgelegt.]]

**[bei Schuldverschreibungen, deren Zinssatz von einem bestimmten Referenzsatz oder Swapsatz abhängt, einfügen:**

**[Referenzsatz einfügen] [Swapsatz einfügen]** bezeichnet [das von [der Berechnungsstelle] **[andere für die Berechnung des Zinssatzes verantwortliche Partei einfügen]** [berechnete] [ermittelte] arithmetische Mittel des An- und Verkaufskurses] [den von [der Berechnungsstelle] **[andere für die Berechnung des Zinssatzes verantwortliche Partei einfügen]** ermittelten [Ankaufskurs] [Verkaufskurs]] für [Einlagen] [Swap-Transaktionen] in **[relevante Währung einfügen]** für einen Zeitraum von **[relevante Laufzeit einfügen]** um ca. **[relevante Uhrzeit einfügen]** Uhr (**[relevantes Finanzzentrum einfügen]** Zeit) am relevanten Zinsfestlegungstag, [die jeweils] [der] [unter der Rubrik „**[relevante Rubrik einfügen]**“ auf der [Reuters] **[anderen Informationsanbieter einfügen]** Bildschirmseite „**[relevante Bildschirmseite einfügen]**“ [(wie nachstehend definiert)] [erscheinen] [erscheint]. Sollte [Reuters] **[anderen Informationsanbieter einfügen]** Bildschirmseite „**[relevante Bildschirmseite einfügen]**“ abgeschafft werden oder nicht mehr zur Verfügung stehen oder kein Kurs am relevanten Zinsfestlegungstag auf der [Reuters] **[anderen Informationsanbieter einfügen]** Bildschirmseite „**[relevante Bildschirmseite einfügen]**“ erscheinen, sollen die nachstehend aufgeführten Ausweichbestimmungen Anwendung finden.]]

**[falls der Zinssatz an einen Multiplikator oder Divisor gekoppelt ist, einfügen:**

„*Multiplikator*“ bezeichnet einen Faktor von **[relevanten Faktor einfügen]**.

„*Divisor*“ bezeichnet einen Wert von **[relevanten Wert einfügen]**.]

**[Sofern ISDA-Feststellung gelten soll, sind die entsprechenden Bestimmungen einzufügen und die von der International Swaps and Derivatives Association, Inc. („ISDA“) veröffentlichten 2000 ISDA-Definitionen bzw. 2006 ISDA-Definitionen in der jeweils geltenden Fassung beizufügen.]**

**[die folgenden Ausweichbestimmungen sind bei Bildschirmfeststellung und ansonsten wie erforderlich einzufügen:**

Sollte [Reuters] **[anderen Informationsanbieter einfügen]** Bildschirmseite „**[relevante Bildschirmseite einfügen]**“ abgeschafft werden oder nicht mehr zur Verfügung stehen, oder wird im Fall von (a) kein Angebotssatz, oder werden im Fall von (b) weniger als drei Angebotssätze am relevanten Zinsfestlegungstag (in jedem dieser Fälle zur genannten Zeit) auf der [Reuters] **[anderen Informationsanbieter einfügen]** Bildschirmseite „**[relevante Bildschirmseite einfügen]**“ angezeigt, wird [die Berechnungsstelle] **[andere für die Berechnung des Referenzzinssatzes verantwortliche Partei einfügen]** von den [Londoner] **[anderes relevantes Finanzzentrum einfügen]** Hauptniederlassungen jeder der Referenzbanken (wie nachstehend definiert) [in der Euro-Zone (wie nachstehend definiert)] deren jeweilige Angebotssätze (jeweils als Prozentsatz *per annum* ausgedrückt) für Einlagen in der Festgelegten Währung für die [relevante] [Designierte] Zinsperiode gegenüber führenden Banken im [Londoner] **[anderes relevantes Finanzzentrum einfügen]** Interbanken-Markt [der Euro-Zone] um ca. 11.00 Uhr ([Londoner] [Brüsseler] [Ortszeit]) am Zinsfestlegungstag anfordern. Falls zwei oder mehr Referenzbanken [der Berechnungsstelle] **[andere für die Berechnung des Referenzzinssatzes verantwortliche Partei einfügen]** solche Angebotssätze nennen, ist der Referenzzinssatz für die [relevante] [Designierte] Zinsperiode das arithmetische Mittel (falls erforderlich, auf- oder abgerundet auf das nächste **[falls der Referenzzinssatz EURIBOR ist, einfügen:** Tausendstel Prozent, wobei 0,0005] **[falls der Referenzzinssatz nicht EURIBOR ist, einfügen:** Hunderttausendstel Prozent, wobei 0,000005] aufgerundet wird) dieser Angebotssätze **[im Fall einer Marge einfügen:** [zuzüglich] [abzüglich] der Marge], wobei alle Feststellungen durch [die Berechnungsstelle] **[andere für die Berechnung des Referenzzinssatzes verantwortliche Partei einfügen]** erfolgen.

Falls an einem Zinsfestlegungstag nur eine oder keine der Referenzbanken [der Berechnungsstelle] **[andere für die Berechnung des Referenzzinssatzes verantwortliche Partei einfügen]** solche im vorstehenden Absatz beschriebenen Angebotssätze nennt, ist der Referenzzinssatz für die relevante Zinsperiode der Satz *per annum*, den [die Berechnungsstelle] **[andere für die Berechnung des Referenzzinssatzes verantwortliche Partei einfügen]** als das arithmetische Mittel (falls erforderlich, auf- oder abgerundet auf das nächste **[falls der Referenzzinssatz EURIBOR ist, einfügen:** Tausendstel Prozent, wobei 0,0005] **[falls der Referenzzinssatz nicht EURIBOR ist, einfügen:** Hunderttausendstel Prozent, wobei 0,000005] aufgerundet wird) der Angebotssätze ermittelt, die die Referenzbanken bzw. zwei oder meh-

rere von ihnen [der Berechnungsstelle] **[andere für die Berechnung des Referenzzinssatzes verantwortliche Partei einfügen]** auf deren Anfrage als den jeweiligen Satz nennen, zu dem ihnen um ca. 11.00 Uhr ([Brüsseler] [Londoner] Ortszeit) an dem relevanten Zinsfestlegungstag Einlagen in der Festgelegten Währung für die [relevante] [Designierte] Zinsperiode von führenden Banken im [Londoner] **[anderes relevantes Finanzzentrum einfügen]** Interbanken-Markt [der Euro-Zone] angeboten werden **[im Fall einer Marge einfügen: [zuzüglich] [abzüglich] der Marge]**; falls weniger als zwei der Referenzbanken [der Berechnungsstelle] **[andere für die Berechnung des Referenzzinssatzes verantwortliche Partei einfügen]** solche Angebotssätze nennen, ist der Referenzzinssatz für die [relevante] [Designierte] Zinsperiode der Angebotssatz für Einlagen in der Festgelegten Währung für die [relevante] [Designierte] Zinsperiode oder das arithmetische Mittel (gerundet wie oben beschrieben) der Angebotssätze für Einlagen in der Festgelegten Währung für die [relevante] [Designierte] Zinsperiode, den bzw. die eine Bank oder mehrere Banken (die nach Ansicht [der Berechnungsstelle] **[andere für die Berechnung des Referenzzinssatzes verantwortliche Partei einfügen]** [und der Emittentin] für diesen Zweck geeignet sind) [der Berechnungsstelle] **[andere für die Berechnung des Referenzzinssatzes verantwortliche Partei einfügen]** als Sätze bekannt geben, die sie an dem relevanten Zinsfestlegungstag gegenüber führenden Banken am [Londoner] **[anderes relevantes Finanzzentrum einfügen]** Interbanken-Markt [der Euro-Zone] nennen (bzw. den diese Bank oder Banken gegenüber [der Berechnungsstelle] **[andere für die Berechnung des Referenzzinssatzes verantwortliche Partei einfügen]** nennen) **[im Fall einer Marge einfügen: [zuzüglich] [abzüglich] der Marge]**. Für den Fall, dass der Referenzzinssatz nicht gemäß den vorstehenden Bestimmungen dieses Absatzes ermittelt werden kann, ist der Referenzzinssatz der Angebotssatz oder das arithmetische Mittel der Angebotssätze auf der [Reuters] **[anderen Informationsanbieter einfügen]** Bildschirmseite „**[relevante Bildschirmseite einfügen]**“, wie vorstehend beschrieben, an dem letzten Tag vor dem Zinsfestlegungstag, an dem diese Angebotssätze angezeigt wurden **[im Fall einer Marge einfügen: [zuzüglich] [abzüglich] der Marge]** (wobei jedoch, falls für die [relevante] [Designierte] Zinsperiode eine andere Marge als für die unmittelbar vorhergehende Zinsperiode gilt, die Marge für die [relevante] [Designierte] Zinsperiode an die Stelle der Marge für die vorhergehende Zinsperiode tritt).

**[im Fall einer Marge einfügen:** Die „Marge“ beträgt **[relevanten Zinssatz einfügen]** % *per annum* für die Zinsperiode[n] vom **[Anfangsdatum der relevanten Zinsperiode einfügen]** (einschließlich) bis zum **[Enddatum der relevanten Zinsperiode einfügen]** [Fälligkeitstag] (ausschließlich)]. **[weitere Zinsperioden und Zinssätze nach Bedarf und, falls erforderlich, in Tabellenform einfügen]**

„Referenzbanken“ bezeichnet **[falls in den Endgültigen Bedingungen keine Referenzbanken bestimmt werden, einfügen:** im vorstehenden Fall (a) diejenigen Niederlassungen von vier derjenigen Banken, deren Angebotssätze zur Ermittlung des relevanten Angebotssatzes zu dem Zeitpunkt benutzt wurden, als solch ein Angebot letztmals auf der [Reuters] **[anderen Informationsanbieter einfügen]** Bildschirmseite „**[relevante Bildschirmseite einfügen]**“ angezeigt wurde, und im vorstehenden Fall (b) diejenigen Banken, deren Angebotssätze zuletzt zu dem Zeitpunkt auf der [Reuters] **[anderen Informationsanbieter einfügen]** Bildschirmseite „**[relevante Bildschirmseite einfügen]**“ angezeigt wurden, als nicht weniger als drei solcher Angebotssätze angezeigt wurden/[**[relevante Bank einfügen]** und [zwei] **[relevante Zahl einfügen]** von [der Berechnungsstelle] **[andere für die Benennung der Referenzbanken verantwortliche Partei einfügen]** als Referenzbanken benannte Banken] **[falls in den Endgültigen Bedingungen Referenzbanken bestimmt werden, sind sie hier einzufügen].]**

**[im Fall des Interbanken-Marktes der Euro-Zone einfügen:** Euro-Zone bezeichnet das Gebiet derjenigen Mitgliedstaaten der Europäischen Union, die gemäß dem Vertrag über die Gründung der Europäischen Gemeinschaft (unterzeichnet in Rom am 25. März 1957), geändert durch den Vertrag über die Europäische Union (unterzeichnet in Maastricht am 7. Februar 1992) und den Amsterdamer Vertrag vom 2. Oktober 1997, in seiner jeweiligen Fassung, die einheitliche Währung eingeführt haben oder jeweils eingeführt haben werden.])

**[die folgenden Ausweichbestimmungen sind nach Bedarf oder dann einzufügen, wenn der Zinssatz bzw. der relevante Satz nicht mittels Bildschirmfeststellung zu ermitteln sind:**

**[falls die relevante [Ersatz-] Bildschirmseite nicht zur Verfügung stehen oder der relevante Kurs nicht erscheinen sollte, einfügen:** Sollte [Reuters] **[anderen Informationsanbieter einfügen]** Bildschirmseite „**[relevante Bildschirmseite einfügen]**“ abgeschafft werden oder nicht mehr zur Verfügung stehen oder am relevanten Zinsfestlegungstag auf der [Reuters] **[anderen Informationsanbieter einfügen]** Bildschirmseite „**[relevante Bildschirmseite einfügen]**“ kein Kurs angezeigt werden, wird [die Berechnungsstelle] **[andere für die Bestimmung des Referenzzinssatzes verantwortliche Partei einfügen]**, die Referenzbanken (wie nachstehend definiert) auffordern, [der Berechnungsstelle] **[andere für die Bestimmung des Referenzzinssatzes verantwortliche Partei einfügen]** ihre [mittleren Marktgebote] [für die] **[Ankaufskurse]** [und] **[Verkaufskurse]** für [den Devisenwechsellkurs von **[erste relevante Währung einfügen]** gegen **[zweite relevante Währung einfügen]**] (ausgedrückt als Anzahl **[erste relevante Währung einfügen]**

gen] je [zweite relevante Währung einfügen] 1,00)) [den [relevanten Zeitraum einfügen] [festverzinslichen] [variabel verzinslichen] Teil einer] [eine] Zinsswap-Transaktion [(ausgedrückt als Prozentsatz)] in [relevante Währung einfügen], bei der ein fester Zinssatz gegen einen variablen Zinssatz getauscht wird, [die eine Laufzeit von [relevanten Zeitraum einfügen] hat], [deren Laufzeit [] entspricht] beginnend mit dem [ersten] [relevante Anzahl an Tagen einfügen] [Tag] [[TARGET2] [,] [London] [und] [anderes relevantes Finanzzentrum einfügen] Geschäftstag [(wie nachstehend definiert)]] [der relevanten Zinsperiode] [nach dem Zinsfestlegungstag], [Zinsfestlegungstag] und bei der der [relevanten Zeitraum einfügen] festverzinsliche Teil auf der Basis des [relevanten Zinstagequotienten einfügen]-Zinstagequotienten berechnet wird, während der variabel verzinsliche Teil (berechnet auf der Basis des [relevanten Zinstagequotienten einfügen]-Zinstagequotienten) dem [relevanten Referenzsatz einfügen] (wie nachstehend definiert) entspricht] am Zinsfestlegungstag mitzuteilen]. Der jeweils höchste und niedrigste Kurs werden außer Acht gelassen; der relevante Satz ergibt sich als das arithmetische Mittel der verbleibenden Kurse. Sofern [der Berechnungsstelle] [andere für die Bestimmung des relevanten Satzes verantwortliche Partei einfügen] nur vier Kurse mitgeteilt werden, ist der relevante Satz das arithmetische Mittel dieser Kurse, wobei der jeweils höchste und niedrigste Kurs außer Acht gelassen werden. Sofern [der Berechnungsstelle] [andere für die Bestimmung des relevanten Satzes verantwortliche Partei einfügen] weniger als vier aber wenigstens zwei Kurse mitgeteilt werden, ist der relevante Satz das arithmetische Mittel derjenigen Kurse, die [der Berechnungsstelle] [andere für die Bestimmung des relevanten Satzes verantwortliche Partei einfügen] tatsächlich mitgeteilt werden. Sofern nur ein Kurs zur Verfügung gestellt wird, darf [die Berechnungsstelle] [andere für die Bestimmung des relevanten Satzes verantwortliche Partei einfügen] bestimmen, dass dieser Kurs der relevante Satz sein soll. Sofern kein Kurs zur Verfügung gestellt wird oder [die Berechnungsstelle] [andere für die Bestimmung des relevanten Satzes verantwortliche Partei einfügen] in ihrem Ermessen bestimmt, dass keine geeignete Referenzbank zur Abgabe eines Gebots zur Verfügung steht, bestimmt [die Berechnungsstelle] [andere für die Bestimmung des relevanten Satzes verantwortliche Partei einfügen] den relevanten Satz in ihrem Ermessen, wobei sie nach Treu und Glauben und nach Maßgabe der gängigen Marktpraxis handelt.]

[falls die Ausweichbestimmungen auf einen bestimmten Referenzsatz verweisen, einfügen:

[relevanten Referenzsatz einfügen] bezeichnet [Definition/Beschreibung des relevanten Referenzsatzes einfügen].]

„Referenzbanken“ bezeichnet [fünf] [andere Anzahl einfügen] [führende Banken, die [die Berechnungsstelle] [andere für die Bestimmung des relevanten Satzes verantwortliche Partei einfügen] in ihrem Ermessen auswählt, im [relevantes Finanzzentrum einfügen] Interbanken-Markt] [führende Swap-Händler im Interbanken-Markt] ]

[Reuters] [anderen Informationsanbieter einfügen] Bildschirmseite [Bezeichnung der [ersten] [zweiten] Bildschirmseite einfügen] bedeutet (i) die von [relevanten Informationsanbieter einfügen] als [Bezeichnung der [ersten] [zweiten] relevanten Bildschirmseite einfügen] bezeichnete Bildschirmseite oder (ii) diejenige andere Bildschirmseite, die Bildschirmseite [Bezeichnung der [ersten] [zweiten] relevanten Bildschirmseite einfügen] bei dem von [relevanten Informationsanbieter einfügen] betriebenen Dienst ersetzt oder (iii) diejenige Bildschirmseite desjenigen Dienstes, der [von [der Berechnungsstelle] [andere für die Benennung des Ersatz-Informationsanbieters verantwortliche Partei einfügen]] als Ersatz-Informationsanbieter für die Anzeige des relevanten Satzes benannt wird.]]

[falls der von der Berechnungsstelle oder von einer anderen Partei zu bestimmende oder zu berechnende relevante Satz nur in Abhängigkeit von einem bestimmten Geschäftstag bestimmt oder berechnet werden kann, einfügen:

„Zinsfestlegungstag“ bezeichnet [je]den [zweiten] [andere zutreffende Zahl von Tagen einfügen] [TARGET2] [,] [Londoner] [und] [andere relevante Finanzzentren einfügen] Geschäftstag [(wie nachstehend definiert)] [vor [dem ersten Tag] [dem Zinszahlungstag] [anderen relevanten Tag einfügen] der [relevanten] [vorhergehenden] Zinsperiode]. [falls eine von der generellen Definition des Begriffs "Geschäftstag" abweichende Definition benötigt wird, einfügen: Nur im Rahmen dieses Absatzes bezeichnet

[Im Falle eines TARGET2 Geschäftstages einfügen: „TARGET2 Geschäftstag“ jeden Tag an dem TARGET2 geöffnet ist, um Zahlungen in Euro abzuwickeln.]

[Falls der Geschäftstag kein TARGET2 Geschäftstag ist einfügen: „[Londoner] [anderes Finanzzentrum einfügen] Geschäftstag“ einen Tag (außer einem Samstag oder Sonntag), an dem Geschäftsbanken in [London] [anderes Finanzzentrum einfügen] für Geschäfte (einschließlich Devisen- und Sortengeschäfte) geöffnet sind.]]

**[falls ein Mindestzinssatz und/oder ein Zielzinssatz gilt, einfügen:**

[(2) *[Mindestzinssatz]* *[und]* *[Zielzinssatz]*. **[falls ein Mindestzinssatz gilt, einfügen:** Falls der gemäß den obigen Bestimmungen für eine Zinsperiode ermittelte Zinssatz niedriger ist als *[Mindestzinssatz einfügen]* % *per annum*, so ist der Zinssatz für diese Zinsperiode *[Mindestzinssatz einfügen]* % *per annum* (der **Mindestzinssatz**). **[falls ein Zielzinssatz gilt, einfügen:** Wenn die Summe der in Bezug auf alle Zinsperioden (**[bei einer Umstellung der Zinsbestimmung von festverzinslichen zu variabel verzinslichen Schuldverschreibungen einfügen:** einschließlich der Festverzinslichen Zinsperiode aber] ausschließlich der am Fälligkeitstag endenden Zinsperiode) [festgestellten] [berechneten] Zinssätze geringer ist als *[Zielzinssatz einfügen]* % *per annum* (der „*Zielzinssatz*“), beläuft sich der letzte, für die am Fälligkeitstag endende Zinsperiode festzusetzende, Zinssatz auf die Differenz zwischen (i) dem Zielzinssatz und (ii) der Summe aller Zinssätze, die vor der am Fälligkeitstag endenden Zinsperiode [festgestellt] [berechnet] wurden. **[im Falle eines Mindestzinssatzes und eines Zielzinssatzes einfügen:** Falls der gemäß den obigen Bestimmungen für die letzte Zinsperiode ermittelte Zinssatz niedriger ist als der Mindestzinssatz, so ist der Zinssatz für diese letzte Zinsperiode [der Mindestzinssatz] [der gemäß den obigen Bestimmungen ermittelte Zinssatz.] **[im Falle eines Höchstzinssatzes und eines Zielzinssatzes einfügen:** Falls der gemäß den obigen Bestimmungen für die letzte Zinsperiode ermittelte Zinssatz höher ist als der Höchstzinssatz [(wie nachstehend definiert)], so ist der Zinssatz für diese letzte Zinsperiode [der Höchstzinssatz] [der gemäß den obigen Bestimmungen ermittelte Zinssatz.]]

**[falls ein Höchstzinssatz und/oder ein Maximal-Zielzinssatz gilt, einfügen:**

[[3) *[Höchstzinssatz]* *[und]* *[Maximal-Zielzinssatz]*. **[falls ein Höchstzinssatz gilt, einfügen:** Wenn der gemäß den obigen Bestimmungen für eine Zinsperiode ermittelte Zinssatz höher ist als *[[Höchstzinssatz einfügen]* % *per annum* [der Zinssatz der [unmittelbar vorhergehenden] **[relevante Anzahl einfügen]** Zinsperiode [vor der relevanten Zinsperiode] *[[zuzüglich]* *[abzüglich]* **[relevante Marge einfügen]** % *per annum*], so ist der Zinssatz für diese Zinsperiode *[[Höchstzinssatz einfügen]* % *per annum* [der Zinssatz der [unmittelbar vorhergehenden] **[relevante Anzahl einfügen]** Zinsperiode [vor der relevanten Zinsperiode] *[[zuzüglich]* *[abzüglich]* **[relevante Marge einfügen]** % *per annum* (der „*Höchstzinssatz*“).] **[falls ein Maximal-Zielzinssatz gilt, einfügen:** Wenn die Summe (i) der für die vorhergehenden Zinsperioden festgestellten Zinssätze und (ii) des für die **[falls die Feststellung des Zinssatzes vor Beginn der relevanten Zinsperiode stattfindet, einfügen:** nächste] **[falls die Feststellung des Zinssatzes nach Beginn der relevanten Zinsperiode stattfindet, einfügen:** laufende] Zinsperiode (die „*Maximal Zielzinssatzperiode*“) festzustellenden Zinssatzes *[Maximal-Zielzinssatz einfügen]* % *per annum* (der „*Maximal Zielzinssatz*“) [erreicht] [oder] überschreitet, beläuft sich der Zinssatz für die Maximal-Zielzinssatzperiode auf die Differenz zwischen (i) dem Maximal-Zielzinssatz und (ii) der Summe der für die vorhergehenden Zinsperioden festgestellten Zinssätze.] **[im Falle eines Höchstzinssatzes und eines Maximal-Zielzinssatzes einfügen:** Falls der gemäß den obigen Bestimmungen für die Maximal-Zielzinssatzperiode ermittelte Zinssatz höher ist als der Höchstzinssatz, so ist der Zinssatz für diese letzte Zinsperiode [der Höchstzinssatz] [der gemäß den obigen Bestimmungen ermittelte Zinssatz.] **[im Falle eines Mindestzinssatzes und eines Maximal-Zielzinssatzes einfügen:** Falls der gemäß den obigen Bestimmungen für die Maximal-Zielzinssatzperiode ermittelte Zinssatz niedriger ist als der Mindestzinssatz, so ist der Zinssatz für diese Maximal-Zielzinssatzperiode [der Mindestzinssatz] [der gemäß den obigen Bestimmungen ermittelte Zinssatz.]]

[(4) *Zinszahlungstage*.

- (a) Die Zinsen sind [für den Zeitraum vom **[Verzinsungsbeginn einfügen]** (einschließlich) bis zum **[relevantes Datum einfügen]** (einschließlich)] [jährlich] [halbjährlich] [vierteljährlich] nachträglich **[bei festgelegten Zinszahlungstagen einfügen:** am **[festgelegte Zinszahlungstage einfügen]** eines jeden Jahres] **[bei festgelegten Zinsperioden einfügen:** (soweit diese Emissionsbedingungen keine abweichenden Bestimmungen vorsehen) an dem Tag, der **[relevante Zahl einfügen]** [Wochen] [Monate] **[andere festgelegte Zinsperiode einfügen]** nach dem vorausgehenden Zinszahlungstag oder, im Fall des ersten Zinszahlungstags, nach dem Verzinsungsbeginn liegt] [und für den Zeitraum vom **[relevanten Zinszahlungstag einfügen]** (ausschließlich) bis zum **[nächsten relevanten Zinszahlungstag einfügen]** (einschließlich) [jährlich] [halbjährlich] [vierteljährlich] nachträglich **[bei festgelegten Zinszahlungstagen einfügen:** am **[festgelegte Zinszahlungstage einfügen]** eines jeden Jahres] **[bei festgelegten Zinsperioden einfügen:** (soweit diese Emissionsbedingungen keine abweichenden Bestimmungen vorsehen) an dem Tag, der **[relevante Zahl einfügen]** [Wochen] [Monate] **[andere festgelegte Zinsperiode einfügen]** nach dem vorausgehenden Zinszahlungstag liegt] zahlbar (jeweils ein „*Zinszahlungstag*“). **[bei festverzinslichen Schuldverschreibungen einfügen:** Die erste Zinszahlung erfolgt am **[ersten Zinszahlungstag einfügen]** [sofern der erste Zinszahlungstag nicht der erste Jahrestag des Verzinsungsbeginns ist, einfügen: und beläuft sich auf **[anfänglichen Bruchteilszinsbetrag für die erste festgelegte Stückelung einfügen]** je Schuldverschreibung im Nennbetrag von **[erste festgelegte Stückelung einfügen]** und **[weitere anfängliche**

**Bruchteilszinsbeträge für jede weitere festgelegte Stückelung einfügen]** je Schuldverschreibung im Nennbetrag von **[weitere festgelegte Stückelungen einfügen]**. **[falls der Fälligkeitstag kein regulärer Zinszahlungstag ist, einfügen:** Die Zinsen für den Zeitraum vom **[den letzten dem Fälligkeitstag vorausgehenden Zinszahlungstag einfügen]** (einschließlich) bis zum Fälligkeitstag (ausschließlich) belaufen sich auf **[abschließenden Bruchteilszinsbetrag für die erste festgelegte Stückelung einfügen]** je Schuldverschreibung im Nennbetrag von **[erste festgelegte Stückelung einfügen]** und **[weitere abschließende Bruchteilszinsbeträge für jede weitere festgelegte Stückelung einfügen]** je Schuldverschreibung im Nennbetrag von **[weitere festgelegte Stückelungen einfügen]**. **[falls Stückzinsen im Zusammenhang mit den Schuldverschreibungen nicht berechnet werden sollen, einfügen:** Weder die Emittentin noch **[die Berechnungsstelle (wie in § 6 (1) angegeben)]** **[andere für die Bestimmung des Zinssatzes verantwortliche Partei einfügen]** werden **[für die Festverzinsliche Zinsperiode]** Stückzinsen berechnen.)

- (b) Fällt ein Zinszahlungstag auf einen Tag, der kein Geschäftstag (wie in § 1[(7)] definiert) ist, so wird der Zinszahlungstag:
- [(i) bei Anwendung der Modified Following Business Day Convention einfügen:** auf den nächstfolgenden Geschäftstag verschoben, es sei denn, jener würde dadurch in den nächsten Kalendermonat fallen; in diesem Fall wird der Zinszahlungstag auf den unmittelbar vorausgehenden Geschäftstag vorgezogen.]
  - [(ii) bei Anwendung der FRN Convention einfügen:** auf den nächstfolgenden Geschäftstag verschoben, es sei denn, jener würde dadurch in den nächsten Kalendermonat fallen; in diesem Fall (i) wird der Zinszahlungstag auf den unmittelbar vorausgehenden Geschäftstag vorgezogen und (ii) ist jeder nachfolgende Zinszahlungstag der jeweils letzte Geschäftstag des Monats, der **[[Zahl einfügen] Monate]** **[andere festgelegte Zeiträume einfügen]** nach dem vorhergehenden anwendbaren Zinszahlungstag liegt.]
  - [(iii) bei Anwendung der Following Business Day Convention einfügen:** auf den nächstfolgenden Geschäftstag verschoben.]
  - [(iv) bei Anwendung der Preceding Business Day Convention einfügen:** auf den unmittelbar vorausgehenden Geschäftstag vorgezogen.]

**[(5) Zinslauf.** Der Zinslauf der Schuldverschreibungen endet mit Ablauf des Tages, der dem Tag vorangeht, an dem die Schuldverschreibungen zur Rückzahlung fällig werden. Falls die Emittentin die Schuldverschreibungen bei Fälligkeit nicht einlöst, fallen auf den ausstehenden Nennbetrag vom Tag der Fälligkeit (einschließlich) bis zum Tag der tatsächlichen Rückzahlung (ausschließlich) Zinsen zum gesetzlich festgelegten Satz für Verzugszinsen an<sup>5</sup>, es sei denn, die Schuldverschreibungen werden zu einem höheren Zinssatz als dem gesetzlich festgelegten Satz für Verzugszinsen verzinst, in welchem Fall die Verzinsung auch während des vorgenannten Zeitraums zu dem ursprünglichen Zinssatz erfolgt. Weitergehende Ansprüche der Gläubiger bleiben unberührt.]

**[(6) Zinsbetrag.** **[bei Schuldverschreibungen deren Zinssatz oder Zinsbetrag von einem variablen Satz abhängt, einfügen:** Falls der auf die Schuldverschreibungen zu zahlende Zinsbetrag davon abhängt, dass **[die Berechnungsstelle]** **[andere für die Bestimmung des relevanten variablen Satzes verantwortliche Partei einfügen]** den relevanten Zinssatz bestimmt, wird **[die Berechnungsstelle]** **[andere für die Berechnung des Zinsbetrags verantwortliche Partei einfügen]** zu oder baldmöglichst nach jedem Zeitpunkt, an dem der Zinssatz zu bestimmen ist, den auf die Schuldverschreibungen zu zahlenden Zinsbetrag in Bezug auf jede festgelegte Stückelung für die relevante Zinsperiode berechnen. Der Zinsbetrag wird berechnet, indem der Zinssatz auf jede festgelegte Stückelung angewendet wird, diese Summe mit dem Zinstagequotienten (wie nachstehend definiert) multipliziert und der hieraus resultierende Betrag auf die nächste Untereinheit der Festgelegten Währung gerundet wird, wobei eine halbe Untereinheit aufgerundet wird oder die Rundung ansonsten gemäß der anwendbaren Marktkonvention erfolgt.] **[bei einer Umstellung der Zinsbestimmung von festverzinslichen zu variabel verzinslichen Schuldverschreibungen (oder umgekehrt) einfügen:** Falls während der Festverzinslichen Zinsperiode der auf die Schuldverschreibungen zu zahlende Zinsbetrag für einen Zeitraum von weniger oder von mehr als einem Jahr zu berechnen ist, erfolgt die Berechnung des Zinsbetrags wie oben dargelegt.] **[bei festverzinslichen Schuldverschreibungen einfügen:** Falls der auf die Schuldverschreibungen zu zahlende Zinsbetrag für einen Zeitraum von weniger oder mehr als einem Jahr zu berechnen ist, erfolgt die Berechnung des Zinsbetrags, indem der Zinssatz auf jede festgelegte Stückelung angewendet wird, diese Summe mit dem Zinstagequotienten (wie nachstehend definiert) multipliziert und das hieraus resultierende Ergebnis auf die nächste Untereinheit der Festgelegten Währung gerundet wird, wobei eine halbe Untereinheit aufgerundet wird oder die Rundung ansonsten gemäß der anwendbaren Marktkonvention erfolgt.]

<sup>5</sup> Der gesetzliche Verzugszins beträgt für das Jahr fünf Prozentpunkte über dem von der Deutschen Bundesbank von Zeit zu Zeit veröffentlichten Basiszinssatz, §§ 288 Abs. 1, 247 BGB.

[bei Schuldverschreibungen, deren Zinssatz oder Zinsbetrag von einem variablen Satz abhängt, einfügen:

[(7)] **Mitteilungen von Zinssatz und Zinsbetrag.** [Die Berechnungsstelle] [andere für die Bestimmung des Zinssatzes oder Berechnung des Zinsbetrags verantwortliche Partei einfügen] wird veranlassen, dass der Zinssatz, der Zinsbetrag für die jeweilige Zinsperiode, die jeweilige Zinsperiode und der relevante Zinszahlungstag der Emittentin und den Gläubigern gemäß § [13] baldmöglichst, aber keinesfalls später als am [nächsten] [vierten] [andere relevante Zahl einfügen] auf die Berechnung jeweils folgenden Geschäftstag (wie nachstehend definiert), und jeder Börse, an der die Schuldverschreibungen zu diesem Zeitpunkt notiert sind und deren Regeln eine Mitteilung an die Börse verlangen, umgehend [, aber keinesfalls später als zu Beginn der jeweiligen Zinsperiode] mitgeteilt werden. Im Falle einer Verlängerung oder Verkürzung der Zinsperiode können der mitgeteilte Zinsbetrag und der Zinszahlungstag ohne Vorankündigung nachträglich angepasst (oder andere geeignete Anpassungsregelungen getroffen) werden. Jede solche Anpassung wird umgehend allen Börsen, an denen die Schuldverschreibungen zu diesem Zeitpunkt notiert sind, sowie den Gläubigern gemäß § [13] mitgeteilt.

Nur im Rahmen dieses Absatzes bezeichnet **Geschäftstag** einen Tag (außer einem Samstag oder Sonntag), an dem Geschäftsbanken in [Ort der bezeichneten Geschäftsstelle der Berechnungsstelle oder der anderen, für die Bestimmung des Zinssatzes bzw. die Berechnung des Zinsbetrags verantwortliche, Partei einfügen] für Geschäfte geöffnet sind.

[(8)] **Verbindlichkeit der Festsetzungen.** Alle Bescheinigungen, Mitteilungen, Gutachten, Festsetzungen, Berechnungen, Quotierungen und Entscheidungen, die von [der Berechnungsstelle] [andere für die Bestimmung des im Zusammenhang mit diesem § 3 relevanten Satzes verantwortliche Partei einfügen] für die Zwecke dieses § 3 gemacht, abgegeben, getroffen oder eingeholt werden, sind (sofern keine vorsätzliche Pflichtverletzung, kein böser Glaube und kein offensichtlicher Irrtum vorliegt) für die Emittentin, [die Emissionsstelle,] [die Deutsche Emissionsstelle,] die Zahlstellen und die Gläubiger bindend, und, sofern keiner der vorstehend genannten Umstände vorliegt, haftet [die Berechnungsstelle] [andere für die Bestimmung des im Zusammenhang mit diesem § 3 relevanten Satzes verantwortliche Partei einfügen] nicht gegenüber der Emittentin, der [Emissionsstelle] [Deutschen Emissionsstelle], den Zahlstellen oder den Gläubigern im Zusammenhang mit der Ausübung oder Nichtausübung ihrer Rechte und Pflichten und ihres Ermessens gemäß solchen Bestimmungen.]

[(D) Im Fall von Nullkupon-Schuldverschreibungen einfügen:

(1) **Keine periodischen Zinszahlungen.** Es erfolgen keine periodischen Zinszahlungen auf die Schuldverschreibungen.

(2) **Zinslauf.** Sollte die Emittentin die Schuldverschreibungen bei Fälligkeit nicht einlösen, fallen auf den ausstehenden Nennbetrag der Schuldverschreibungen ab dem Fälligkeitstag bis zum Tag der tatsächlichen Rückzahlung Zinsen in Höhe von [Emissionsrendite einfügen] per annum an.]

[(E) Im Fall von Doppelwährungs-Schuldverschreibungen, Teileingezahlten Schuldverschreibungen, Indexierten Schuldverschreibungen, Raten-Schuldverschreibungen, Equity Linked Schuldverschreibungen, Credit Linked Schuldverschreibungen oder Rohstoffgebundenen Schuldverschreibungen anwendbare Bestimmungen hier in dem durch § 3 der Emissionsbedingungen vorgesehenen Rahmen einfügen, wobei im Fall von Indexierten Schuldverschreibungen, Doppelwährungs-Schuldverschreibungen, Equity Linked Schuldverschreibungen, Credit Linked Schuldverschreibungen oder Rohstoffgebundenen Schuldverschreibungen zu berücksichtigen ist, dass falls der Zinsbetrag durch Verweis auf einen Index, ein Wertpapier, ein Bezugsunternehmen, einen Rohstoff oder einen anderen Faktor und/oder eine Formel oder gegebenenfalls durch Verweis auf einen Wechselkurs zu bestimmen ist, die Ermittlung des Zinssatzes oder des Zinsbetrages in einer Art und Weise erfolgt, die in den Endgültigen Bedingungen festgelegt wird]

[(●)] **Zinstagequotient.** „Zinstagequotient“ bezeichnet im Hinblick auf die Berechnung des Zinsbetrages auf eine Schuldverschreibung für einen beliebigen Zeitraum (der „Zinsberechnungszeitraum“):

[Im Falle von Actual/Actual (ISDA) einfügen: die tatsächliche Anzahl von Tagen im Zinsberechnungszeitraum, dividiert durch 365 (oder, falls ein Teil dieses Zinsberechnungszeitraums in ein Schaltjahr fällt, die Summe aus (A) der tatsächlichen Anzahl der in das Schaltjahr fallenden Tage des Zinsberechnungszeitraums dividiert durch 366 und (B) der tatsächlichen Anzahl der nicht in das Schaltjahr fallenden Tage des Zinsberechnungszeitraums dividiert durch 365).]

[Im Fall von Actual/Actual (ICMA) einfügen:

1. wenn der Zinsberechnungszeitraum (einschließlich des ersten aber ausschließlich des letzten Tages dieser Periode) kürzer ist als die Feststellungsperiode, in die das Ende des Zinsberechnungszeitraums fällt oder ihr entspricht, die Anzahl der Tage in dem betreffenden Zinsberechnungszeitraum (einschließlich des ersten aber ausschließlich des letzten



Tages dieser Periode) geteilt durch **[im Fall von Feststellungsperioden, die kürzer als ein Jahr sind, einfügen:** das Produkt aus (i) [die][der] Anzahl der Tage in der Feststellungsperiode, in die der Zinsberechnungszeitraum fällt **[im Fall von Feststellungsperioden, die kürzer als ein Jahr sind, einfügen:** und (ii) der Anzahl von Zinszahlungstagen, die in ein Kalenderjahr fallen oder fallen würden, falls Zinsen für das gesamte Jahr zu zahlen wären];

2. wenn der Zinsberechnungszeitraum länger ist als die Feststellungsperiode, in die das Ende des Zinsberechnungszeitraumes fällt, die Summe aus (A) der Anzahl der Tage in dem Zinsberechnungszeitraum, die in die Feststellungsperiode fallen, in welcher der Zinsberechnungszeitraum beginnt, geteilt durch **[im Fall von Feststellungsperioden, die kürzer als ein Jahr sind, einfügen:** das Produkt (i) [die][der] Anzahl der Tage in der Feststellungsperiode **[im Fall von Feststellungsperioden, die kürzer als ein Jahr sind, einfügen:** und (ii) der Anzahl von Zinszahlungstagen, die in ein Kalenderjahr fallen oder fallen würden, falls Zinsen für das gesamte Jahr zu zahlen wären] und (B) der Anzahl von Tagen in dem Zinsberechnungszeitraum, die in die nächste Feststellungsperiode fallen, geteilt durch **[im Fall von Feststellungsperioden, die kürzer als ein Jahr sind, einfügen:** das Produkt aus (i) [die][der] Anzahl der Tage in dieser Feststellungsperiode **[im Fall von Feststellungsperioden, die kürzer als ein Jahr sind, einfügen:** und (ii) der Anzahl von Zinszahlungstagen, die in ein Kalenderjahr fallen oder fallen würden, falls Zinsen für das gesamte Jahr zu zahlen wären].

„Feststellungsperiode“ ist die Periode ab einem Zinszahlungstag oder, wenn es keinen solchen gibt, ab dem Verzinsungsbeginn (jeweils einschließlich desselben) bis zum nächsten oder ersten Zinszahlungstag (ausschließlich desselben). **[Im Falle eines ersten oder letzten kurzen Zinsberechnungszeitraumes einfügen:** Zum Zwecke der Bestimmung der [ersten][letzten] Feststellungsperiode gilt der **[Fiktiven Verzinsungsbeginn oder fiktiven Zinszahlungstag einfügen]** als [Verzinsungsbeginn] [Zinszahlungstag]. **[Im Falle eines ersten oder letzten langen Zinsberechnungszeitraumes einfügen:** Zum Zwecke der Bestimmung der [ersten][letzten] Zinsfeststellungsperiode gelten der **[Fiktiven Verzinsungsbeginn und/oder fiktive(n) Zinszahlungstag(e) einfügen]** als [Verzinsungsbeginn] [und][oder] [Zinszahlungstag[e]].]

**[Im Falle von Actual/365 (Fixed) einfügen:** die tatsächliche Anzahl von Tagen im Zinsberechnungszeitraum dividiert durch 365.]

**[Im Falle von Actual/360 einfügen:** die tatsächliche Anzahl von Tagen im Zinsberechnungszeitraum dividiert durch 360.]

**[Im Falle von 30/360, 360/360 oder Bond Basis einfügen:** die Anzahl von Tagen im Zinsberechnungszeitraum dividiert durch 360, wobei die Anzahl der Tage auf der Grundlage eines Jahres von 360 Tagen mit zwölf Monaten zu je 30 Tagen zu ermitteln ist (es sei denn, (A) der letzte Tag des Zinsberechnungszeitraums fällt auf den 31. Tag eines Monats, während der erste Tag des Zinsberechnungszeitraums weder auf den 30. noch auf den 31. Tag eines Monats fällt, wobei in diesem Fall der diesen Tag enthaltende Monat nicht als ein auf 30 Tage gekürzter Monat zu behandeln ist, oder (B) der letzte Tag des Zinsberechnungszeitraums fällt auf den letzten Tag des Monats Februar, wobei in diesem Fall der Monat Februar nicht als ein auf 30 Tage verlängerter Monat zu behandeln ist.)]

**[Im Falle von 30E/360 oder Eurobond Basis einfügen:** die Anzahl der Tage im Zinsberechnungszeitraum dividiert durch 360 (dabei ist die Anzahl der Tage auf der Grundlage eines Jahres von 360 Tagen mit 12 Monaten zu 30 Tagen zu ermitteln, und zwar ohne Berücksichtigung des ersten oder letzten Tages des Zinsberechnungszeitraums) es sei denn, dass im Fall einer am Fälligkeitstag endenden Zinsperiode der Fälligkeitstag der letzte Tag des Monats Februar ist, in welchem Fall der Monat Februar als nicht auf einen Monat zu 30 Tagen verlängert wird.]

## § 4

### ZAHLUNGEN

(1) [(a)] **Zahlungen auf Kapital.** Zahlungen auf Kapital in Bezug auf die Schuldverschreibungen erfolgen nach Maßgabe des nachstehenden Absatzes (2) an das Clearing System oder dessen Order zur Gutschrift auf den Konten der jeweiligen Kontoinhaber des Clearing Systems gegen Vorlage und (außer im Fall von Teilzahlungen) Einreichung der die Schuldverschreibungen zum Zeitpunkt der Zahlung verbriefenden Globalurkunde bei der bezeichneten Geschäftsstelle der Emissionsstelle außerhalb der Vereinigten Staaten.

**[Im Fall von Schuldverschreibungen, die keine Nullkupon-Schuldverschreibungen sind, einfügen:**

(b) **Zahlung von Zinsen.** Die Zahlung von Zinsen auf Schuldverschreibungen erfolgt nach Maßgabe von Absatz (2) an das Clearing System oder dessen Order zur Gutschrift auf den Konten der jeweiligen Kontoinhaber des Clearing Systems. Die Zahlung von Zinsen auf Schuldverschreibungen erfolgt nur außerhalb der Vereinigten Staaten.

**[Im Fall von Zinszahlungen auf eine Vorläufige Globalurkunde einfügen:** Die Zahlung von Zinsen auf Schuldverschreibungen, die durch die Vorläufige Globalurkunde verbrieft sind, erfolgt nach Maßgabe von Absatz (2) an das Clearing System oder dessen Order zur Gutschrift auf den Konten der jeweiligen Kontoinhaber des Clearing Systems, und zwar nach ordnungsgemäßer Bescheinigung gemäß § 1(3)(b).]

(2) **Zahlungsweise.** Vorbehaltlich geltender steuerlicher und sonstiger gesetzlicher Regelungen und Vorschriften

erfolgen zu leistende Zahlungen auf die Schuldverschreibungen in der frei handelbaren und konvertierbaren Währung, die am entsprechenden Fälligkeitstag die Währung des Staates der Festgelegten Währung ist.

(3) **Vereinigte Staaten.** Für Zwecke des **[im Fall von TEFRA D Schuldverschreibungen einfügen: §1(3) und des Absatzes (1) dieses § 4 bezeichnet „Vereinigte Staaten“** die Vereinigten Staaten von Amerika (einschließlich deren Bundesstaaten und des District of Columbia) sowie deren Territorien (einschließlich Puerto Rico, U.S. Virgin Islands, Guam, American Samoa, Wake Island und Northern Mariana Islands.)

(4) **Erfüllung.** Die Emittentin wird durch Leistung der Zahlung an das Clearing System oder dessen Order von ihrer Zahlungspflicht befreit.

(5) **Zahltag.** Fällt der Fälligkeitstag einer Zahlung in Bezug auf eine Schuldverschreibung auf einen Tag, der kein Geschäftstag ist, dann hat der Gläubiger, vorbehaltlich anderweitiger Bestimmungen in diesen Emissionsbedingungen, keinen Anspruch auf Zahlung vor dem nächsten Geschäftstag am jeweiligen Geschäftsort. Der Gläubiger ist nicht berechtigt, weitere Zinsen oder sonstige Zahlungen aufgrund dieser Verzögerung zu verlangen.

(6) **Bezugnahmen auf Kapital und Zinsen.** Bezugnahmen in diesen Emissionsbedingungen auf Kapital der Schuldverschreibungen schließen, soweit anwendbar, die folgenden Beträge ein: den Rückzahlungsbetrag der Schuldverschreibungen; den Vorzeitigen Rückzahlungsbetrag der Schuldverschreibungen; **[falls die Emittentin das Wahlrecht hat, die Schuldverschreibungen aus anderen als steuerlichen Gründen vorzeitig zurückzahlen, einfügen:** den Wahl-Rückzahlungsbetrag (Call) der Schuldverschreibungen;] **[falls der Gläubiger ein Wahlrecht hat, die Schuldverschreibungen vorzeitig zu kündigen, einfügen:** den Wahl-Rückzahlungsbetrag (Put) der Schuldverschreibungen;] **[im Fall von Nullkupon-Schuldverschreibungen einfügen:** den Amortisationsbetrag der Schuldverschreibungen;] **[im Fall von Raten-Schuldverschreibungen einfügen:** die auf die Schuldverschreibungen anwendbare(n) Rate(n);] sowie jeden Aufschlag sowie sonstige auf oder in Bezug auf die Schuldverschreibungen zahlbaren Beträge. Bezugnahmen in diesen Emissionsbedingungen auf Zinsen auf Schuldverschreibungen sollen, soweit anwendbar, sämtliche gemäß § 7 zahlbaren Zusätzlichen Beträge einschließen.

(7) **Hinterlegung von Kapital und Zinsen.** Die Emittentin ist berechtigt, beim Amtsgericht München Zins- oder Kapitalbeträge zu hinterlegen, die von den Gläubigern nicht innerhalb von zwölf Monaten nach dem Fälligkeitstag beansprucht worden sind, auch wenn die Gläubiger sich nicht in Annahmeverzug befinden. Soweit eine solche Hinterlegung erfolgt, und auf das Recht der Rücknahme verzichtet wird, erlöschen die Ansprüche der Gläubiger gegen die Emittentin.

## § 5 RÜCKZAHLUNG

**[(1) [Rückzahlung bei Endfälligkeit.]**

**[Im Fall von Schuldverschreibungen, die keine Raten-Schuldverschreibungen sind, einfügen:**

Soweit nicht zuvor bereits ganz oder teilweise zurückgezahlt oder angekauft und entwertet, werden die Schuldverschreibungen zu ihrem Rückzahlungsbetrag am **[im Fall eines Festgelegten Fälligkeitstages, Fälligkeitstag einfügen]** **[im Fall eines Rückzahlungsmonats einfügen:** in den **[Rückzahlungsmonat einfügen]** fallenden Zinszahlungstag] (der „Fälligkeitstag“) zurückgezahlt. Der Rückzahlungsbetrag in Bezug auf jede Schuldverschreibung entspricht **[falls die Schuldverschreibungen zu ihrem Nennbetrag zurückgezahlt werden einfügen:** dem Nennbetrag der Schuldverschreibungen] **[ansonsten den Rückzahlungsbetrag für die jeweilige Stückelung einfügen].]**

**[Im Fall von Raten-Schuldverschreibungen einfügen:**

Soweit nicht zuvor bereits ganz oder teilweise zurückgezahlt oder angekauft und entwertet, werden die Schuldverschreibungen an dem/den nachstehenden Ratenzahlungstermin(en) zu der/den folgenden Rate(n) zurückgezahlt:

Ratenzahlungstermin(e) <b>[Ratenzahlungstermin(e) einfügen]</b>	Rate(n) <b>[Rate(n) einfügen]</b>
[_____]	[_____]
[_____]	[_____]

(2) **Vorzeitige Rückzahlung aus steuerlichen Gründen.** Die Schuldverschreibungen können insgesamt, jedoch nicht teilweise, nach Wahl der Emittentin mit einer Kündigungsfrist von nicht weniger als 30 Tagen und nicht mehr als 60 Tagen gegenüber der Emissionsstelle und gemäß § [13] gegenüber den Gläubigern vorzeitig gekündigt und zu ihrem Vorzeitigen Rückzahlungsbetrag (wie nachstehend definiert) zuzüglich bis zum für die Rückzahlung festgelegten Tag aufgelaufener Zinsen zurückgezahlt werden, falls die Emittentin als Folge einer Änderung oder Ergänzung der Steuer- oder Abgabengesetze und -vorschriften der Bundesrepublik Deutschland oder deren Gebietskörperschaften oder Steuerbehörden oder als Folge einer Änderung oder Ergänzung der Anwendung oder der offiziellen Auslegung dieser Gesetze und Vorschriften (vorausgesetzt diese Änderung oder Ergänzung wird am oder nach dem Tag, an dem die letzte Tranche dieser Serie von Schuldverschreibungen begeben wird, wirksam) **[im Fall von Schuldverschreibungen, die**

**nicht Nullkupon-Schuldverschreibungen sind, einfügen:** am nächstfolgenden Zinszahlungstag (wie in § 3 (1) definiert) **[im Fall von Nullkupon-Schuldverschreibungen einfügen:** bei Fälligkeit oder im Fall des Kaufs oder Tauschs einer Schuldverschreibung] zur Zahlung von Zusätzlichen Beträgen (wie in § 7 dieser Bedingungen definiert) verpflichtet sein wird und die Verpflichtung nicht durch das Ergreifen vernünftiger der Emittentin zur Verfügung stehender Maßnahmen vermieden werden kann.

Eine solche Kündigung darf allerdings nicht (i) früher als 90 Tage vor dem frühestmöglichen Termin erfolgen, an dem die Emittentin verpflichtet wäre, solche Zusätzlichen Beträge zu zahlen, falls eine Zahlung auf die Schuldverschreibungen dann fällig sein würde, oder (ii) erfolgen, wenn zu dem Zeitpunkt, zu dem die Kündigung erfolgt, die Verpflichtung zur Zahlung von Zusätzlichen Beträgen nicht mehr wirksam ist. **[Im Fall von variabel verzinslichen Schuldverschreibungen einfügen:** Der für die Rückzahlung festgelegte Termin muss ein Zinszahlungstag sein.

Eine solche Kündigung hat gemäß § [13] zu erfolgen. Sie ist unwiderruflich, muss den für die Rückzahlung festgelegten Termin nennen und eine zusammenfassende Erklärung enthalten, welche die das Rückzahlungsrecht der Emittentin begründenden Umstände darlegt.]

**[Falls die Emittentin das Wahlrecht hat, die Schuldverschreibungen vorzeitig zurückzuzahlen, einfügen:**

**[(3)] Vorzeitige Rückzahlung nach Wahl der Emittentin:**

- (a) Die Emittentin kann, nachdem sie gemäß Absatz (3)(b) gekündigt hat, die Schuldverschreibungen [insgesamt, jedoch nicht teilweise] [insgesamt oder teilweise] am/an den Wahl-Rückzahlungstag(en) (Call) zum/zu den Wahl-Rückzahlungsbetrag/beträgen (Call), wie nachstehend angegeben, nebst etwaigen bis zum Wahl-Rückzahlungstag (Call) (ausschließlich) aufgelaufenen Zinsen zurückzahlen. **[Bei Geltung eines Mindestrückzahlungsbetrages oder eines Erhöhten Rückzahlungsbetrages einfügen:** Eine solche Rückzahlung muss in Höhe eines Nennbetrags von [mindestens **[Mindestrückzahlungsbetrag einfügen]** **[Erhöhter Rückzahlungsbetrag einfügen]** erfolgen.]

Wahl-Rückzahlungstag(e) (Call) <b>[Wahl-Rückzahlungstag(e) einfügen]</b>	Wahl-Rückzahlungsbetrag/beträge (Call) <b>[Wahl-Rückzahlungsbetrag/beträge einfügen]</b>
[_____]	[_____]
[_____]	[_____]

**[Falls der Gläubiger ein Wahlrecht hat, die Schuldverschreibungen vorzeitig zu kündigen, einfügen:** Der Emittentin steht dieses Wahlrecht nicht in Bezug auf eine Schuldverschreibung zu, deren Rückzahlung bereits der Gläubiger in Ausübung seines Wahlrechts nach Absatz [(4)] dieses § 5 verlangt hat.]

- (b) Die Kündigung ist den Gläubigern der Schuldverschreibungen [mit einer Kündigungsfrist von nicht weniger als [5] Tagen] durch die Emittentin gemäß § [13] bekannt zu geben. Sie hat folgende Angaben zu enthalten:
- (i) die zurückzuzahlende Serie von Schuldverschreibungen;
  - (ii) eine Erklärung, ob diese Serie ganz oder teilweise zurückgezahlt wird und im letzteren Fall den Gesamtnennbetrag der zurückzuzahlenden Schuldverschreibungen;
  - (iii) den Wahl-Rückzahlungstag (Call), der nicht weniger als **[Mindestkündigungsfrist einfügen]** und nicht mehr als **[Höchstkündigungsfrist einfügen]** Tage nach dem Tag liegen darf, an dem die Emittentin gegenüber den Gläubigern die Kündigung erklärt hat; und
  - (iv) den Wahl-Rückzahlungsbetrag (Call), zu dem die Schuldverschreibungen zurückgezahlt werden.
- (c) Wenn die Schuldverschreibungen nur teilweise zurückgezahlt werden, werden die zurückzuzahlenden Schuldverschreibungen in Übereinstimmung mit den Regeln des betreffenden Clearing Systems ausgewählt. **[Falls die Schuldverschreibungen in Form einer NGN begeben werden, einfügen:** Die teilweise Rückzahlung wird in den Konten der ICSDs nach deren Ermessen entweder als Pool-Faktor oder als Reduzierung des Nennbetrags wiedergegeben.]]

**[Falls der Gläubiger ein Wahlrecht hat, die Schuldverschreibungen vorzeitig zu kündigen, einfügen:**

**[(4)] Vorzeitige Rückzahlung nach Wahl des Gläubigers:**

- (a) Die Emittentin hat eine Schuldverschreibung nach Ausübung des entsprechenden Wahlrechts durch den Gläubiger am/an den Wahl-Rückzahlungstag(en) (Put) zum/zu den Wahl-Rückzahlungsbetrag/beträgen (Put), wie nachstehend angegeben, nebst etwaigen bis zum Wahl-Rückzahlungstag (Put) (ausschließlich) aufgelaufener Zinsen zurückzuzahlen.

Wahl-Rückzahlungstag(e) (Put) <b>[Wahl-Rückzahlungstag(e) einfügen]</b>	Wahl-Rückzahlungsbetrag/beträge (Put) <b>[Wahl-Rückzahlungsbetrag/beträge einfügen]</b>
[_____]	[_____]

[ ] [ ]  
Dem Gläubiger steht dieses Wahlrecht nicht in Bezug auf eine Schuldverschreibung zu, deren Rückzahlung die Emittentin zuvor in Ausübung ihres Wahlrechts nach diesem § 5 verlangt hat.

- (b) Um dieses Wahlrecht auszuüben, hat der Gläubiger nicht weniger als **[Mindestkündigungsfrist einfügen]** Tage und nicht mehr als **[Höchstkündigungsfrist einfügen]** Tage vor dem Wahl-Rückzahlungstag (Put), an dem die Rückzahlung gemäß der Ausübungserklärung (wie nachstehend definiert) erfolgen soll, bei der bezeichneten Geschäftsstelle der Emissionsstelle während der normalen Geschäftszeiten eine ordnungsgemäß ausgefüllte Mitteilung zur vorzeitigen Rückzahlung („*Ausübungserklärung*“), wie sie von der bezeichneten Geschäftsstelle der Emissionsstelle erhältlich ist, einzureichen. Die Ausübung des Wahlrechts ist unwiderruflich.]

**[Falls die Emissionsbedingungen eine automatische vorzeitige Rückzahlung vorsehen, einfügen:**

**[(5)] *Automatische Vorzeitige Rückzahlung.***

Die Schuldverschreibungen werden insgesamt und nicht teilweise in dem Zeitraum vom **[ersten Zinszahlungstag, an dem eine automatische vorzeitige Rückzahlung zulässig ist, einfügen]** (einschließlich) bis zum **[letzten Zinszahlungstag, an dem eine automatische vorzeitige Rückzahlung zulässig ist, einfügen]** (einschließlich) am Automatischen Vorzeitigen Rückzahlungstag (wie nachstehend definiert) zum [Vorzeitigen] [Rückzahlungsbetrag] zurückgezahlt.

„*Automatischer Vorzeitiger Rückzahlungstag*“ bezeichnet den Zinszahlungstag, an dem [die Summe aller auf die Schuldverschreibungen gezahlten Zinsen den Maximal-Zielzinssatz erreicht oder überschreitet] [der Automatische [Rückzahlungszinssatz (wie nachstehend definiert)] [Rückzahlungsbetrag (wie nachstehend definiert)] erreicht [oder überschritten] wird].

[„*Automatischer Rückzahlungszinssatz*“] [„*Automatischer Rückzahlungsbetrag*“] bezeichnet **[falls sich der Automatische Rückzahlungszinssatz oder der Automatische Rückzahlungsbetrag von Zinsperiode zu Zinsperiode oder in bestimmten Intervallen ändert oder ändern kann, wie erforderlich einfügen: [für die Zinsperiode[n] vom [Anfangsdatum der relevanten Zinsperiode einfügen] (einschließlich) bis zum [Enddatum der relevanten Zinsperiode einfügen] (ausschließlich)] [[relevanten automatischen Rückzahlungszinssatz einfügen] % per annum] [relevanten automatischen Rückzahlungsbetrag einfügen] [relevante Formel für die Berechnung des relevanten automatischen Rückzahlungszinssatzes oder des relevanten automatischen Rückzahlungsbetrags einfügen] [und für die Periode vom [Anfangsdatum der relevanten Periode einfügen] (einschließlich) bis zum [Enddatum der relevanten Periode einfügen] (ausschließlich)] [[relevanten automatischen Rückzahlungszinssatz einfügen] % per annum] [relevanten automatischen Rückzahlungsbetrag einfügen] [relevante Formel für die Berechnung des relevanten automatischen Rückzahlungszinssatzes oder des relevanten automatischen Rückzahlungsbetrags einfügen]. [weitere Zinsperioden nach Bedarf und, falls erforderlich, in Tabellenform einfügen]]**

**[Im Fall von nicht nachrangigen Schuldverschreibungen (außer Nullkupon-Schuldverschreibungen und Indexierten Schuldverschreibungen) einfügen:**

**[(6)] *Vorzeitiger Rückzahlungsbetrag.***

Für die Zwecke des Absatzes (2) dieses § 5 und des § 9 entspricht der Vorzeitige Rückzahlungsbetrag einer Schuldverschreibung dem [Rückzahlungsbetrag] **[im Fall von Raten-Schuldverschreibungen einfügen: ausstehenden Kapitalbetrag].**

**[Im Fall von nachrangigen Schuldverschreibungen (außer Nullkupon-Schuldverschreibungen und Indexierten Schuldverschreibungen) einfügen:**

**[(6)] *Vorzeitiger Rückzahlungsbetrag.***

Für die Zwecke des Absatzes (2) dieses § 5 entspricht der vorzeitige Rückzahlungsbetrag einer Schuldverschreibung dem [Rückzahlungsbetrag.] **[im Fall von Raten-Schuldverschreibungen einfügen: ausstehenden Kapitalbetrag].**

**[Im Fall von Nullkupon-Schuldverschreibungen einfügen:**

**[(6)] *Vorzeitiger Rückzahlungsbetrag.***

- (a) Für die Zwecke des Absatzes (2) dieses § 5 **[im Fall von nicht nachrangigen Schuldverschreibungen einfügen: und des § 9]** entspricht der vorzeitige Rückzahlungsbetrag einer Schuldverschreibung dem Amortisationsbetrag der Schuldverschreibung.

- (b) Der Amortisationsbetrag einer Schuldverschreibung entspricht der Summe aus:

- (i) **[Referenzpreis einfügen]** (der „Referenzpreis“), und
- (ii) dem Produkt aus **[Emissionsrendite einfügen]** (jährlich kapitalisiert) und dem Referenzpreis ab dem (und einschließlich) **[Tag der Begebung einfügen]** bis zu (aber ausschließlich) dem vorgesehenen Rückzahlungstag beziehungsweise dem Tag, an dem die Schuldverschreibungen fällig und rückzahlbar werden.

Wenn diese Berechnung für einen Zeitraum, der nicht einer ganzen Zahl von Kalenderjahren entspricht, durchzuführen ist, hat sie im Fall des nicht vollständigen Jahres (der „Zinsberechnungszeitraum“) auf der Grundlage des Zinstagesquotienten (wie vorstehend in § 3 definiert) zu erfolgen.

- (c) Falls die Emittentin den vorzeitigen Rückzahlungsbetrag bei Fälligkeit nicht zahlt, wird der Amortisationsbetrag einer Schuldverschreibung wie vorstehend beschrieben berechnet, jedoch mit der Maßgabe, dass die Bezugnahmen im Unterabsatz (b)(ii) auf den für die Rückzahlung vorgesehenen Rückzahlungstag oder den Tag, an dem diese Schuldverschreibungen fällig und rückzahlbar werden, durch den früheren der nachstehenden Zeitpunkte ersetzt werden: (i) der Tag, an dem die Zahlung gegen ordnungsgemäße Vorlage und Einreichung der betreffenden Schuldverschreibungen (sofern erforderlich) erfolgt, und (ii) der vierzehnte Tag, nachdem die Emissionsstelle gemäß § [13] mitgeteilt hat, dass ihr die für die Rückzahlung erforderlichen Mittel zur Verfügung gestellt wurden.]

**[Im Fall von Indexierten Schuldverschreibungen, Doppelwährungs-Schuldverschreibungen, Raten-Schuldverschreibungen, Teileingezahlten Schuldverschreibungen, Equity Linked Schuldverschreibungen, Credit Linked Schuldverschreibungen, Rohstoffgebundenen Schuldverschreibungen oder FX-gebundenen Schuldverschreibungen hier die anwendbaren Bestimmungen entsprechend den Vorgaben des § 5 dieser Bedingungen einfügen]**

## § 6

### DIE EMISSIONSSTELLE [.,] [UND] DIE ZAHLSTELLE[N]] [UND DIE BERECHNUNGSSTELLE]

- (1) **Bestellung; Bezeichnete Geschäftsstelle.** Die anfänglich bestellte Emissionsstelle [.,] [und] die anfänglich bestellte[n] Zahlstelle[n]] [und die anfänglich bestellte Berechnungsstelle] und deren [jeweilige] bezeichnete Geschäftsstelle[n] [lautet][lauten] wie folgt:

Emissions- und Zahlstelle: [Citibank, N.A., London Branch  
Citigroup Centre 2  
Canada Square  
Canary Wharf  
London E14 5LB  
Großbritannien]  
[Deutsche Pfandbriefbank AG  
Freisinger Straße 5  
85716 Unterschleißheim  
Deutschland]

**[andere Emissions- und Zahlstelle und bezeichnete Geschäftsstellen einfügen]**

[Zahlstelle[n]: [Deutsche Pfandbriefbank AG  
Freisinger Straße 5  
85716 Unterschleißheim  
Deutschland]

**[andere Zahlstellen und bezeichnete Geschäftsstellen einfügen]**

[Berechnungsstelle: [Citibank, N.A., London Branch  
Citigroup Centre 2  
Canada Square  
Canary Wharf  
London E14 5LB  
Großbritannien]  
[Deutsche Pfandbriefbank AG  
Freisinger Straße 5  
85716 Unterschleißheim  
Deutschland]

**[andere Berechnungsstelle und bezeichnete Geschäftsstelle einfügen]**

Die Emissionsstelle [.,] [und] die Zahlstelle[n]] [und die Berechnungsstelle] [behält][behalten] sich das Recht vor, je-

derzeit ihre [jeweilige] bezeichnete Geschäftsstelle durch eine andere bezeichnete Geschäftsstelle in derselben Stadt zu ersetzen.

(2) **Änderung der Bestellung oder Abberufung.** Die Emittentin behält sich das Recht vor, jederzeit die Bestellung der Emissionsstelle [oder einer Zahlstelle] [oder der Berechnungsstelle] zu ändern oder zu beenden und eine andere Emissionsstelle [oder zusätzliche oder andere Zahlstellen] [oder eine andere Berechnungsstelle] zu bestellen. Die Emittentin wird zu jedem Zeitpunkt [(i)] eine Emissionsstelle unterhalten **[im Fall von Schuldverschreibungen, die an einer Börse notiert sind, einfügen:.,]** [und] [(ii)] solange die Schuldverschreibungen an der [Name der Börse] notiert sind, eine Zahlstelle (die die Emissionsstelle sein kann) mit bezeichneter Geschäftsstelle in [Sitz der Börse] und/oder an solchen anderen Orten unterhalten, die die Regeln dieser Börse verlangen] **[im Fall von Zahlungen in US-Dollar einfügen:.,]** [und] [(iii)] falls Zahlungen bei den oder durch die Geschäftsstellen aller Zahlstellen außerhalb der Vereinigten Staaten (wie in § 4 (3) definiert) aufgrund der Einführung von Devisenbeschränkungen oder ähnlichen Beschränkungen hinsichtlich der vollständigen Zahlung oder des Empfangs der entsprechenden Beträge in US-Dollar widerrechtlich oder tatsächlich ausgeschlossen werden, eine Zahlstelle mit bezeichneter Geschäftsstelle in New York City unterhalten] **[falls eine Berechnungsstelle bestellt werden soll, einfügen: und [(iv)] eine Berechnungsstelle [falls die Berechnungsstelle eine bezeichnete Geschäftsstelle an einem vorgeschriebenen Ort zu unterhalten hat, einfügen: mit bezeichneter Geschäftsstelle in [vorgeschriebenem Ort einfügen]] unterhalten].** Eine Änderung, Abberufung, Bestellung oder ein sonstiger Wechsel wird nur wirksam (außer im Insolvenzfall, in dem eine solche Änderung sofort wirksam wird), sofern die Gläubiger hierüber gemäß § [13] vorab unter Einhaltung einer Frist von mindestens 30 und nicht mehr als 45 Tagen informiert wurden.

(3) **Vertreter der Emittentin.** Die Emissionsstelle [.,] [und] die Zahlstelle[n]] [und die Berechnungsstelle] [handelt] [handeln] ausschließlich als Vertreter der Emittentin und [übernimmt] [übernehmen] keinerlei Verpflichtungen gegenüber den Gläubigern, und es wird kein Auftrags- oder Treuhandverhältnis zwischen [ihr] [ihnen] und den Gläubigern begründet.

## § 7 STEUERN

### **[Sofern Ausgleich für Quellensteuern vorgesehen ist, einfügen:**

Alle in Bezug auf die Schuldverschreibungen zahlbaren Kapital- oder Zinsbeträge sind ohne Einbehalt oder Abzug von oder aufgrund von gegenwärtigen oder zukünftigen Steuern, Abgaben, Veranlagungen oder hoheitlichen Gebühren gleich welcher Art zu leisten, die von dem Staat, in dem sich der eingetragene Geschäftssitz der Emittentin befindet oder einer Steuerbehörde dieses Staates oder in diesem Staat auferlegt, erhoben oder eingezogen werden, es sei denn, dieser Einbehalt oder Abzug ist gesetzlich vorgeschrieben. In diesem Fall wird die Emittentin diejenigen zusätzlichen Beträge (die „Zusätzlichen Beträge“) zahlen, die erforderlich sind, damit die den Gläubigern zufließenden Nettobeträge nach diesem Einbehalt oder Abzug jeweils den Beträgen an Kapital und Zinsen entsprechen, die ohne einen solchen Abzug oder Einbehalt von den Gläubigern empfangen worden wären. Die Emittentin ist jedoch nicht verpflichtet, Zusätzliche Beträge im Hinblick auf Steuern, Abgaben oder hoheitliche Gebühren zu bezahlen, die:

- (a) auf andere Weise als durch Abzug oder Einbehalt von Zahlungen von Kapital oder Zinsen zu entrichten sind; oder
- (b) wegen gegenwärtiger oder früherer persönlicher oder geschäftlicher Beziehungen des Gläubigers zu der Bundesrepublik Deutschland zu zahlen sind und nicht allein deshalb, weil Zahlungen auf die Schuldverschreibungen aus Quellen in der Bundesrepublik Deutschland stammen (oder für Zwecke der Besteuerung so behandelt werden) oder dort besichert sind; oder
- (c) von der Emissionsstelle oder einer Zahlstelle einbehalten oder abgezogen werden, wenn die Zahlung von einer anderen Zahlstelle ohne den Einbehalt oder Abzug hätte vorgenommen werden können; oder
- (d) zahlbar sind aufgrund einer Rechtsänderung, die später als 30 Tage nach Fälligkeit der betreffenden Zahlung oder, wenn dies später erfolgt, ordnungsgemäßer Bereitstellung aller fälligen Beträge wirksam wird; oder
- (e) von einer Zahlung an eine natürliche Person oder eine niedergelassene Einrichtung abgezogen oder einbehalten werden, wenn dieser Abzug oder Einbehalt gemäß einer Richtlinie oder einer Vorschrift der Europäischen Union erfolgt, die sich auf die Besteuerung von Ertragszinsen bezieht oder gemäß eines zwischenstaatlichen Abkommens zur Besteuerung erfolgt, an dem die Bundesrepublik Deutschland oder die Europäische Union beteiligt sind oder gemäß einer Bestimmung erfolgt, welche diese Richtlinien, Vorschriften oder Abkommen umsetzt, mit ihnen übereinstimmt oder vorhandenes Recht an sie anpasst.

### **[Sofern kein Ausgleich für Quellensteuern vorgesehen ist, einfügen:**

Alle in Bezug auf die Schuldverschreibungen zahlbaren Kapital- oder Zinsbeträge werden frei von und ohne Einbehalt oder Abzug von oder aufgrund von gegenwärtigen oder zukünftigen Steuern, Abgaben, Veranlagungen oder hoheitlichen

chen Gebühren gleich welcher Art geleistet, die von oder in der Bundesrepublik Deutschland oder einer Steuerbehörde der oder in der Bundesrepublik Deutschland auferlegt oder erhoben werden, es sei denn, dieser Einbehalt oder Abzug ist gesetzlich vorgeschrieben; in diesem Fall hat die Emittentin in Bezug auf diesen Einbehalt oder Abzug keine zusätzlichen Beträge zu bezahlen.]

## § 8 VORLEGUNGSFRIST

Die in § 801 Absatz 1 Satz 1 BGB bestimmte Vorlegungsfrist wird für die Schuldverschreibungen auf zehn Jahre abgekürzt.

**[Im Fall von nicht nachrangigen Schuldverschreibungen einfügen:**

## § 9 KÜNDIGUNG

(1) **Kündigungsgründe.** Jeder Gläubiger ist berechtigt, seine Schuldverschreibungen zu kündigen und deren sofortigen Rückzahlung zu ihrem Vorzeitigen Rückzahlungsbetrag (wie in § 5 beschrieben), zuzüglich etwaiger bis zum Tage der Rückzahlung aufgelaufener Zinsen zu verlangen, falls:

- (a) die Emittentin Kapital oder Zinsen nicht innerhalb von 30 Tagen nach dem betreffenden Fälligkeitstag zahlt; oder
- (b) die Emittentin die ordnungsgemäße Erfüllung irgendeiner anderen Verpflichtung aus den Schuldverschreibungen unterlässt und diese Unterlassung nicht geheilt werden kann oder, falls sie geheilt werden kann, länger als 30 Tage fort dauert, nachdem die Emissionsstelle hierüber eine Benachrichtigung von einem Gläubiger erhalten hat; oder
- (c) die Emittentin ihre Zahlungsunfähigkeit bekannt gibt oder ihre Zahlungen einstellt; oder
- (d) ein Gericht ein Insolvenzverfahren gegen die Emittentin eröffnet, oder die Emittentin ein solches Verfahren einleitet oder beantragt oder eine allgemeine Schuldenregelung zugunsten ihrer Gläubiger anbietet oder trifft; oder
- (e) die Emittentin in Liquidation tritt, es sei denn, dies geschieht im Zusammenhang mit einer Verschmelzung oder einer anderen Form des Zusammenschlusses mit einer anderen Gesellschaft, und diese Gesellschaft übernimmt alle Verpflichtungen, die die Emittentin im Zusammenhang mit diesen Schuldverschreibungen eingegangen ist; oder
- (f) in der Bundesrepublik Deutschland irgendein Gesetz, eine Verordnung oder behördliche Anordnung erlassen wird oder ergeht, aufgrund derer die Emittentin daran gehindert wird, die von ihr gemäß diesen Emissionsbedingungen übernommenen Verpflichtungen in vollem Umfang zu beachten und zu erfüllen und diese Lage nicht binnen 90 Tage behoben ist.

Das Kündigungsrecht erlischt, falls der Kündigungsgrund vor Ausübung des Rechts geheilt wurde.

(2) **Kündigungserklärung.** Eine Benachrichtigung, einschließlich einer Kündigung der Schuldverschreibungen gemäß vorstehendem Absatz (1) ist schriftlich in deutscher oder englischer Sprache gegenüber der Emissionsstelle zu erklären und persönlich oder per Einschreiben an deren bezeichnete Geschäftsstelle zu übermitteln. Der Benachrichtigung ist ein Nachweis beizufügen, aus dem sich ergibt, dass der betreffende Gläubiger zum Zeitpunkt der Abgabe der Benachrichtigung Inhaber der betreffenden Schuldverschreibungen ist. Der Nachweis kann durch eine Bescheinigung der Depotbank (wie in § [13] (3) definiert) oder auf andere geeignete Weise erbracht werden.]

**[Im Fall von Schuldverschreibungen, bei denen die Bestimmungen zu Beschlüssen der Gläubiger im Schuldverschreibungsgesetz nicht anwendbar sind, bzw. eine Ersetzung ohne Zustimmung der Gläubiger möglich sein soll, einfügen:**

## § [10] ERSETZUNG

(1) **Ersetzung.** Die Emittentin ist jederzeit berechtigt, sofern sie sich nicht mit einer Zahlung von Kapital oder Zinsen auf die Schuldverschreibungen in Verzug befindet, ohne Zustimmung der Gläubiger ein mit ihr verbundenes Unternehmen (wie unten definiert) an ihre Stelle als Hauptschuldnerin (die „Nachfolgeschuldnerin“) für alle Verpflichtungen aus und im Zusammenhang mit dieser Serie einzusetzen, vorausgesetzt, dass:

- (a) die Nachfolgeschuldnerin alle Verpflichtungen der Emittentin in Bezug auf die Schuldverschreibungen übernimmt;

- (b) die Emittentin und die Nachfolgeschuldnerin alle erforderlichen Genehmigungen erhalten haben und berechtigt sind, an die Emissionsstelle die zur Erfüllung der Zahlungsverpflichtungen aus den Schuldverschreibungen zahlbaren Beträge in der hierin festgelegten Währung zu zahlen, ohne verpflichtet zu sein, jeweils in dem Land, in dem die Nachfolgeschuldnerin oder die Emittentin ihren Sitz oder Steuersitz haben, erhobene Steuern oder andere Abgaben jeder Art abzuziehen oder einzubehalten;
- (c) die Nachfolgeschuldnerin sich verpflichtet hat, jeden Gläubiger hinsichtlich solcher Steuern, Abgaben oder behördlichen Lasten freizustellen, die einem Gläubiger bezüglich deren Ersetzung auferlegt werden;

**[Im Fall von nicht nachrangigen Schuldverschreibungen einfügen:**

- (d) die Emittentin unwiderruflich und unbedingt gegenüber den Gläubigern die Zahlung aller von der Nachfolgeschuldnerin auf die Schuldverschreibungen zahlbaren Beträge zu Bedingungen garantiert, die sicherstellen, dass jeder Gläubiger wirtschaftlich mindestens so gestellt wird, wie er ohne eine Ersetzung stehen würde; und]

**[Im Fall von nachrangigen Schuldverschreibungen einfügen:**

- (d) hinsichtlich der von der Nachfolgeschuldnerin bezüglich der Schuldverschreibungen übernommenen Verpflichtungen der Nachrang zu mit den Bedingungen der Schuldverschreibungen übereinstimmenden Bedingungen begründet wird und (i) die Nachfolgeschuldnerin ein Tochterunternehmen der Emittentin im Sinne der § 1 Absatz 7 und § 10 Absatz 5a Satz 11 des Kreditwesengesetzes ist, (ii) die Nachfolgeschuldnerin eine Einlage in Höhe eines Betrages, der dem Gesamtnennbetrag der Schuldverschreibungen entspricht, bei der Emittentin vornimmt und zwar zu Bedingungen, die den Emissionsbedingungen (einschließlich hinsichtlich der Nachrangigkeit) entsprechen, und (iii) die Emittentin unwiderruflich und unbedingt gegenüber den Gläubigern die Zahlung aller von der Nachfolgeschuldnerin auf die Schuldverschreibungen zahlbaren Beträge zu Bedingungen garantiert, die sicherstellen, dass jeder Gläubiger wirtschaftlich mindestens so gestellt wird, wie er ohne eine Ersetzung stehen würde; und]
- (e) der Emissionsstelle ein oder mehrere Rechtsgutachten von anerkannten Rechtsanwälten vorgelegt werden, die bestätigen, dass die Bestimmungen in den vorstehenden Unterabsätzen (a), (b), (c) und (d) erfüllt wurden.

Für die Zwecke dieses § [10] bedeutet „*verbundenes Unternehmen*“ ein verbundenes Unternehmen im Sinne von § 15 Aktiengesetz.

- (2) **Bekanntmachung.** Jede Ersetzung ist gemäß § [13] bekannt zu machen.
- (3) **Änderung von Bezugnahmen.** Im Fall einer Ersetzung gilt jede Bezugnahme in diesen Emissionsbedingungen auf die Emittentin ab dem Zeitpunkt der Ersetzung als Bezugnahme auf die Nachfolgeschuldnerin und jede Bezugnahme auf das Land, in dem die Emittentin ihren Sitz oder effektiven Verwaltungssitz für Steuerzwecke hat, gilt ab diesem Zeitpunkt als Bezugnahme auf das Land, in dem die Nachfolgeschuldnerin ihren Sitz oder effektiven Verwaltungssitz für Steuerzwecke hat. Des Weiteren gilt im Fall einer Ersetzung folgendes:

**[Im Fall von nicht nachrangigen Schuldverschreibungen einfügen:**

- (a) in § 7 und § 5 (2) gilt eine alternative Bezugnahme auf die Bundesrepublik Deutschland als aufgenommen (zusätzlich zu der Bezugnahme nach Maßgabe des vorstehenden Satzes auf das Land, in dem die Nachfolgeschuldnerin ihren Sitz oder effektiven Verwaltungssitz für Steuerzwecke hat);
- (b) in § 9 (1) (c) bis (f) gilt eine alternative Bezugnahme auf die Emittentin in ihrer Eigenschaft als Garantin als aufgenommen (zusätzlich zu der Bezugnahme auf die Nachfolgeschuldnerin).]

**[Im Fall von nachrangigen Schuldverschreibungen einfügen:**

In § 7 und § 5 (2) gilt eine alternative Bezugnahme auf die Bundesrepublik Deutschland als aufgenommen (zusätzlich zu der Bezugnahme nach Maßgabe des vorstehenden Satzes auf das Land, in dem die Nachfolgeschuldnerin ihren Sitz oder effektiven Verwaltungssitz für Steuerzwecke hat).]]

**[Falls die Bestimmungen zu Beschlüssen der Gläubiger nach dem Schuldverschreibungsgesetz anwendbar sein sollen einfügen:**

**§ [11]  
BESCHLÜSSE DER GLÄUBIGER**

- (1) **Allgemeines.** Die Emissionsbedingungen können aufgrund Mehrheitsbeschlusses der Gläubiger nach Maßgabe der §§ 5 bis 21 des Gesetzes über Schuldverschreibungen aus Gesamtemissionen vom 31. Juli 2009 (das „*Schuldverschreibungsgesetz*“) in seiner jeweiligen gültigen Fassung geändert werden mit den in den nachfolgenden Absätzen enthaltenen Vorgaben.



(2) **Gegenstand von Gläubigerbeschlüssen.** Die Gläubiger können durch Mehrheitsbesschluss [[allen][den] in § 5 Absatz 3 Satz 1 Schuldverschreibungsgesetz genannten Maßnahmen zustimmen [mit Ausnahme der Ersetzung der Emittentin, wie in § 11 abschließend geregelt][weitere Ausnahmen von der Anwendbarkeit einfügen]][den folgenden Maßnahmen zustimmen:

1. der Verlängerung der Fälligkeit, der Verringerung oder dem Ausschluss der Zinsen;
2. der Verlängerung der Fälligkeit der Hauptforderung;
3. der Verringerung der Hauptforderung[;

[weitere Maßnahmen einfügen].

(3) **Mehrheitserfordernisse.** Vorbehaltlich der Erreichung der erforderlichen Beschlussfähigkeit, entscheiden die Gläubiger mit den in § 5 Absatz 4 Satz 1 und Satz 2 Schuldverschreibungsgesetz genannten Mehrheiten [mit Ausnahme von Beschlüssen, die sich auf die nachfolgenden Maßnahmen beziehen, welche zu ihrer Wirksamkeit einer Mehrheit von [abweichende Mehrheitserfordernisse einfügen] der teilnehmenden Stimmrechte bedürfen: [Maßnahmen einfügen]].

[[4)]**Abstimmungsverfahren.** Der Beschluss der Gläubiger erfolgt in einer Abstimmung ohne Versammlung wie in § 18 Schuldverschreibungsgesetz vorgesehen. Gläubiger, deren Schuldverschreibungen zusammen 5 % des jeweils ausstehenden Gesamtnennbetrags der Schuldverschreibungen erreichen, können schriftlich die Durchführung einer Abstimmung ohne Versammlung nach Maßgabe von § 9 i.V.m. § 18 Schuldverschreibungsgesetz verlangen. Die Aufforderung zur Stimmabgabe durch den Abstimmungsleiter regelt die weiteren Einzelheiten der Beschlussfassung und der Abstimmung. Mit der Aufforderung zur Stimmabgabe werden die Beschlussgegenstände sowie die Vorschläge zur Beschlussfassung den Gläubiger bekannt gegeben.]

[[5)]**Bestellung des Gemeinsamen Vertreters, Aufgaben und Befugnisse des Gemeinsamen Vertreters.** [Im Fall einer Bestellung eines Gemeinsamen Vertreters in den Emissionsbedingungen einfügen: Als Gemeinsamer Vertreter wird [bestellten Gemeinsamen Vertreter einfügen] bestellt (der „Gemeinsame Vertreter“). [Für den Fall, dass der bestellte Gemeinsame Vertreter zu den in § 7 Absatz 1 Satz 2 Nummer 2 bis 4 Schuldverschreibungsgesetz genannten Personengruppen gehört, maßgebliche Umstände einfügen]] [Im Fall der Einräumung des Rechts der Bestellung eines Gemeinsamen Vertreters einfügen: Die Gläubiger können zur Wahrnehmung ihrer Rechte einen gemeinsamen Vertreter für alle Gläubiger bestellen (der „Gemeinsame Vertreter“).] Der Gemeinsame Vertreter hat die ihm im Schuldverschreibungsgesetz zugewiesenen Aufgaben und Befugnisse [mit Ausnahme von [Befugnisse einfügen]]. [weitere Befugnisse einfügen]] [Die Haftung des Gemeinsamen Vertreters wird auf das [Zehnfache][höhere Haftungssumme einfügen] seiner jährlichen Vergütung begrenzt, es sei denn, er handelt vorsätzlich oder grob fahrlässig.]

[[6)]**Anmeldung zur Gläubigerversammlung.** Für die Teilnahme an einer Gläubigerversammlung oder die Ausübung der Stimmrechte ist eine Anmeldung der Gläubiger erforderlich. Die Anmeldung muss unter der in der Bekanntmachung der Einberufung der Gläubigerversammlung mitgeteilten Adresse spätestens am dritten Tag vor der Gläubigerversammlung zugehen.]

[[7)]**Nachweis der Berechtigung zur Teilnahme am Abstimmungsverfahren.** [Gläubiger haben die Berechtigung zur Teilnahme an der Abstimmung zum Zeitpunkt der Stimmabgabe durch besonderen Nachweis der Depotbank gemäß § [14] (3)(i) und die Vorlage eines Sperrvermerks der Depotbank zugunsten der Zahlstelle als Hinterlegungsstelle für [den Tag der Gläubigerversammlung] [bzw.] [den Abstimmungszeitraum] nachzuweisen.][andere Regelung zum Nachweis der Berechtigung einfügen]]

[[8)] **Bekanntmachungen.** Die Emittentin wird Mitteilungen an die Gläubiger in Zusammenhang mit Beschlüssen der Gläubiger im elektronischen Bundesanzeiger und zusätzlich auf der [in § [13] genannten Internetseite] [Internetseite [Internetseite der Emittentin einfügen oder, wenn eine solche nicht vorhanden ist, andere Internerseite einfügen]] der Öffentlichkeit zugänglich machen.

[abweichende oder weitere Bestimmungen zu Beschlüssen der Gläubiger einfügen]]

## § [12]

### BEGEBUNG WEITERER SCHULDVERSCHREIBUNGEN; ANKAUF UND ENTWERTUNG

(1) **Begebung weiterer Schuldverschreibungen.** Die Emittentin ist berechtigt, jederzeit ohne Zustimmung der Gläubiger weitere Schuldverschreibungen mit gleicher Ausstattung (gegebenenfalls mit Ausnahme des Tags der Begebung, des Verzinsungsbeginns und/oder des Ausgabepreises) in der Weise zu begeben, dass sie mit diesen Schuldverschreibungen eine einheitliche Serie bilden.

(2) **Ankauf.** Die Emittentin ist berechtigt, Schuldverschreibungen im Markt oder anderweitig zu jedem beliebigen Preis zu kaufen. Die von der Emittentin erworbenen Schuldverschreibungen können nach Wahl der Emittentin von ihr gehalten, weiterverkauft oder bei der Emissionsstelle zwecks Entwertung eingereicht werden. Sofern diese Käufe durch öffentliches Angebot erfolgen, muss dieses Angebot allen Gläubigern gemacht werden.

(3) **Entwertung.** Sämtliche vollständig zurückgezahlten Schuldverschreibungen sind unverzüglich zu entwerten und können nicht wiederbegeben oder wiederverkauft werden.

## § [13] MITTEILUNGEN

**[[Bei an einem regulierten Markt innerhalb der Europäischen Union notierten Schuldverschreibungen einfügen:**

(1) Alle die Schuldverschreibungen betreffenden Mitteilungen an die Gläubiger werden im elektronischen Bundesanzeiger veröffentlicht.]

[2] **[Bei Veröffentlichung auf der Internetseite der Börse einfügen:** Für die Schuldverschreibungen erfolgt [zusätzlich] die Mitteilung durch elektronische Publikation auf der Internetseite **[Internetseite der Börse einfügen]** der **[betreffende Börse einfügen]**.] **[Bei an einer Börse, die kein regulierter Markt innerhalb der Europäischen Union ist, notierten Schuldverschreibungen einfügen:** Die Emittentin wird sicherstellen, dass alle Mitteilungen ordnungsgemäß in Übereinstimmung mit den Erfordernissen der zuständigen Stellen der jeweiligen Börse, an der die Schuldverschreibungen notiert sind, erfolgen.]] **[Bei Veröffentlichung auf der Internetseite der Emittentin einfügen:** Für die Schuldverschreibungen erfolgt [zusätzlich] die Mitteilung durch elektronische Publikation auf der Internetseite **[Internetseite der Emittentin einfügen]** der Emittentin (oder auf einer anderen Internetseite, welche die Emittentin mit einem Vorlauf von mindestens sechs Wochen nach Maßgabe dieser Bestimmung bekannt macht).]

[3] Jede derartige Mitteilung gilt mit dem Tag der Veröffentlichung (bei mehreren Veröffentlichungen mit dem Tag der ersten solchen Veröffentlichung) als wirksam erfolgt.

[4] Sofern und solange **[Bei an einer Börse notierten Schuldverschreibungen einfügen:** keine Regelungen einer Börse sowie] keine einschlägigen gesetzlichen Vorschriften entgegenstehen, ist die Emittentin berechtigt, eine Veröffentlichung nach § [13] (1) durch eine Mitteilung an das Clearing System zur Weiterleitung an die Gläubiger zu ersetzen bzw. zu ergänzen. Jede derartige Mitteilung gilt am fünften Tag nach dem Tag der Mitteilung an das Clearing System als den Gläubigern mitgeteilt.]] **[andere Bestimmung zu Mitteilungen einfügen]**

## § [14] ANWENDBARES RECHT; GERICHTSSTAND UND GERICHTLICHE GELTENDMACHUNG

(1) **Anwendbares Recht.** Form und Inhalt der Schuldverschreibungen sowie die Rechte und Pflichten der Gläubiger und der Emittentin bestimmen sich in jeder Hinsicht nach deutschem Recht.

(2) **Gerichtsstand.** Nicht ausschließlich zuständig für sämtliche im Zusammenhang mit den Schuldverschreibungen entstehenden Klagen oder sonstige Verfahren („*Rechtsstreitigkeiten*“) ist das Landgericht München. Die Zuständigkeit des vorgenannten Gerichts ist ausschließlich, soweit es sich um Rechtsstreitigkeiten handelt, die von Kaufleuten, juristischen Personen des öffentlichen Rechts, öffentlich-rechtlichen Sondervermögen oder Personen ohne allgemeinen Gerichtsstand in der Bundesrepublik Deutschland angestrengt werden.

(3) **Gerichtliche Geltendmachung.** Jeder Gläubiger von Schuldverschreibungen ist berechtigt, in jedem Rechtsstreit gegen die Emittentin oder in jedem Rechtsstreit, in dem der Gläubiger und die Emittentin Partei sind, seine Rechte aus diesen Schuldverschreibungen im eigenen Namen auf der folgenden Grundlage zu wahren oder geltend zu machen: (i) er bringt eine Bescheinigung der Depotbank bei, bei der er für die Schuldverschreibungen ein Wertpapierdepot unterhält, welche (a) den vollständigen Namen und die vollständige Adresse des Gläubigers enthält, (b) den Gesamtnennbetrag der Schuldverschreibungen bezeichnet, die unter dem Datum der Bestätigung auf dem Wertpapierdepot verbucht sind und (c) bestätigt, dass die Depotbank gegenüber dem Clearing System eine schriftliche Erklärung abgegeben hat, die die vorstehend unter (a) und (b) bezeichneten Informationen enthält; und (ii) er legt eine Kopie der die betreffenden Schuldverschreibungen verbriefenden Globalurkunde vor, deren Übereinstimmung mit dem Original eine vertretungsberechtigte Person des Clearing Systems oder des Verwahrers des Clearing Systems bestätigt hat, ohne dass eine Vorlage der Originalbelege oder der die Schuldverschreibungen verbriefenden Globalurkunde in einem solchen Verfahren erforderlich wäre. Für die Zwecke des Vorstehenden bezeichnet „*Depotbank*“ jede Bank oder sonstiges anerkanntes Finanzinstitut, das berechtigt ist, das Wertpapierverwahrungsgeschäft zu betreiben und bei der/dem der Gläubiger ein Wertpapierdepot für die Schuldverschreibungen unterhält, einschließlich des Clearing Systems.

## § [15] SPRACHE

**[Falls die Emissionsbedingungen in deutscher Sprache mit einer Übersetzung in die englische Sprache abgefasst sind, einfügen:**

Diese Emissionsbedingungen sind in deutscher Sprache abgefasst. Eine Übersetzung in die englische Sprache ist beigelegt. Der deutsche Text ist bindend und maßgeblich. Die Übersetzung in die englische Sprache ist unverbindlich.]

**[Falls die Emissionsbedingungen in englischer Sprache mit einer Übersetzung in die deutsche Sprache abgefasst**

**sind, einfügen:**

Diese Emissionsbedingungen sind in englischer Sprache abgefasst. Eine Übersetzung in die deutsche Sprache ist beigelegt. Der englische Text ist bindend und maßgeblich. Die Übersetzung in die deutsche Sprache ist unverbindlich.]

**[Falls die Emissionsbedingungen ausschließlich in deutscher Sprache abgefasst sind, einfügen:**

Diese Emissionsbedingungen sind ausschließlich in deutscher Sprache abgefasst.]

**[Falls die Schuldverschreibungen insgesamt oder teilweise öffentlich in Deutschland angeboten oder in Deutschland an Privatinvestoren vertrieben werden und die Emissionsbedingungen in englischer Sprache abgefasst sind, einfügen:**

Eine deutsche Übersetzung der Emissionsbedingungen wird bei der Deutsche Pfandbriefbank AG, Freisinger Straße 5, 85716 Unterschleißheim, Deutschland, zur kostenlosen Ausgabe bereitgehalten.]

## B. EMISSIONSBEDINGUNGEN FÜR AUF DEN INHABER LAUTENDE PFANDBRIEFE

[Bezeichnung der betreffenden Serie der Schuldverschreibungen]

begeben aufgrund des

**Euro 50.000.000.000**

**Debt Issuance Programme**

der

**Deutsche Pfandbriefbank AG**

### § 1

#### WÄHRUNG, STÜCKELUNG, FORM, DEFINITIONEN

(1) **Währung; Stückelung.** Diese Serie (die „Serie“) der [im Fall von Hypothekendarlehenpfandbriefen einfügen: Hypothekendarlehenpfandbriefe] [Im Fall von Öffentlichen Pfandbriefen einfügen: Öffentlichen Pfandbriefe] (die „Schuldverschreibungen“) der Deutsche Pfandbriefbank AG (die „Emittentin“) wird in [Festgelegte Währung einfügen] (die „Festgelegte Währung“) im Gesamtnennbetrag von [Gesamtnennbetrag einfügen] (in Worten: [Gesamtnennbetrag in Worten einfügen]) in Stückelungen von [Festgelegte Stückelungen einfügen] (die „Festgelegten Stückelungen“) begeben.

(2) **Form.** Die Schuldverschreibungen lauten auf den Inhaber.

**[Im Fall von Schuldverschreibungen, die durch eine Dauerglobalurkunde verbrieft sind, einfügen:**

(3) **Dauerglobalurkunde.** Die Schuldverschreibungen sind durch eine Dauerglobalurkunde (die „Dauerglobalurkunde“) ohne Zinsscheine verbrieft. Die Dauerglobalurkunde trägt die eigenhändigen Unterschriften zweier ordnungsgemäß bevollmächtigter Vertreter der Emittentin und des von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht bestellten Treuhänders und ist von der Emissionsstelle oder in deren Namen mit einer Kontrollunterschrift versehen<sup>6</sup>. Einzelurkunden und Zinsscheine werden nicht ausgegeben.]

**[Im Fall von Schuldverschreibungen, die anfänglich durch eine Vorläufige Globalurkunde verbrieft sind, einfügen:**

(3) **Vorläufige Globalurkunde – Austausch.**

(a) Die Schuldverschreibungen sind anfänglich durch eine Vorläufige Globalurkunde (die „Vorläufige Globalurkunde“) ohne Zinsscheine verbrieft. Die Vorläufige Globalurkunde wird gegen Schuldverschreibungen in den Festgelegten Stückelungen, die durch eine Dauerglobalurkunde (die „Dauerglobalurkunde“) ohne Zinsscheine verbrieft sind, ausgetauscht. Die Vorläufige Globalurkunde und die Dauerglobalurkunde tragen jeweils die eigenhändigen Unterschriften zweier ordnungsgemäß bevollmächtigter Vertreter der Emittentin und des von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht bestellten Treuhänders und sind jeweils von der Emissionsstelle oder in deren Namen mit einer Kontrollunterschrift versehen<sup>7</sup>. Einzelurkunden und Zinsscheine werden nicht ausgegeben.

(b) Die Vorläufige Globalurkunde wird an einem Tag (der „Austauschtag“), der nicht weniger als 40 Tage und nicht mehr als 180 Tage nach dem Tag der Ausgabe der Vorläufigen Globalurkunde liegt, gegen die Dauerglobalurkunde ausgetauscht. Ein solcher Austausch soll nur nach Vorlage von Bescheinigungen erfolgen, wonach der oder die wirtschaftliche(n) Eigentümer der durch die Vorläufige Globalurkunde verbrieften Schuldverschreibungen keine U.S.-Personen sind (ausgenommen bestimmte Finanzinstitute oder bestimmte Personen, die Schuldverschreibungen über solche Finanzinstitute halten). Die Bescheinigungen müssen die anwendbaren *U.S. Treasury Regulations* beachten. Zinszahlungen auf durch eine Vorläufige Globalurkunde verbrieft Schuldverschreibungen erfolgen erst nach Vorlage solcher Bescheinigungen. Eine gesonderte Bescheinigung ist hinsichtlich einer jeden solchen Zinszahlung erforderlich. Jede Bescheinigung, die am oder nach dem 40. Tag nach dem Tag der Ausgabe der Vorläufigen Globalurkunde eingeht, gilt als Aufforderung, diese Vorläufige Globalurkunde gemäß Absatz (b) dieses § 1 (3) auszutauschen. Wertpapiere, die im Austausch für die Vorläufige Globalurkunde geliefert werden, werden nur außerhalb der Vereinigten Staaten (wie in § 4 (3) definiert) geliefert.]

(4) **Clearing System.** Jede die Schuldverschreibungen verbrieftende Globalurkunde (eine „Globalurkunde“) wird vom Clearing System oder im Namen des Clearing Systems verwahrt. „Clearing System“ im Sinne dieser Emissionsbedingungen bedeutet [bei mehr als einem Clearing System einfügen: jeweils] [Clearstream Banking AG, Frankfurt am Main („CBF“)] [,][und] [Euroclear Bank SA/NV („Euroclear“)] [und] [Clearstream Banking société anonyme, Luxem-

<sup>6</sup> Die Kontrollunterschrift durch die Emissionsstelle ist nicht erforderlich, wenn die Globalurkunde von Clearstream Banking AG, Frankfurt am Main verwahrt wird

<sup>7</sup> Die Kontrollunterschrift durch die Emissionsstelle ist nicht erforderlich, wenn die Globalurkunde von Clearstream Banking AG, Frankfurt am Main verwahrt wird.

bourg („CBL“)[(Euroclear and CBL jeweils ein „ICSD“ und zusammen die „ICSDs“)] [und [relevantes Clering System einfügen]] [sowie jedes andere Clearing System].

**[Im Fall von Schuldverschreibungen, die im Namen der ICSDs verwahrt werden, einfügen:**

**[Falls die Globalurkunde eine NGN ist, einfügen:**

Die Schuldverschreibungen werden in Form einer new global note (die „NGN“) ausgegeben und von einem common safekeeper im Namen beider ICSDs verwahrt. **[Im Fall, dass die Globalurkunde eine NGN ist, die in EZB-fähiger Weise gehalten werden soll, einfügen:** Die Schuldverschreibungen werden durch die Einheit, die von den ICSDs als common safekeeper ernannt worden ist, effektiert.]

**[Falls die Globalurkunde eine CGN ist, einfügen:**

Die Schuldverschreibungen werden in Form einer classical global note (die „CGN“) ausgegeben und von einer gemeinsamen Verwahrstelle im Namen beider ICSDs verwahrt.]]

(5) **Gläubiger von Schuldverschreibungen.** „Gläubiger“ bedeutet jeder Inhaber eines Miteigentumsanteils oder anderen Rechts an den Schuldverschreibungen.

**[Falls die Globalurkunde eine NGN ist, einfügen:**

(6) **New Global Note.** Der Nennbetrag der durch die Globalurkunde verbrieften Schuldverschreibungen entspricht dem jeweils in den Registern beider ICSDs eingetragenen Gesamtbetrag. Die Register der ICSDs (unter denen man die Register versteht, die jeder ICSD für seine Kunden über den Betrag ihres Anteils an den Schuldverschreibungen führt) sind schlüssiger Nachweis über den Nennbetrag der durch die Globalurkunde verbrieften Schuldverschreibungen, und eine zu diesen Zwecken von einem ICSD jeweils ausgestellte Bestätigung mit dem Nennbetrag der so verbrieften Schuldverschreibungen ist ein schlüssiger Nachweis über den Inhalt des Registers des jeweiligen ICSDs zu diesem Zeitpunkt.

Bei Rückzahlung oder Zahlung einer Rate oder einer Zinszahlung bezüglich der durch die Globalurkunde verbrieften Schuldverschreibungen oder bei Kauf und Entwertung der durch die Globalurkunde verbrieften Schuldverschreibungen stellt die Emittentin sicher, dass die Einzelheiten über Rückzahlung und Zahlung oder Kauf und Löschung bezüglich der Globalurkunde *pro rata* in die Unterlagen der ICSDs eingetragen werden, und dass nach dieser Eintragung vom Nennbetrag der in die Register der ICSDs aufgenommenen und durch die Globalurkunde verbrieften Schuldverschreibungen der Gesamtnennbetrag der zurückgekauften oder gekauften und entwerteten Schuldverschreibungen bzw. der Gesamtbetrag der so gezahlten Raten abgezogen wird.

**[Falls die vorläufige Globalurkunde eine NGN ist, einfügen:**

Bei Austausch eines Anteils von ausschließlich durch eine vorläufige Globalurkunde verbrieften Schuldverschreibungen wird die Emittentin sicherstellen, dass die Einzelheiten dieses Austauschs *pro rata* in die Aufzeichnungen der ICSDs aufgenommen werden.]]

[(7)] **Geschäftstag.** Geschäftstag („Geschäftstag“) bedeutet im Sinne dieser Emissionsbedingungen einen Tag (außer einem Samstag oder Sonntag), (i) an dem das Clearing System Zahlungen abwickelt und (ii) **[falls die Festgelegte Währung Euro ist einfügen:** an dem TARGET2 geöffnet ist, um Zahlungen in Euro abzuwickeln] **[falls die Festgelegte Währung nicht Euro ist einfügen:** an dem Geschäftsbanken und Devisenmärkte Zahlungen in **[sämtliche relevanten Finanzzentren angeben]** abwickeln].

[„TARGET2“ bezeichnet das Trans-European Automated Real-time Gross Settlement Express Transfer Zahlungssystem, das eine einzige gemeinsame Plattform verwendet und am 19. November 2007 (TARGET2) eingeführt wurde, oder jedes Nachfolgesystem dazu.]

## § 2 STATUS

Die Schuldverschreibungen begründen nicht nachrangige Verbindlichkeiten der Emittentin, die untereinander gleichrangig sind. Die Schuldverschreibungen sind nach Maßgabe des Pfandbriefgesetzes gedeckt und stehen mindestens im gleichen Rang mit allen anderen Verpflichtungen der Emittentin aus **[im Fall von Hypothekenpfandbriefen einfügen:** Hypothekenpfandbriefen] **[im Fall von Öffentlichen Pfandbriefen einfügen:** Öffentlichen Pfandbriefen].

## § 3 [ZINSEN] [INDEXIERUNG]

**[(A) Im Fall von festverzinslichen (nicht strukturierten) Schuldverschreibungen einfügen:**

(1) **Zinssatz und Zinszahlungstage.** Die Schuldverschreibungen werden in Höhe ihres Nennbetrags verzinst, und

zwar vom **[Verzinsungsbeginn einfügen]** (einschließlich) bis zum Fälligkeitstag (wie in § 5 (1) definiert) (ausschließlich) mit jährlich **[Zinssatz einfügen]**%. Die Zinsen sind nachträglich am **[Festzinstermine) einfügen]** eines jeden Jahres zahlbar (jeweils ein „Zinszahlungstag“). Die erste Zinszahlung erfolgt am **[ersten Zinszahlungstag einfügen]** **[sofern der Zinszahlungstag nicht der erste Jahrestag des Verzinsungsbeginns ist einfügen:** und beläuft sich auf **[Anfänglichen Bruchteilszinsbetrag pro erste Festgelegte Stückelung einfügen]** je Schuldverschreibung im Nennbetrag von **[erste Festgelegte Stückelung einfügen]** und **[weitere Anfängliche Bruchteilszinsbeträge für jede weitere Festgelegte Stückelung einfügen]** je Schuldverschreibung im Nennbetrag von **[weitere Festgelegte Stückelungen einfügen]**. **[Sofern der Fälligkeitstag kein Festzinstermine ist einfügen:** Die Zinsen für den Zeitraum vom **[den letzten dem Fälligkeitstag vorausgehenden Festzinstermine einfügen]** (einschließlich) bis zum Fälligkeitstag (ausschließlich) belaufen sich auf **[Abschließenden Bruchteilszinsbetrag pro erste Festgelegte Stückelung einfügen]** je Schuldverschreibung im Nennbetrag von **[erste Festgelegte Stückelung einfügen]** und **[weitere Abschließende Bruchteilszinsbeträge für jede weitere Festgelegte Stückelung einfügen]** je Schuldverschreibung im Nennbetrag von **[weitere Festgelegte Stückelungen einfügen]**. **[Im Fall von Actual/Actual (ICMA) einfügen:** Die Anzahl der Zinszahlungstage im Kalenderjahr (jeweils ein „Feststellungstermine“) beträgt **[Anzahl der regulären Zinszahlungstage im Kalenderjahr einfügen].]**

(2) **Zahltag.** Fällt der Fälligkeitstag einer Zinszahlung in Bezug auf eine Schuldverschreibung auf einen Tag, der kein Geschäftstag (wie in § 1[(7)] definiert) ist, dann hat der Gläubiger **[bei Anwendbarkeit der Folgender Geschäftstagskonvention einfügen:** keinen Anspruch auf Zahlung vor dem nächsten Geschäftstag am jeweiligen Geschäftsort] **[bei Anwendbarkeit der Modifizierten Folgender Geschäftstagskonvention einfügen:** keinen Anspruch auf Zahlung vor dem nächsten Geschäftstag am jeweiligen Geschäftsort, es sei denn, der Zinszahlungstag würde dadurch in den nächsten Kalendermonat fallen; in diesem Fall wird der Zinszahlungstag auf den unmittelbar vorausgehenden Geschäftstag vorgezogen] **[Wenn der Zinszahlungstag keiner Anpassung nach einer Geschäftstagskonvention unterliegt, einfügen:** und ist, je nach vorliegender Situation, weder berechtigt, weitere Zinsen oder sonstige Zahlungen aufgrund der Verschiebung zu verlangen noch muss er aufgrund der Verschiebung eine Kürzung der Zinsen hinnehmen]. **[Wenn der Zinszahlungstag einer Anpassung nach der Modifizierten Folgender Geschäftstagskonvention oder der Folgender Geschäftstagskonvention unterliegt, einfügen:** Ungeachtet des § 3(1) hat der Gläubiger Anspruch auf weitere Zinszahlung für jeden zusätzlichen Tag, um den der Zinszahlungstag aufgrund der in diesem § 3(2) geschilderten Regelungen nach hinten verschoben wird. **[Wenn der Zinszahlungstag einer Anpassung nach der Modifizierten Folgender Geschäftstagskonvention unterliegt, einfügen:** Für den Fall jedoch, in dem der Zinszahlungstag im Einklang mit diesem § 3(2) auf den unmittelbar vorhergehenden Geschäftstag vorgezogen wird, hat der Gläubiger nur Anspruch auf Zinsen bis zum tatsächlichen Zinszahlungstag, nicht jedoch bis zum festgelegten Zinszahlungstag.]]

(3) **Zinslauf.** Der Zinslauf der Schuldverschreibungen endet mit dem Beginn des Tages, an dem sie zur Rückzahlung fällig werden. Falls die Emittentin die Schuldverschreibungen bei Fälligkeit nicht einlöst, fallen auf den ausstehenden Nennbetrags der Schuldverschreibungen ab dem Fälligkeitstag (einschließlich) bis zum Tag der tatsächlichen Rückzahlung (ausschließlich) Zinsen zum gesetzlich festgelegten Satz für Verzugszinsen an<sup>8</sup>, es sei denn, die Schuldverschreibungen werden zu einem höheren Zinssatz als dem gesetzlich festgelegten Satz für Verzugszinsen verzinst, in welchem Fall die Verzinsung auch während des vorgenannten Zeitraums zu dem ursprünglichen Zinssatz erfolgt.

(4) **Berechnung von Stückzinsen.** Sofern Zinsen für einen Zeitraum von weniger als einem Jahr zu berechnen sind, erfolgt die Berechnung auf der Grundlage des Zinstagesquotienten (wie nachstehend definiert).]

**[(B) Im Fall von variabel verzinslichen (nicht strukturierten) Schuldverschreibungen einfügen:**

(1) **Zinszahlungstage.**

(a) Die Schuldverschreibungen werden in Höhe ihres Nennbetrags ab dem **[Verzinsungsbeginn einfügen]** (der „Verzinsungsbeginn“) (einschließlich) bis zum ersten Zinszahlungstag (ausschließlich) und danach von jedem Zinszahlungstag (einschließlich) bis zum nächstfolgenden Zinszahlungstag (ausschließlich) verzinst. Zinsen auf die Schuldverschreibungen sind an jedem Zinszahlungstag zahlbar. **[Wenn der Zinszahlungstag keiner Anpassung nach einer Geschäftstagskonvention unterliegt, einfügen:** Falls jedoch ein Festgelegter Zinszahlungstag (wie untenstehend definiert) aufgrund von (c) (i) – (iv) verschoben wird, ist der Gläubiger, je nach vorliegender Situation, weder berechtigt, weitere Zinsen oder sonstige Zahlungen aufgrund der Verschiebung zu verlangen noch muss er aufgrund der Verschiebung eine Kürzung der Zinsen hinnehmen.]

(b) „Zinszahlungstag“ bedeutet

(i) **im Fall von Festgelegten Zinszahlungstagen einfügen:** jeder **[Festgelegte Zinszahlungstage einfügen].]**

(ii) **im Fall von Festgelegten Zinsperioden einfügen:** (soweit diese Emissionsbedingungen keine abweichenden Bestimmungen vorsehen) jeweils der Tag, der **[Zahl einfügen]** **[Wochen]** **[Monate]** **[andere festgeleg-**

<sup>8</sup> Der gesetzliche Verzugszins beträgt für das Jahr fünf Prozentpunkte über dem von der Deutschen Bundesbank von Zeit zu Zeit veröffentlichten Basiszinssatz, §§ 288 Abs. 1, 247 BGB.

**te Zeiträume einfügen]** nach dem vorausgehenden Zinszahlungstag liegt, oder im Fall des ersten Zinszahlungstages, nach dem Verzinsungsbeginn.]

- (c) Fällt ein Zinszahlungstag auf einen Tag, der kein Geschäftstag (wie in § 1[(7)]definiert) ist, so wird der Zinszahlungstag:
- [(i) **bei Anwendung der Modified Following Business Day Convention einfügen:** auf den nächstfolgenden Geschäftstag verschoben, es sei denn, jener würde dadurch in den nächsten Kalendermonat fallen; in diesem Fall wird der Zinszahlungstag auf den unmittelbar vorausgehenden Geschäftstag vorgezogen.]
  - [(ii) **bei Anwendung der FRN Convention einfügen:** auf den nächstfolgenden Geschäftstag verschoben, es sei denn, jener würde dadurch in den nächsten Kalendermonat fallen; in diesem Fall (i) wird der Zinszahlungstag auf den unmittelbar vorausgehenden Geschäftstag vorgezogen und (ii) ist jeder nachfolgende Zinszahlungstag der jeweils letzte Geschäftstag des Monats, der **[[Zahl einfügen] Monate] [andere festgelegte Zeiträume einfügen]** nach dem vorhergehenden anwendbaren Zinszahlungstag liegt.]
  - [(iii) **bei Anwendung der Following Business Day Convention einfügen:** auf den nächstfolgenden Geschäftstag verschoben.]
  - [(iv) **bei Anwendung der Preceding Business Day Convention einfügen:** auf den unmittelbar vorausgehenden Geschäftstag vorgezogen.]
- (2) **Zinssatz. [Bei Bildschirmfeststellung einfügen:** Der Zinssatz (der „Zinssatz“) für jede Zinsperiode (wie nachstehend definiert) ist, sofern nachstehend nichts Abweichendes bestimmt wird der Angebotssatz **[(•-Monats)[EURIBOR][LIBOR]][anderen Angebotssatz einfügen]** (ausgedrückt als Prozentsatz per annum) für Einlagen in der Festgelegten Währung für die jeweilige Zinsperiode, der auf der Bildschirmseite am Zinsfestlegungstag (wie nachstehend definiert) gegen 11:00 Uhr ([Brüsseler] [Londoner] **[anderes Finanzzentrum einfügen]** Zeit) angezeigt werden **[im Fall einer Marge, einfügen:** [zuzüglich] [abzüglich] der Marge (wie nachstehend definiert)], wobei alle Festlegungen durch die Berechnungsstelle erfolgen.

„Zinsperiode“ bezeichnet den Zeitraum vom Verzinsungsbeginn (einschließlich) bis zum ersten Zinszahlungstag (ausschließlich) bzw. von jedem Zinszahlungstag (einschließlich) bis zum jeweils darauf folgenden Zinszahlungstag (ausschließlich).

„Zinsfestlegungstag“ bezeichnet den [zweiten] **[zutreffende andere Zahl von Tagen einfügen]** [TARGET2] [Londoner] **[anderes Finanzzentrum einfügen]** Geschäftstag vor Beginn der jeweiligen Zinsperiode.

**[Im Falle eines TARGET2 Geschäftstages einfügen:** „TARGET2 Geschäftstag“ bezeichnet jeden Tag an dem TARGET2 geöffnet ist, um Zahlungen in Euro abzuwickeln.]

**[Falls der Geschäftstag kein TARGET2 Geschäftstag ist einfügen:** „[Londoner] **[anderes Finanzzentrum einfügen]** Geschäftstag“ bezeichnet einen Tag (außer einem Samstag oder Sonntag), an dem Geschäftsbanken in [London] **[anderes Finanzzentrum einfügen]** für Geschäfte (einschließlich Devisen- und Sortengeschäfte) geöffnet sind.]

**[Im Fall einer Marge einfügen:** Die „Marge“ beträgt [ ]% per annum.]

„Bildschirmseite“ bedeutet **[Bildschirmseite einfügen]** oder jede Nachfolgeside.

**[Der Emittentin steht es frei, den Gebrauch einer anderen Basis zur Bestimmung eines Referenzsatzes zu vereinbaren; alle Einzelheiten dazu sind in den entsprechenden Endgültigen Bedingungen auszuführen.]**

Sollte die maßgebliche Bildschirmseite nicht zur Verfügung stehen oder wird zu der genannten Zeit kein Angebotssatz angezeigt, wird die Berechnungsstelle von den Referenzbanken (wie nachstehend definiert) deren jeweilige Angebotsätze (jeweils als Prozentsatz per annum ausgedrückt) für Einlagen in der Festgelegten Währung für die betreffende Zinsperiode gegenüber führenden Banken im [Londoner] **[anderes Finanzzentrum einfügen]** Interbanken-Markt [in der Euro-Zone] um ca. 11:00 Uhr [Brüsseler] [Londoner] **[anderes Finanzzentrum einfügen]** Zeit) am Zinsfestlegungstag anfordern. Falls zwei oder mehr Referenzbanken der Berechnungsstelle solche Angebotsätze nennen, ist der Zinssatz für die betreffende Zinsperiode das arithmetische Mittel (falls erforderlich, auf- oder abgerundet auf **[falls der Referenzsatz EURIBOR ist einfügen:** eintausendstel Prozent, wobei 0,0005] **[falls der Referenzsatz nicht EURIBOR ist einfügen:** hunderttausendstel, wobei 0,000005] aufgerundet wird) dieser Angebotsätze **[im Fall einer Marge einfügen:** [zuzüglich] [abzüglich] der Marge], wobei alle Festlegungen durch die Berechnungsstelle erfolgen.

Falls an einem Zinsfestlegungstag nur eine oder keine Referenzbank der Berechnungsstelle solche im vorstehenden Absatz beschriebenen Angebotsätze nennt, ist der Zinssatz für die betreffende Zinsperiode der Satz per annum, den die Berechnungsstelle als das arithmetische Mittel (falls erforderlich, auf- oder abgerundet auf **[falls der Referenzsatz EURIBOR ist einfügen:** eintausendstel Prozent, wobei 0,0005] **[falls der Referenzsatz nicht EURIBOR ist einfügen:** hunderttausendstel, wobei 0,000005] aufgerundet wird) der Angebotsätze ermittelt, die die Referenzbanken bzw. zwei oder mehrere von ihnen der Berechnungsstelle auf deren Anfrage als den jeweiligen Satz nennen, zu dem ihnen um ca. 11:00 Uhr ([Brüsseler] [Londoner] **[anderes Finanzzentrum einfügen]** Zeit) an dem betreffenden Zinsfestle-

gungstag Einlagen in der Festgelegten Währung für die betreffende Zinsperiode von führenden Banken im [Londoner] **[anderes Finanzzentrum einfügen]** Interbanken-Markt [in der Euro-Zone] angeboten werden **[im Fall einer Marge einfügen: [zuzüglich] [abzüglich] der Marge]**; falls weniger als zwei der Referenzbanken der Berechnungsstelle solche Angebotssätze nennen, dann soll der Zinssatz für die betreffende Zinsperiode der Angebotssatz für Einlagen in der Festgelegten Währung für die betreffende Zinsperiode oder das arithmetische Mittel (gerundet wie oben beschrieben) der Angebotssätze für Einlagen in der Festgelegten Währung für die betreffende Zinsperiode sein, den bzw. die eine oder mehrere Banken (die nach Ansicht der Berechnungsstelle und der Emittentin für diese Zwecke geeignet sind) der Berechnungsstelle als Sätze benennen, die die an dem betreffenden Zinsfestlegungstag gegenüber führenden Banken im [Londoner] **[anderes Finanzzentrum einfügen]** Interbanken-Markt [in der Euro-Zone] nennen (bzw. den diese Banken gegenüber der Berechnungsstelle nennen) **[im Fall einer Marge einfügen: [zuzüglich] [abzüglich] der Marge]**. Für den Fall, dass der Zinssatz nicht gemäß den vorstehenden Bestimmungen dieses Absatzes ermittelt werden kann, ist der Zinssatz der Angebotssatz oder das arithmetische Mittel der Angebotssätze auf der Bildschirmseite, wie vorstehend beschrieben, an dem letzten Tag vor dem Zinsfestlegungstag, an dem diese Angebotssätze angezeigt wurden **[im Fall einer Marge einfügen: [zuzüglich] [abzüglich] der Marge** (wobei jedoch, falls für die relevante Zinsperiode eine andere Marge als für die unmittelbar vorhergehende Zinsperiode gilt, die relevante Marge an die Stelle der Marge für die vorhergehende Zinsperiode tritt)].

„Referenzbanken“ bezeichnen **[falls in den Endgültigen Bedingungen keine anderen Referenzbanken bestimmt werden einfügen: diejenigen Niederlassungen [im Falle von EURIBOR einfügen: von mindestens vier] derjenigen Banken, deren Angebotssätze zur Ermittlung des maßgeblichen Angebotssatzes zu dem Zeitpunkt benutzt wurden, als ein solches Angebot letztmals auf der maßgeblichen Bildschirmseite angezeigt wurde.] [Falls in den Endgültigen Bedingungen andere Referenzbanken bestimmt werden, sind sie hier einzufügen.]**

**[Im Falle des Interbanken-Markt in der Euro-Zone einfügen: „Euro-Zone“** bezeichnet das Gebiet der Mitgliedstaaten der Europäischen Union, die die einheitliche Währung nach dem EG-Gründungsvertrag (am 25. März 1957 in Rom unterzeichnet), in der Fassung des Vertrags über die Europäische Union (am 7. Februar 1992 in Maastricht unterzeichnet) und des Amsterdamer Vertrags (am 2. Oktober 1997 unterzeichnet) in der jeweiligen Fassung angenommen haben beziehungsweise annehmen werden.]

**[Wenn der Referenzsatz ein anderer als EURIBOR oder LIBOR ist, sind die entsprechenden Einzelheiten anstelle der Bestimmungen dieses Absatzes 2 einzufügen.]**

**[Sofern ISDA-Feststellung gelten soll, sind die entsprechenden Bestimmungen einzufügen und die von der International Swap and Derivatives Association, Inc. („ISDA“) veröffentlichten 2000 ISDA-Definitionen bzw. 2006 ISDA-Definitionen in der jeweils geltenden Fassung beizufügen.]**

**[Sofern eine andere Methode der Feststellung anwendbar ist, sind die entsprechenden Einzelheiten anstelle der Bestimmungen dieses Absatzes 2 einzufügen.]**

**[Falls ein Mindest- und/oder Höchstzinssatz gilt einfügen:**

(3) *[Mindest-] [und] [Höchst-]Zinssatz.*

**[Falls ein Mindestzinssatz gilt, einfügen:** Wenn der gemäß den obigen Bestimmungen für eine Zinsperiode ermittelte Zinssatz niedriger ist als **[Mindestzinssatz einfügen]**, so ist der Zinssatz für diese Zinsperiode **[Mindestzinssatz einfügen].]**

**[Falls ein Höchstzinssatz gilt, einfügen:** Wenn der gemäß den obigen Bestimmungen für eine Zinsperiode ermittelte Zinssatz höher ist als **[Höchstzinssatz einfügen]**, so ist der Zinssatz für diese Zinsperiode **[Höchstzinssatz einfügen].]**

[(4)] **Zinsbetrag.** Die Berechnungsstelle wird zu oder baldmöglichst nach jedem Zeitpunkt, an dem der Zinssatz zu bestimmen ist, den Zinssatz bestimmen und den auf die Schuldverschreibungen zahlbaren Zinsbetrag (der „Zinsbetrag“) für die entsprechende Zinsperiode berechnen. Der Zinsbetrag wird ermittelt, indem der Zinssatz und der Zinstagequotient (wie nachstehend definiert) auf jede Festgelegte Stückelung angewendet werden, wobei der resultierende Betrag auf **[falls die Festgelegte Währung nicht Euro ist: die kleinste Einheit der Festgelegten Währung auf- oder abgerundet wird, wobei 0,5 solcher Einheiten aufgerundet werden][falls die Festgelegte Währung Euro ist: den nächsten 0,01 Euro auf- oder abgerundet wird, wobei 0,005 Euro aufgerundet werden].**

[(5)] **Mitteilung von Zinssatz und Zinsbetrag.** Die Berechnungsstelle wird veranlassen, dass der Zinssatz, der Zinsbetrag für die jeweilige Zinsperiode, die jeweilige Zinsperiode und der relevante Zinszahlungstag der Emittentin und jeder Börse, an der die betreffenden Schuldverschreibungen zu diesem Zeitpunkt notiert sind und deren Regeln eine Mitteilung an die Börse verlangen, sowie den Gläubigern gemäß § 10 baldmöglichst nach der Festlegung, aber keinesfalls später als am vierten auf die Berechnung jeweils folgenden [TARGET2] [Londoner] **[anderes Finanzzentrum einfügen]** Geschäftstag (wie in § 3 (2) definiert) mitgeteilt werden. Im Fall einer Verlängerung oder Verkürzung der Zinsperiode können der mitgeteilte Zinsbetrag und der Zinszahlungstag ohne Vorankündigung nachträglich angepasst (oder andere geeignete Anpassungsregelungen getroffen) werden. Jede solche Anpassung wird umgehend allen Börsen,



an denen die Schuldverschreibungen zu diesem Zeitpunkt notiert sind, sowie den Gläubigern gemäß § 10 mitgeteilt.

[6] **Verbindlichkeit der Festsetzungen.** Alle Bescheinigungen, Mitteilungen, Gutachten, Festsetzungen, Berechnungen, Quotierungen und Entscheidungen, die von der Berechnungsstelle für die Zwecke dieses § 3 gemacht, abgegeben, getroffen oder eingeholt werden, sind (sofern nicht ein offensichtlicher Irrtum vorliegt) für die Emittentin, die Emittensstelle, die Zahlstelle[n] und die Gläubiger bindend.

[7] **Zinslauf.** Der Zinslauf der Schuldverschreibungen endet mit Beginn des Tages, an dem sie zur Rückzahlung fällig werden. Falls die Emittentin die Schuldverschreibungen bei Fälligkeit nicht einlöst, fallen auf den ausstehenden Nennbetrag ab dem Fälligkeitstag (einschließlich) bis zum Tag der tatsächlichen Rückzahlung (ausschließlich) Zinsen zum gesetzlich festgelegten Satz für Verzugszinsen an<sup>9</sup>, es sei denn, die Schuldverschreibungen werden zu einem höheren Zinssatz als dem gesetzlich festgelegten Satz für Verzugszinsen verzinst, in welchem Fall die Verzinsung auch während des vorgenannten Zeitraums zu dem ursprünglichen Zinssatz erfolgt.]

**[(C) Im Fall von festverzinslichen (strukturierten) oder variabel verzinslichen (strukturierten) Schuldverschreibungen einfügen:**

(1) **Zinssatz.** [falls die Emittentin das Wahlrecht hat, die Schuldverschreibungen vorzeitig zurückzuzahlen, oder die Schuldverschreibungen die Möglichkeit einer automatischen vorzeitigen Rückzahlung vorsehen, einfügen: [Vorbehaltlich [einer vorzeitigen Rückzahlung der Schuldverschreibungen nach Wahl der Emittentin (wie in § 5 [(3)] dargelegt)] [,] [und vorbehaltlich] [einer automatischen vorzeitigen Rückzahlung der Schuldverschreibungen (wie in § 5 [(5)] dargelegt)], werden die Schuldverschreibungen] [Die Schuldverschreibungen werden] in der Höhe ihres Nennbetrags ab dem [Verzinsungsbeginn einfügen] (der „Verzinsungsbeginn“) (einschließlich) bis zum ersten Zinszahlungstag (wie nachstehend definiert) (ausschließlich) und danach von jedem Zinszahlungstag (einschließlich) bis zum nächstfolgenden Zinszahlungstag (ausschließlich) verzinst (jede solche Periode ist eine „Zinsperiode“). Zinsen auf die Schuldverschreibungen sind an jedem Zinszahlungstag zahlbar.

Die Schuldverschreibungen werden [in der Zinsperiode] vom [Verzinsungsbeginn einfügen] (einschließlich) bis zum [relevanten Zinszahlungstag einfügen] [bei Stufenzinsschuldverschreibungen den Zinszahlungstag einfügen, an dem der Zinssatz steigt oder fällt] [bei einer oder mehreren Umstellung(en) der Zinsbestimmung von festen zu variablen Zinsen den Verzinsungsbeginn des variabel verzinslichen Zeitraums (und umgekehrt) einfügen] [Fälligkeitstag (wie in § 5 (1) definiert) (ausschließlich) [(die „Festverzinsliche Zinsperiode“) [(die „Variabel Verzinsliche Zinsperiode“)]] mit [[Zinssatz einfügen] % per annum] [zuzüglich] [abzüglich] des Referenzzinssatzes (wie nachstehend definiert)] [dem Referenzzinssatz (wie nachstehend definiert)] [verzinst] [und [in der Zinsperiode] vom [relevanten Zinszahlungstag einfügen] [bei Stufenzinsschuldverschreibungen den relevanten Zinszahlungstag einfügen, an dem der Zinssatz steigt oder fällt] [bei einer Umstellung der Zinsbestimmung von festen zu variablen Zinsen den Verzinsungsbeginn des variabel verzinslichen Zeitraums und umgekehrt einfügen] (einschließlich) bis zum [Datum, an dem die relevante Zinsperiode endet, einfügen] [Fälligkeitstag (wie in § 5 (1) definiert) [(die „Festverzinsliche Zinsperiode“) [(die „Variabel Verzinsliche Zinsperiode“)]] (ausschließlich) mit [[Zinssatz einfügen] % per annum] [,] [zuzüglich] [abzüglich] des Referenzzinssatzes [(wie nachstehend definiert)]] [dem Referenzzinssatz [(wie nachstehend definiert)]] verzinst] [weitere Zinswechsel sowie weitere Zinsperioden nach Bedarf und, falls erforderlich, in Tabellenform einfügen] [,] vorbehaltlich [[eines Mindestzinssatzes von [Null]] [relevanten Zinssatz einfügen] % per annum] [im Fall eines Mindestzinssatzes, eines Zielzinssatzes, eines Höchstzinssatzes oder eines Maximal-Zielzinssatzes einfügen: [des Mindestzinssatzes] [,] [und] [des Zielzinssatzes] [,] [und] [des Höchstzinssatzes] [und] [des Maximal-Zielzinssatzes] [(in allen Fällen) wie nachstehend definiert)]/[und vorbehaltlich] dessen, dass [die [Differenz zwischen] [Summe aus] [dem Zinssatz] [Referenzzinssatz] [relevante Zahl einfügen] [für [die] [alle] Zinsperiode[n]] [vom [Anfangsdatum der relevanten Zinsperiode einfügen] (einschließlich) bis zum [Enddatum der relevanten Zinsperiode einfügen]] (ausschließlich) und [dem Zinssatz] [dem Referenzzinssatz] [relevante Zahl einfügen] [(wie nachstehend definiert)] für diese Zinsperiode am relevanten Zinsfestlegungstag (wie nachstehend definiert) nicht [relevanten Zinssatz einfügen] % per annum [erreicht] [oder] [unterschreitet] [überschreitet] [weitere Zinsperioden nach Bedarf und, falls erforderlich, in Tabellenform einfügen]; in einem solchen Fall beträgt der Zinssatz für die [relevante[n]] Zinsperiode[n] [vom [Anfangsdatum der relevanten Zinsperiode einfügen] (einschließlich) bis zum [Enddatum der relevanten Zinsperiode einfügen]] (ausschließlich) [relevanten Zinssatz einfügen] % per annum [weitere Zinsperioden und Zinssätze nach Bedarf und, falls erforderlich, in Tabellenform einfügen]]/[,] der Referenzzinssatz (wie nachstehend definiert) am relevanten Zinsfestlegungstag [(wie nachstehend definiert)] den [Barrierezinssatz] [Barrierewert] (wie nachstehend definiert) nicht [erreicht] [oder] [unterschreitet] [überschreitet]. Wenn der gemäß den unten aufgeführten Bestimmungen für die Zinsperiode[n] vom [Anfangsdatum

<sup>9</sup> Der gesetzliche Verzugszins beträgt für das Jahr fünf Prozentpunkte über dem von der Deutschen Bundesbank von Zeit zu Zeit veröffentlichten Basiszinssatz, §§ 288 Abs. 1, 247 BGB.

**der relevanten Zinsperiode einfügen**] (einschließlich) bis zum **[Enddatum der relevanten Zinsperiode einfügen]** (ausschließlich) **[weitere Zinsperioden nach Bedarf und, falls erforderlich, in Tabellenform einfügen]** ermittelte Referenzzinssatz [niedriger] [höher] ist als der **[Barrierezinssatz]** **[Barrierewert]** [oder diesem gleich kommt], so ist der Zinssatz für die [relevante] Zinsperiode [vom **[Anfangsdatum der relevanten Zinsperiode einfügen]** (einschließlich) bis zum **[Enddatum der relevanten Zinsperiode einfügen]**] (ausschließlich) **[relevanten Zinssatz einfügen]** % per annum **[weitere Zinsperioden und Zinssätze nach Bedarf und, falls erforderlich, in Tabellenform einfügen]**.] **[Während dieses Zeitraums]** **[Für die Zinsperiode[n] vom [Anfangsdatum der relevanten Zinsperiode einfügen]** (einschließlich) bis zum **[Enddatum der relevanten Zinsperiode einfügen]** **[Fälligkeitstag [(wie in § 5 (1) definiert)]]** (ausschließlich) wird der relevante Zinssatz von [der Berechnungsstelle [(wie in § 6 (1) angegeben)]] **[andere für die Bestimmung des Zinssatzes verantwortliche Partei einfügen]** am Zinsfestlegungstag [(wie nachstehend definiert)] anhand der folgenden Formel berechnet als **[Differenz zwischen]** **[Summe]** **[Produkt]** **[Quotienten]** [(falls erforderlich, auf- oder abgerundet auf das nächste **[Zehntausendstel]** **[anderen Prozentsatz einfügen]** Prozent, wobei **[0,00005]** **[andere Zahl einfügen]**] aufgerundet wird) **[aus]** (i) **[dem Referenzzinssatz]** **[dem Referenzsatz]** [(wie nachstehend definiert)] und **[der Differenz zwischen]** **[der Summe]** **[dem Produkt]** **[dem Quotienten]** [(falls erforderlich, auf- oder abgerundet auf das nächste **[Zehntausendstel]** **[anderen Prozentsatz einfügen]** Prozent, wobei **[0,00005]** **[andere Zahl einfügen]**] aufgerundet wird) **[aus]** **[dem Multiplikatorzinssatz (wie nachstehend definiert)]** **[dem Nicht Variablen Zinssatz (wie nachstehend definiert)]** **[dem Referenzzinssatz]** **[dem Referenzsatz]** **[(a)]** **[dem Zinssatz der [zweiten]** **[dritten]** **[relevante Anzahl einfügen]** Zinsperiode [unmittelbar] vor der relevanten Zinsperiode] **[dem [Barrierezinssatz]** **[Barrierewert]** [(wie nachstehend definiert)]] **[dem Multiplikatorzinssatz [(wie nachstehend definiert)]]** **[dem Nicht Variablen Zinssatz [(wie nachstehend definiert)]]** **[und]** **[(b)]** **[dem [Barrierezinssatz]** **[Barrierewert]** [(wie nachstehend definiert)]] **[dem Multiplikatorzinssatz [(wie nachstehend definiert)]]** **[dem Nicht Variablen Zinssatz [(wie nachstehend definiert)]]** **[dem Zinssatz der [zweiten]** **[dritten]** **[relevante Anzahl einfügen]** Zinsperiode [unmittelbar] vor der relevanten Zinsperiode] und (ii) **[dem Referenzzinssatz [(wie nachstehend definiert)]]** **[der [Differenz zwischen]** **[der Summe]** **[dem Produkt]** **[dem Quotienten]** [(falls erforderlich, auf- oder abgerundet auf das nächste **[Zehntausendstel]** **[anderen Prozentsatz einfügen]** Prozent, wobei **[0,00005]** **[andere Zahl einfügen]** aufgerundet wird) **[aus]** **[(a)]** **[dem Zinssatz der [zweiten]** **[dritten]** **[relevante Anzahl einfügen]** Zinsperiode [unmittelbar] vor der relevanten Zinsperiode] **[dem [Barrierezinssatz]** **[Barrierewert]** [(wie nachstehend definiert)]] **[dem Multiplikatorzinssatz [(wie nachstehend definiert)]]** **[dem Nicht Variablen Zinssatz [(wie nachstehend definiert)]]** **[der Anzahl der Bandbreitentage (wie nachstehend definiert) innerhalb der Bandbreitenzuwachsperiode (wie nachstehend definiert) der relevanten Zinsperiode]** **[dem Multiplikator (wie nachstehend definiert)]** **[und]** **[(b)]** **[dem Referenzzinssatz [(wie nachstehend definiert)]]** **[dem [Barrierezinssatz]** **[Barrierewert]** [(wie nachstehend definiert)]] **[dem Multiplikatorzinssatz [(wie nachstehend definiert)]]** **[dem Nicht Variablen Zinssatz [(wie nachstehend definiert)]]** **[dem Zinssatz der [zweiten]** **[dritten]** **[relevante Anzahl einfügen]** Zinsperiode [unmittelbar] vor der relevanten Zinsperiode] **[der Anzahl an [TARGET2]** **[,]** **[Londoner]** **[und]** **[andere relevante Finanzzentren einfügen]** Geschäftstage [(wie nachstehend definiert) innerhalb der Bandbreitenzuwachsperiode der relevanten Zinsperiode] **;** dies gilt vorbehaltlich [eines Mindestzinssatzes von **[Null]** **[relevanten Zinssatz einfügen]** % per annum] **[im Fall eines Mindestzinssatzes, eines Zielzinssatzes, eines Höchstzinssatzes oder eines Maximal-Zielzinssatzes einfügen:** **[des Mindestzinssatzes]** **[,]** **[und]** **[des Zielzinssatzes]** **[,]** **[und]** **[des Höchstzinssatzes]** **[und]** **[des Maximal-Zielzinssatzes]** **[(in allen Fällen) wie nachstehend definiert)]].**

**[falls der Zinssatz an einen Barrierezinssatz, einen Barrierewert, einen Multiplikatorzinssatz, einen Nicht Variablen Zinssatz oder einen Referenzsatz gekoppelt ist, einfügen:**

**[„Barrierezinssatz“]** **[„Barrierewert“]** **[„Multiplikatorzinssatz“]** **[„Nicht Variabler Zinssatz“]** **[„Referenzsatz“]** bezeichnet **[falls sich der Barrierezinssatz, der Barrierewert, der Multiplikatorzinssatz, der Nicht Variable Zinssatz oder der Referenzsatz von Zinsperiode zu Zinsperiode oder in bestimmten Intervallen ändert oder ändern kann, wie erforderlich einfügen:** **[für die Zinsperiode[n] vom [Anfangsdatum der relevanten Zinsperiode einfügen]** (einschließlich) bis zum **[Enddatum der relevanten Zinsperiode einfügen]** (ausschließlich) **[[relevanten Zinssatz einfügen]** % per annum] **[relevanten Wert einfügen]** **[relevante Formel für die Berechnung des relevanten Zinssatzes oder des relevanten Wertes einfügen]** **[und für die Periode vom [Anfangsdatum der relevanten Periode einfügen]** (einschließlich) bis zum **[Enddatum der relevanten Periode einfügen]** (ausschließlich) **[[relevanten Zinssatz einfügen]** % per annum] **[relevanten Wert einfügen]** **[relevante Formel für die Berechnung des relevanten Zinssatzes oder des relevanten Wertes einfügen]**. **[weitere Zinsperioden nach Bedarf und, falls erforderlich, in Tabellenform einfügen]**]

**[falls der Zinssatz an einen Multiplikator gekoppelt ist, einfügen:**

**[„Multiplikator“** bezeichnet einen Faktor von **[relevanten Faktor einfügen].]**

[falls der Bestimmung oder Berechnung des auf die Schuldverschreibungen anwendbaren Zinssatzes das Nichtunter- bzw. -überschreiten bestimmter Unter- bzw. Obergrenzen durch den anwendbaren Referenzzinssatz zugrunde liegt, einfügen:

„Bandbreitentag“ bezeichnet jeden [relevante Anzahl an Tagen einfügen] [TARGET2] [,] [Londoner] [und] [andere relevante Finanzzentren einfügen] Geschäftstag [(wie nachstehend definiert)] innerhalb der Bandbreitenzuwachsperiode, an dem der Referenzzinssatz [(wie nachstehend definiert)] sich innerhalb der von einer Untergrenze (wie nachstehend definiert) und einer Obergrenze (wie nachstehend definiert) definierten Bandbreite bewegt, also weder die Untergrenze erreicht oder unterschreitet noch die Obergrenze erreicht oder überschreitet.

„Untergrenze“ bezeichnet für die Zinsperiode vom [Anfangsdatum der relevanten Zinsperiode einfügen] (einschließlich) bis zum [Enddatum der relevanten Zinsperiode einfügen] (ausschließlich) [Null] [anderen relevanten Zinssatz einfügen] % *per annum*. [weitere Zinsperioden nach Bedarf und, falls erforderlich, in Tabellenform einfügen]

„Obergrenze“ bezeichnet für die Zinsperiode vom [Anfangsdatum der relevanten Zinsperiode einfügen] (einschließlich) bis zum [Enddatum der relevanten Zinsperiode einfügen] (ausschließlich) [relevanten Zinssatz einfügen] % *per annum*. [weitere Zinsperioden nach Bedarf und, falls erforderlich, in Tabellenform einfügen]

„Bandbreitenzuwachsperiode“ bezeichnet den Zeitraum vom [ersten] [andere Anzahl an Tagen einfügen] Tag der relevanten Zinsperiode (einschließlich) bis zum [fünften] [relevante Anzahl an Tagen einfügen] [TARGET2] [,] [Londoner] [und] [andere relevante Finanzzentren einfügen] Geschäftstag, an dem der Referenzzinssatz von [der Berechnungsstelle] [andere für die Bestimmung des Referenzzinssatzes verantwortliche Partei einfügen] festgestellt werden kann, (einschließlich) vor dem letzten Tag der relevanten Zinsperiode (ausschließlich). [falls eine von der generellen Definition des Begriffs "Geschäftstag" abweichende Definition benötigt wird, einfügen: Nur im Rahmen der Definitionen des Bandbreitentags und der Bandbreitenzuwachsperiode bezeichnet

[Im Falle eines TARGET2 Geschäftstages einfügen: „TARGET2 Geschäftstag“ jeden Tag an dem TARGET2 geöffnet ist, um Zahlungen in Euro abzuwickeln.]

[Falls der Geschäftstag kein TARGET2 Geschäftstag ist einfügen: „[Londoner] [anderes Finanzzentrum einfügen] Geschäftstag“ einen Tag (außer einem Samstag oder Sonntag), an dem Geschäftsbanken in [London] [anderes Finanzzentrum einfügen] für Geschäfte (einschließlich Devisen- und Sortengeschäfte) geöffnet sind.]]

[Referenzzinssatz] [relevanten Referenzzinssatz einfügen] [relevante Zahl einfügen] [Zinssatz] ist [relevanten Referenzzinssatz bzw. Zinssatz einfügen] [im Fall einer Marge einfügen: ([zuzüglich] [abzüglich] der Marge (wie nachstehend definiert))];

[bei Bildschirmfeststellung einfügen: hierbei handelt es sich um

(a) den Angebotssatz (wenn nur ein Angebotssatz auf der [Reuters] [anderen Informationsanbieter einfügen] Bildschirmseite „[relevante Bildschirmseite einfügen]“ (wie nachstehend definiert) angezeigt ist), oder

(b) das arithmetische Mittel (falls erforderlich, auf- oder abgerundet auf das nächste [falls der Referenzzinssatz EURIBOR ist, einfügen: Tausendstel Prozent, wobei 0,0005] [falls der Referenzzinssatz nicht EURIBOR ist, einfügen: Hunderttausendstel Prozent, wobei 0,000005] aufgerundet wird) der Angebotssätze

(ausgedrückt als Prozentsatz *per annum*) für Einlagen in [der Festgelegten Währung] [relevante Währung einfügen] [für die jeweilige Zinsperiode] [mit einer designierten Laufzeit von [relevanten Zeitraum einfügen] [,] die am [relevante Anzahl an Tagen einfügen] [TARGET2] [,] [Londoner] [und] [andere relevante Finanzzentren einfügen] Geschäftstag (wie nachstehend definiert) nach dem Zinsfestlegungstag [(wie nachstehend definiert)] beginnt (die Designierte Zinsperiode), der oder die auf der [Reuters] [anderen Informationsanbieter einfügen] Bildschirmseite „[relevante Bildschirmseite einfügen]“ am Zinsfestlegungstag [(wie nachstehend definiert)] gegen [11.00 Uhr] [relevante Tageszeit einfügen] ([Brüsseler] [Londoner] [anderes relevantes Finanzzentrum einfügen] Ortszeit) angezeigt wird oder werden, [im Fall einer Marge einfügen: [zuzüglich] [abzüglich] der Marge (wie nachstehend definiert)] [im Fall eines Mindestzinssatzes, eines Zielzinssatzes, eines Höchstzinssatzes oder eines Maximal-Zielzinssatzes einfügen: und vorbehaltlich [des Mindestzinssatzes] [,] [und] [des Zielzinssatzes] [,] [und] [des Höchstzinssatzes] [und] [des Maximal-Zielzinssatzes] [(in allen Fällen) wie nachstehend definiert)], wobei alle Feststellungen oder Berechnungen durch [die Berechnungsstelle [(wie in § 6 (1) angegeben)]] [andere für die Bestimmung bzw. Berechnung des Referenzzinssatzes oder des Zinssatzes verantwortliche Partei einfügen] erfolgen.

Wenn im vorstehenden Fall (b) auf der [Reuters] **[anderen Informationsanbieter einfügen]** Bildschirmseite „**[relevante Bildschirmseite einfügen]**“ fünf oder mehr Angebotssätze angezeigt werden, werden der höchste (falls mehr als ein solcher Höchstsatz angezeigt wird, nur einer dieser Sätze) und der niedrigste (falls mehr als ein solcher Niedersatz angezeigt wird, nur einer dieser Sätze) von [der Berechnungsstelle] **[andere für die Bestimmung bzw. Berechnung des Referenzzinssatzes oder des Zinssatzes verantwortliche Partei einfügen]** für die Berechnung des arithmetischen Mittels der Angebotssätze (das wie vorstehend beschrieben auf- oder abgerundet wird) außer Acht gelassen; diese Regel gilt entsprechend für diesen gesamten Absatz (1).]

Sollte [Reuters] **[anderen Informationsanbieter einfügen]** Bildschirmseite „**[relevante Bildschirmseite einfügen]**“ abgeschafft werden oder nicht mehr zur Verfügung stehen, oder wird im Fall von (a) kein Angebotssatz, oder werden im Fall von (b) weniger als drei Angebotssätze am relevanten Zinsfestlegungstag (in jedem dieser Fälle zur genannten Zeit) auf der [Reuters] **[anderen Informationsanbieter einfügen]** Bildschirmseite „**[relevante Bildschirmseite einfügen]**“ angezeigt, sollen die nachstehend aufgeführten Ausweichbestimmungen Anwendung finden.

**[Sofern ISDA-Feststellung gelten soll, sind die entsprechenden Bestimmungen einzufügen und die von der International Swaps and Derivatives Association, Inc. („ISDA“) veröffentlichten 2000 ISDA-Definitionen bzw. 2006 ISDA-Definitionen in der jeweils geltenden Fassung beizufügen.]**

**[falls der Zinssatz oder der Referenzzinssatz nicht mittels Bildschirmfeststellung ermittelt wird, einfügen:**

den von [der Berechnungsstelle (wie in § 6 (1) definiert)] **[andere für die Berechnung des Zinssatzes verantwortliche Partei einfügen]** in Übereinstimmung mit der folgenden Formel gegen [11.00 Uhr] **[andere relevante Tageszeit einfügen]** (**[relevantes Finanzzentrum einfügen]** Ortszeit) am Zinsfestlegungstag [(wie nachstehend definiert)], berechnete und als Prozentsatz per annum **[im Fall einer Marge einfügen: zuzüglich] [abzüglich]** der Marge (wie nachstehend definiert) ausgedrückte [Referenzzinssatz] [Zinssatz], **[im Fall eines Mindestzinssatzes, eines Zielzinssatzes, eines Höchstzinssatzes oder eines Maximal-Zielzinssatzes einfügen: vorbehaltlich [des Mindestzinssatzes] [,] [und] [des Zielzinssatzes] [,] [und] [des Höchstzinssatzes] [und] [des Maximal-Zielzinssatzes] [(in allen Fällen) wie nachstehend definiert]]].**

**[relevante Formel für die Berechnung des Zinssatzes oder des Referenzzinssatzes sowie hiermit zusammenhängende Definitionen einfügen:**

[„Zinssatz“] [„Referenzzinssatz“] **[relevante Zahl einfügen]** **[falls bestimmte Bestandteile der Formel sich von Zinsperiode zu Zinsperiode oder in bestimmten Intervallen ändern oder ändern können, wie erforderlich einfügen: für die Zinsperiode]n** vom [Verzinsungsbeginn der relevanten (ersten) Zinsperiode einfügen] (einschließlich) bis zum [Enddatum der relevanten (für diese Zinsformel letzten) Zinsperiode einfügen] (ausschließlich) =  $[FX[1]] [Zinssatz (n-1)] [Zinssatz, Referenzzinssatz, Swap-Satz oder anderen relevanten Satz oder Multiplikator oder Divisor einfügen] [x] [/] [+ ] [-] [FX[1]] [Zinssatz, Referenzzinssatz, Swap-Satz oder anderen relevanten Satz oder Multiplikator oder Divisor einfügen] [x] [/] [+ ] [-] [FX[1]] [Zinssatz, Referenzzinssatz, Swap-Satz oder anderen relevanten Satz oder Multiplikator oder Divisor einfügen] [x] [/] [+ ] [-] [FX[1]] [Zinssatz, Referenzzinssatz, Swap-Satz oder anderen relevanten Satz oder Multiplikator oder Divisor einfügen]$

**[Formel so oft wie nötig einfügen, um alle Zinsperioden abzudecken]**

**[bei Schuldverschreibungen mit währungsabhängigem Zinssatz einfügen:**

**[zu definierenden Begriff einfügen]** [„FXI/“] bezeichnet [das von [der Berechnungsstelle] **[andere für die Berechnung des Zinssatzes verantwortliche Partei einfügen]** berechnete arithmetische Mittel des An- und Verkaufskurses] [den von [der Berechnungsstelle] **[andere für die Berechnung des Zinssatzes verantwortliche Partei einfügen]** ermittelten [Ankaufskurs] [Verkaufskurs]] für den Devisenwechselkurs von [erste relevante Währung einfügen] **[falls noch nicht definiert, einfügen: (wie nachstehend definiert)]** gegen [zweite relevante Währung einfügen] [(wie nachstehend definiert)] (ausgedrückt als Anzahl [erste relevante Währung einfügen] je [zweite relevante Währung einfügen] 1,00) um ca. **[relevante Uhrzeit einfügen]** Uhr (**[relevantes Finanzzentrum einfügen]** Zeit) am relevanten Zinsfestlegungstag, [die jeweils] [der] [unter der Rubrik „**[relevante Rubrik einfügen]**“ ] auf der [Reuters] **[anderen Informationsanbieter einfügen]** Bildschirmseite „**[erste] relevante Bildschirmseite einfügen**“ (wie nachstehend definiert) [erscheinen] [erscheint]. Sollte [Reuters] **[anderen Informationsanbieter einfügen]** Bildschirmseite „**[erste] relevante Bildschirmseite einfügen**“ abgeschafft werden oder nicht mehr zur Verfügung stehen oder kein Kurs am relevanten Zinsfestlegungstag auf der [Reuters] **[anderen Informationsanbieter einfügen]** Bildschirmseite „**[erste] relevante Bildschirmseite einfügen**“ erscheinen, [bezeichnet [FX[1]]] [das von [der Berechnungsstelle] **[andere**

**für die Berechnung des Zinssatzes verantwortliche Partei einfügen**] berechnete arithmetische Mittel des An- und Verkaufskurses] [den von [der Berechnungsstelle] **andere für die Berechnung des Zinssatzes verantwortliche Partei einfügen**] ermittelten [Ankaufskurs] [Verkaufskurs] für den Devisenwechsellkurs von **erste relevante Währung einfügen**] gegen **zweite relevante Währung einfügen**] (ausgedrückt als Anzahl **erste relevante Währung einfügen**] je **zweite relevante Währung einfügen**] 1,00) um ca. **relevante Uhrzeit einfügen**] Uhr (**relevantes Finanzzentrum einfügen**] Zeit) am relevanten Zinsfestlegungstag, [die jeweils] [der] [unter der Rubrik „**relevante Rubrik einfügen**“] auf der [Reuters] **anderen Informationsanbieter einfügen**] Bildschirmseite „**zweite relevante Bildschirmseite einfügen**“ [(wie nachstehend definiert)] [erscheinen] [erscheint]. Sollte [Reuters] **anderen Informationsanbieter einfügen**] Bildschirmseite „**zweite relevante Bildschirmseite einfügen**“ abgeschafft werden oder nicht mehr zur Verfügung stehen oder kein Kurs am relevanten Zinsfestlegungstag auf der [Reuters] **anderen Informationsanbieter einfügen**] Bildschirmseite „**zweite relevante Bildschirmseite einfügen**“ erscheinen,] sollen die nachstehend aufgeführten Ausweichbestimmungen Anwendung finden.]]

**[[falls erste relevante Währung noch nicht definiert wurde, hier erste relevante Währung einfügen]** bedeutet **erste relevante Währung in Worten einfügen**].]

**[zweite relevante Währung einfügen]** bedeutet **[zweite relevante Währung in Worten einfügen]**].]

**[bei Schuldverschreibungen, deren Zinssatz von dem für eine vorhergehende Zinsperiode berechneten Zinssatz abhängt, einfügen:**

„*Zinssatz(n-1)*“ bezeichnet den von [der Berechnungsstelle] **andere für die Berechnung des Zinssatzes verantwortliche Partei einfügen**] für [die unmittelbar vorhergehende] **zweite**] **dritte**] Zinsperiode [vor der relevanten Zinsperiode] berechneten Zinssatz. [Der Zinssatz (n-1)] für die **erste**] **relevante Zinsperiode einfügen**] Zinsperiode wird auf **[Zinssatz für die erste Zinsperiode einfügen]** % *per annum* festgelegt.]]

**[bei Schuldverschreibungen, deren Zinssatz von einem bestimmten Referenzsatz oder Swapsatz abhängt, einfügen:**

**[Referenzsatz einfügen]** **[Swapsatz einfügen]** bezeichnet [das von [der Berechnungsstelle] **andere für die Berechnung des Zinssatzes verantwortliche Partei einfügen**] [berechnete] [ermittelte] arithmetische Mittel des An- und Verkaufskurses] [den von [der Berechnungsstelle] **andere für die Berechnung des Zinssatzes verantwortliche Partei einfügen**] ermittelten [Ankaufskurs] [Verkaufskurs]] für [Einlagen] [Swap-Transaktionen] in **relevante Währung einfügen**] für einen Zeitraum von **relevante Laufzeit einfügen**] um ca. **relevante Uhrzeit einfügen**] Uhr (**relevantes Finanzzentrum einfügen**] Zeit) am relevanten Zinsfestlegungstag, [die jeweils] [der] [unter der Rubrik „**relevante Rubrik einfügen**“] auf der [Reuters] **anderen Informationsanbieter einfügen**] Bildschirmseite „**relevante Bildschirmseite einfügen**“ [(wie nachstehend definiert)] [erscheinen] [erscheint]. Sollte [Reuters] **anderen Informationsanbieter einfügen**] Bildschirmseite „**relevante Bildschirmseite einfügen**“ abgeschafft werden oder nicht mehr zur Verfügung stehen oder kein Kurs am relevanten Zinsfestlegungstag auf der [Reuters] **anderen Informationsanbieter einfügen**] Bildschirmseite „**relevante Bildschirmseite einfügen**“ erscheinen, sollen die nachstehend aufgeführten Ausweichbestimmungen Anwendung finden.]]

**[falls der Zinssatz an einen Multiplikator oder Divisor gekoppelt ist, einfügen:**

„*Multiplikator*“ bezeichnet einen Faktor von **[relevanten Faktor einfügen]**.

„*Divisor*“ bezeichnet einen Wert von **[relevanten Wert einfügen]**].]

**[Sofern ISDA-Feststellung gelten soll, sind die entsprechenden Bestimmungen einzufügen und die von der International Swaps and Derivatives Association, Inc. („ISDA“) veröffentlichten 2000 ISDA-Definitionen bzw. 2006 ISDA-Definitionen in der jeweils geltenden Fassung beizufügen.]**

**[die folgenden Ausweichbestimmungen sind bei Bildschirmfeststellung und ansonsten wie erforderlich einzufügen:**

Sollte [Reuters] **anderen Informationsanbieter einfügen**] Bildschirmseite „**relevante Bildschirmseite einfügen**“ abgeschafft werden oder nicht mehr zur Verfügung stehen, oder wird im Fall von (a) kein Angebotssatz, oder werden im Fall von (b) weniger als drei Angebotssätze am relevanten Zinsfestlegungstag (in jedem dieser Fälle zur genannten Zeit) auf der [Reuters] **anderen Informationsanbieter einfügen**] Bildschirmseite „**relevante Bildschirmseite einfügen**“ angezeigt, wird [die Berechnungsstelle] **andere für die Berechnung des Referenzzinssatzes verantwortliche**

**Partei einfügen**] von den [Londoner] **[anderes relevantes Finanzzentrum einfügen]** Hauptniederlassungen jeder der Referenzbanken (wie nachstehend definiert) [in der Euro-Zone (wie nachstehend definiert)] deren jeweilige Angebotsätze (jeweils als Prozentsatz *per annum* ausgedrückt) für Einlagen in der Festgelegten Währung für die [relevante] [Designierte] Zinsperiode gegenüber führenden Banken im [Londoner] **[anderes relevantes Finanzzentrum einfügen]** Interbanken-Markt [der Euro-Zone] um ca. 11.00 Uhr ([Londoner] [Brüsseler] [Ortszeit]) am Zinsfestlegungstag anfordern. Falls zwei oder mehr Referenzbanken [der Berechnungsstelle] **[andere für die Berechnung des Referenzzinssatzes verantwortliche Partei einfügen]** solche Angebotssätze nennen, ist der Referenzzinssatz für die [relevante] [Designierte] Zinsperiode das arithmetische Mittel (falls erforderlich, auf- oder abgerundet auf das nächste **[falls der Referenzzinssatz EURIBOR ist, einfügen:** Tausendstel Prozent, wobei 0,0005] **[falls der Referenzzinssatz nicht EURIBOR ist, einfügen:** Hunderttausendstel Prozent, wobei 0,000005] aufgerundet wird) dieser Angebotssätze **[im Fall einer Marge einfügen:** [zuzüglich] [abzüglich] der Marge], wobei alle Feststellungen durch [die Berechnungsstelle] **[andere für die Berechnung des Referenzzinssatzes verantwortliche Partei einfügen]** erfolgen.

Falls an einem Zinsfestlegungstag nur eine oder keine der Referenzbanken [der Berechnungsstelle] **[andere für die Berechnung des Referenzzinssatzes verantwortliche Partei einfügen]** solche im vorstehenden Absatz beschriebenen Angebotssätze nennt, ist der Referenzzinssatz für die relevante Zinsperiode der Satz *per annum*, den [die Berechnungsstelle] **[andere für die Berechnung des Referenzzinssatzes verantwortliche Partei einfügen]** als das arithmetische Mittel (falls erforderlich, auf- oder abgerundet auf das nächste **[falls der Referenzzinssatz EURIBOR ist, einfügen:** Tausendstel Prozent, wobei 0,0005] **[falls der Referenzzinssatz nicht EURIBOR ist, einfügen:** Hunderttausendstel Prozent, wobei 0,000005] aufgerundet wird) der Angebotssätze ermittelt, die die Referenzbanken bzw. zwei oder mehrere von ihnen [der Berechnungsstelle] **[andere für die Berechnung des Referenzzinssatzes verantwortliche Partei einfügen]** auf deren Anfrage als den jeweiligen Satz nennen, zu dem ihnen um ca. 11.00 Uhr ([Brüsseler] [Londoner] Ortszeit) an dem relevanten Zinsfestlegungstag Einlagen in der Festgelegten Währung für die [relevante] [Designierte] Zinsperiode von führenden Banken im [Londoner] **[anderes relevantes Finanzzentrum einfügen]** Interbanken-Markt [der Euro-Zone] angeboten werden **[im Fall einer Marge einfügen:** [zuzüglich] [abzüglich] der Marge]; falls weniger als zwei der Referenzbanken [der Berechnungsstelle] **[andere für die Berechnung des Referenzzinssatzes verantwortliche Partei einfügen]** solche Angebotssätze nennen, ist der Referenzzinssatz für die [relevante] [Designierte] Zinsperiode der Angebotssatz für Einlagen in der Festgelegten Währung für die [relevante] [Designierte] Zinsperiode oder das arithmetische Mittel (gerundet wie oben beschrieben) der Angebotssätze für Einlagen in der Festgelegten Währung für die [relevante] [Designierte] Zinsperiode, den bzw. die eine Bank oder mehrere Banken (die nach Ansicht [der Berechnungsstelle] **[andere für die Berechnung des Referenzzinssatzes verantwortliche Partei einfügen]** [und der Emittentin] für diesen Zweck geeignet sind) [der Berechnungsstelle] **[andere für die Berechnung des Referenzzinssatzes verantwortliche Partei einfügen]** als Sätze bekannt geben, die sie an dem relevanten Zinsfestlegungstag gegenüber führenden Banken am [Londoner] **[anderes relevantes Finanzzentrum einfügen]** Interbanken-Markt [der Euro-Zone] nennen (bzw. den diese Bank oder Banken gegenüber [der Berechnungsstelle] **[andere für die Berechnung des Referenzzinssatzes verantwortliche Partei einfügen]** nennen) **[im Fall einer Marge einfügen:** [zuzüglich] [abzüglich] der Marge]. Für den Fall, dass der Referenzzinssatz nicht gemäß den vorstehenden Bestimmungen dieses Absatzes ermittelt werden kann, ist der Referenzzinssatz der Angebotssatz oder das arithmetische Mittel der Angebotssätze auf der [Reuters] **[anderen Informationsanbieter einfügen]** Bildschirmseite „**[relevante Bildschirmseite einfügen]**“, wie vorstehend beschrieben, an dem letzten Tag vor dem Zinsfestlegungstag, an dem diese Angebotssätze angezeigt wurden **[im Fall einer Marge einfügen:** [zuzüglich] [abzüglich] der Marge (wobei jedoch, falls für die [relevante] [Designierte] Zinsperiode eine andere Marge als für die unmittelbar vorhergehende Zinsperiode gilt, die Marge für die [relevante] [Designierte] Zinsperiode an die Stelle der Marge für die vorhergehende Zinsperiode tritt)].

**[im Fall einer Marge einfügen:** Die „*Marge*“ beträgt **[relevanten Zinssatz einfügen]** % *per annum* für die Zinsperiode[n] vom **[Anfangsdatum der relevanten Zinsperiode einfügen]** (einschließlich) bis zum **[Enddatum der relevanten Zinsperiode einfügen]** [Fälligkeitstag] (ausschließlich)]. **[weitere Zinsperioden und Zinssätze nach Bedarf und, falls erforderlich, in Tabellenform einfügen]**

„Referenzbanken“ bezeichnet **[falls in den Endgültigen Bedingungen keine Referenzbanken bestimmt werden, einfügen:** im vorstehenden Fall (a) diejenigen Niederlassungen von vier derjenigen Banken, deren Angebotssätze zur Ermittlung des relevanten Angebotssatzes zu dem Zeitpunkt benutzt wurden, als solch ein Angebot letztmals auf der [Reuters] **[anderen Informationsanbieter einfügen]** Bildschirmseite „**[relevante Bildschirmseite einfügen]**“ angezeigt wurde, und im vorstehenden Fall (b) diejenigen Banken, deren Angebotssätze zuletzt zu dem Zeitpunkt auf der [Reuters] **[anderen Informationsanbieter einfügen]** Bildschirmseite „**[relevante Bildschirmseite einfügen]**“ angezeigt wurden, als nicht weniger als drei solcher Angebotssätze angezeigt wurden)/**[relevante Bank einfügen]** und [zwei] **[relevante Zahl einfügen]** von [der Berechnungsstelle] **[andere für die Benennung der Referenzbanken ver-**

**antwortliche Partei einfügen]** als Referenzbanken benannte Banken]] **[falls in den Endgültigen Bedingungen Referenzbanken bestimmt werden, sind sie hier einzufügen].]**

**[im Fall des Interbanken-Marktes der Euro-Zone einfügen:** Euro-Zone bezeichnet das Gebiet derjenigen Mitgliedstaaten der Europäischen Union, die gemäß dem Vertrag über die Gründung der Europäischen Gemeinschaft (unterzeichnet in Rom am 25. März 1957), geändert durch den Vertrag über die Europäische Union (unterzeichnet in Maastricht am 7. Februar 1992) und den Amsterdamer Vertrag vom 2. Oktober 1997, in seiner jeweiligen Fassung, die einheitliche Währung eingeführt haben oder jeweils eingeführt haben werden.]]

**[die folgenden Ausweichbestimmungen sind nach Bedarf oder dann einzufügen, wenn der Zinssatz bzw. der relevante Satz nicht mittels Bildschirmfeststellung zu ermitteln sind:**

**[falls die relevante [Ersatz-] Bildschirmseite nicht zur Verfügung stehen oder der relevante Kurs nicht erscheinen sollte, einfügen:** Sollte [Reuters] **[anderen Informationsanbieter einfügen]** Bildschirmseite „**[relevante Bildschirmseite einfügen]**“ abgeschafft werden oder nicht mehr zur Verfügung stehen oder am relevanten Zinsfestlegungstag auf der [Reuters] **[anderen Informationsanbieter einfügen]** Bildschirmseite „**[relevante Bildschirmseite einfügen]**“ kein Kurs angezeigt werden, wird [die Berechnungsstelle] **[andere für die Bestimmung des Referenzzinssatzes verantwortliche Partei einfügen]**, die Referenzbanken (wie nachstehend definiert) auffordern, [der Berechnungsstelle] **[andere für die Bestimmung des Referenzzinssatzes verantwortliche Partei einfügen]** ihre [mittleren Marktgebote] [für die] [Ankaufskurse] [und] [Verkaufskurse] für [den Devisenwechsellkurs von **[erste relevante Währung einfügen]** gegen **[zweite relevante Währung einfügen]** (ausgedrückt als Anzahl **[erste relevante Währung einfügen]** je **[zweite relevante Währung einfügen]** 1,00)] [den **[relevanten Zeitraum einfügen]** [festverzinslichen] [variabel verzinslichen] Teil einer] [eine] Zinsswap-Transaktion [(ausgedrückt als Prozentsatz)] in **[relevante Währung einfügen]**, bei der ein fester Zinssatz gegen einen variablen Zinssatz getauscht wird, [die eine Laufzeit von **[relevanten Zeitraum einfügen]** hat], [deren Laufzeit [] entspricht] beginnend mit dem [ersten] **[relevante Anzahl an Tagen einfügen]** [Tag] [[TARGET2] [,] [London] [und] **[anderes relevantes Finanzzentrum einfügen]** Geschäftstag [(wie nachstehend definiert)]] [der relevanten Zinsperiode] [nach dem Zinsfestlegungstag], [Zinsfestlegungstag] und bei der der **[relevanten Zeitraum einfügen]** festverzinsliche Teil auf der Basis des **[relevanten Zinstagequotienten einfügen]**-Zinstagequotienten berechnet wird, während der variabel verzinsliche Teil (berechnet auf der Basis des **[relevanten Zinstagequotienten einfügen]**-Zinstagequotienten) dem **[relevanten Referenzzinssatz einfügen]** (wie nachstehend definiert) entspricht] am Zinsfestlegungstag mitzuteilen]. Der jeweils höchste und niedrigste Kurs werden außer Acht gelassen; der relevante Satz ergibt sich als das arithmetische Mittel der verbleibenden Kurse. Sofern [der Berechnungsstelle] **[andere für die Bestimmung des relevanten Satzes verantwortliche Partei einfügen]** nur vier Kurse mitgeteilt werden, ist der relevante Satz das arithmetische Mittel dieser Kurse, wobei der jeweils höchste und niedrigste Kurs außer Acht gelassen werden. Sofern [der Berechnungsstelle] **[andere für die Bestimmung des relevanten Satzes verantwortliche Partei einfügen]** weniger als vier aber wenigstens zwei Kurse mitgeteilt werden, ist der relevante Satz das arithmetische Mittel derjenigen Kurse, die [der Berechnungsstelle] **[andere für die Bestimmung des relevanten Satzes verantwortliche Partei einfügen]** tatsächlich mitgeteilt werden. Sofern nur ein Kurs zur Verfügung gestellt wird, darf [die Berechnungsstelle] **[andere für die Bestimmung des relevanten Satzes verantwortliche Partei einfügen]** bestimmen, dass dieser Kurs der relevante Satz sein soll. Sofern kein Kurs zur Verfügung gestellt wird oder [die Berechnungsstelle] **[andere für die Bestimmung des relevanten Satzes verantwortliche Partei einfügen]** in ihrem Ermessen bestimmt, dass keine geeignete Referenzbank zur Abgabe eines Gebots zur Verfügung steht, bestimmt [die Berechnungsstelle] **[andere für die Bestimmung des relevanten Satzes verantwortliche Partei einfügen]** den relevanten Satz in ihrem Ermessen, wobei sie nach Treu und Glauben und nach Maßgabe der gängigen Marktpraxis handelt.]

**[falls die Ausweichbestimmungen auf einen bestimmten Referenzzinssatz verweisen, einfügen:**

**[relevanten Referenzzinssatz einfügen]** bezeichnet [Definition/Beschreibung des relevanten Referenzzinssatzes einfügen].]

„Referenzbanken“ bezeichnet [fünf] **[andere Anzahl einfügen]** [führende Banken, die [die Berechnungsstelle] **[andere für die Bestimmung des relevanten Satzes verantwortliche Partei einfügen]** in ihrem Ermessen auswählt, im **[relevantes Finanzzentrum einfügen]** Interbanken-Markt] [führende Swap-Händler im Interbanken-Markt ]

[Reuters] **[anderen Informationsanbieter einfügen]** Bildschirmseite [Bezeichnung der [ersten] [zweiten] Bildschirmseite einfügen] bedeutet (i) die von **[relevanten Informationsanbieter einfügen]** als [Bezeichnung der [ersten] [zweiten] relevanten Bildschirmseite einfügen] bezeichnete Bildschirmseite oder (ii) diejenige andere Bildschirmseite, die Bildschirmseite [Bezeichnung der [ersten] [zweiten] relevanten Bildschirmseite einfügen] bei dem

von [relevanten Informationsanbieter einfügen] betriebenen Dienst ersetzt oder (iii) diejenige Bildschirmseite desjenigen Dienstes, der [von [der Berechnungsstelle] [andere für die Benennung des Ersatz-Informationsanbieters verantwortliche Partei einfügen]] als Ersatz-Informationsanbieter für die Anzeige des relevanten Satzes benannt wird.]]

[falls der von der Berechnungsstelle oder von einer anderen Partei zu bestimmende oder zu berechnende relevante Satz nur in Abhängigkeit von einem bestimmten Geschäftstag bestimmt oder berechnet werden kann, einfügen:

„Zinsfestlegungstag“ bezeichnet [je]den [zweiten] [andere zutreffende Zahl von Tagen einfügen] [TARGET2] [,] [Londoner] [und] [andere relevante Finanzzentren einfügen] Geschäftstag [(wie nachstehend definiert)] [vor [dem ersten Tag] [dem Zinszahlungstag] [anderen relevanten Tag einfügen] der [relevanten] [vorhergehenden] Zinsperiode]. [falls eine von der generellen Definition des Begriffs "Geschäftstag" abweichende Definition benötigt wird, einfügen: Nur im Rahmen dieses Absatzes bezeichnet

[Im Falle eines TARGET2 Geschäftstages einfügen: „TARGET2 Geschäftstag“ jeden Tag an dem TARGET2 geöffnet ist, um Zahlungen in Euro abzuwickeln.]

[Falls der Geschäftstag kein TARGET2 Geschäftstag ist einfügen: „[Londoner] [anderes Finanzzentrum einfügen] Geschäftstag“ einen Tag (außer einem Samstag oder Sonntag), an dem Geschäftsbanken in [London] [anderes Finanzzentrum einfügen] für Geschäfte (einschließlich Devisen- und Sortengeschäfte) geöffnet sind.]]

[falls ein Mindestzinssatz und/oder ein Zielzinssatz gilt, einfügen:

(2) [Mindestzinssatz] [und] [Zielzinssatz]. [falls ein Mindestzinssatz gilt, einfügen: Falls der gemäß den obigen Bestimmungen für eine Zinsperiode ermittelte Zinssatz niedriger ist als [Mindestzinssatz einfügen] % per annum, so ist der Zinssatz für diese Zinsperiode [Mindestzinssatz einfügen] % per annum (der Mindestzinssatz). [falls ein Zielzinssatz gilt, einfügen: Wenn die Summe der in Bezug auf alle Zinsperioden ([bei einer Umstellung der Zinsbestimmung von festverzinslichen zu variabel verzinslichen Schuldverschreibungen einfügen: einschließlich der Festverzinslichen Zinsperiode aber] ausschließlich der am Fälligkeitstag endenden Zinsperiode) [festgestellten] [berechneten] Zinssätze geringer ist als [Zielzinssatz einfügen] % per annum (der „Zielzinssatz“), beläuft sich der letzte, für die am Fälligkeitstag endende Zinsperiode festzusetzende, Zinssatz auf die Differenz zwischen (i) dem Zielzinssatz und (ii) der Summe aller Zinssätze, die vor der am Fälligkeitstag endenden Zinsperiode [festgestellt] [berechnet] wurden. [im Falle eines Mindestzinssatzes und eines Zielzinssatzes einfügen: Falls der gemäß den obigen Bestimmungen für die letzte Zinsperiode ermittelte Zinssatz niedriger ist als der Mindestzinssatz, so ist der Zinssatz für diese letzte Zinsperiode [der Mindestzinssatz] [der gemäß den obigen Bestimmungen ermittelte Zinssatz.] [im Falle eines Höchstzinssatzes und eines Zielzinssatzes einfügen: Falls der gemäß den obigen Bestimmungen für die letzte Zinsperiode ermittelte Zinssatz höher ist als der Höchstzinssatz [(wie nachstehend definiert)], so ist der Zinssatz für diese letzte Zinsperiode [der Höchstzinssatz] [der gemäß den obigen Bestimmungen ermittelte Zinssatz.]]

[falls ein Höchstzinssatz und/oder ein Maximal-Zielzinssatz gilt, einfügen:

[[3)] [Höchstzinssatz] [und] [Maximal-Zielzinssatz]. [falls ein Höchstzinssatz gilt, einfügen: Wenn der gemäß den obigen Bestimmungen für eine Zinsperiode ermittelte Zinssatz höher ist als [[Höchstzinssatz einfügen] % per annum] [der Zinssatz der [unmittelbar vorhergehenden] [relevante Anzahl einfügen] Zinsperiode [vor der relevanten Zinsperiode] [[zuzüglich] [abzüglich] [relevante Marge einfügen] % per annum], so ist der Zinssatz für diese Zinsperiode [[Höchstzinssatz einfügen] % per annum] [der Zinssatz der [unmittelbar vorhergehenden] [relevante Anzahl einfügen] Zinsperiode [vor der relevanten Zinsperiode] [[zuzüglich] [abzüglich] [relevante Marge einfügen] % per annum] (der „Höchstzinssatz“).] [falls ein Maximal-Zielzinssatz gilt, einfügen: Wenn die Summe (i) der für die vorhergehenden Zinsperioden festgestellten Zinssätze und (ii) des für die [falls die Feststellung des Zinssatzes vor Beginn der relevanten Zinsperiode stattfindet, einfügen: nächste] [falls die Feststellung des Zinssatzes nach Beginn der relevanten Zinsperiode stattfindet, einfügen: laufende] Zinsperiode (die „Maximal Zielzinssatzperiode“) festzustellenden Zinssatzes [Maximal-Zielzinssatz einfügen] % per annum (der „Maximal Zielzinssatz“) [erreicht] [oder] überschreitet, beläuft sich der Zinssatz für die Maximal-Zielzinssatzperiode auf die Differenz zwischen (i) dem Maximal-Zielzinssatz und (ii) der Summe der für die vorhergehenden Zinsperioden festgestellten Zinssätze.] [im Falle eines Höchstzinssatzes und eines Maximal-Zielzinssatzes einfügen: Falls der gemäß den obigen Bestimmungen für die Maximal-Zielzinssatzperiode ermittelte Zinssatz höher ist als der Höchstzinssatz, so ist der Zinssatz für diese letzte Zinsperiode [der Höchstzinssatz] [der gemäß den obigen Bestimmungen ermittelte Zinssatz.] [im Falle eines Mindestzinssatzes und eines Maximal-Zielzinssatzes einfügen: Falls der gemäß den obigen Bestimmungen für die Maxi-



mal-Zielzinssatzperiode ermittelte Zinssatz niedriger ist als der Mindestzinssatz, so ist der Zinssatz für diese Maximal-Zielzinssatzperiode [der Mindestzinssatz] [der gemäß den obigen Bestimmungen ermittelte Zinssatz.]

[(4)] *Zinszahlungstage.*

- (a) Die Zinsen sind [für den Zeitraum vom **[Verzinsungsbeginn einfügen]** (einschließlich) bis zum **[relevantes Datum einfügen]** (einschließlich)] [jährlich] [halbjährlich] [vierteljährlich] nachträglich **[bei festgelegten Zinszahlungstagen einfügen: am [festgelegte Zinszahlungstage einfügen] eines jeden Jahres] [bei festgelegten Zinsperioden einfügen: (soweit diese Emissionsbedingungen keine abweichenden Bestimmungen vorsehen) an dem Tag, der [relevante Zahl einfügen] [Wochen] [Monate] [andere festgelegte Zinsperiode einfügen] nach dem vorausgehenden Zinszahlungstag oder, im Fall des ersten Zinszahlungstags, nach dem Verzinsungsbeginn liegt] [und für den Zeitraum vom [relevanten Zinszahlungstag einfügen] (ausschließlich) bis zum [nächsten relevanten Zinszahlungstag einfügen] (einschließlich) [jährlich] [halbjährlich] [vierteljährlich] nachträglich [bei festgelegten Zinszahlungstagen einfügen: am [festgelegte Zinszahlungstage einfügen] eines jeden Jahres] [bei festgelegten Zinsperioden einfügen: (soweit diese Emissionsbedingungen keine abweichenden Bestimmungen vorsehen) an dem Tag, der [relevante Zahl einfügen] [Wochen] [Monate] [andere festgelegte Zinsperiode einfügen] nach dem vorausgehenden Zinszahlungstag liegt] zahlbar (jeweils ein „Zinszahlungstag“). [bei festverzinslichen Schuldverschreibungen einfügen: Die erste Zinszahlung erfolgt am [ersten Zinszahlungstag einfügen] [sofern der erste Zinszahlungstag nicht der erste Jahrestag des Verzinsungsbeginns ist, einfügen: und beläuft sich auf [anfänglichen Bruchteilszinsbetrag für die erste festgelegte Stückelung einfügen] je Schuldverschreibung im Nennbetrag von [erste festgelegte Stückelung einfügen] und [weitere anfängliche Bruchteilszinsbeträge für jede weitere festgelegte Stückelung einfügen] je Schuldverschreibung im Nennbetrag von [weitere festgelegte Stückelungen einfügen]]. [falls der Fälligkeitstag kein regulärer Zinszahlungstag ist, einfügen: Die Zinsen für den Zeitraum vom [den letzten dem Fälligkeitstag vorausgehenden Zinszahlungstag einfügen] (einschließlich) bis zum Fälligkeitstag (ausschließlich) belaufen sich auf [abschließenden Bruchteilszinsbetrag für die erste festgelegte Stückelung einfügen] je Schuldverschreibung im Nennbetrag von [erste festgelegte Stückelung einfügen] und [weitere abschließende Bruchteilszinsbeträge für jede weitere festgelegte Stückelung einfügen] je Schuldverschreibung im Nennbetrag von [weitere festgelegte Stückelungen einfügen]]. [falls Stückzinsen im Zusammenhang mit den Schuldverschreibungen nicht berechnet werden sollen, einfügen: Weder die Emittentin noch [die Berechnungsstelle (wie in § 6 (1) angegeben)] [andere für die Bestimmung des Zinssatzes verantwortliche Partei einfügen] werden [für die Festverzinsliche Zinsperiode] Stückzinsen berechnen.]**
- (b) Fällt ein Zinszahlungstag auf einen Tag, der kein Geschäftstag (wie in § 1[(7)] definiert) ist, so wird der Zinszahlungstag:
- [(i) bei Anwendung der Modified Following Business Day Convention einfügen: auf den nächstfolgenden Geschäftstag verschoben, es sei denn, jener würde dadurch in den nächsten Kalendermonat fallen; in diesem Fall wird der Zinszahlungstag auf den unmittelbar vorausgehenden Geschäftstag vorgezogen.]**
  - [(ii) bei Anwendung der FRN Convention einfügen: auf den nächstfolgenden Geschäftstag verschoben, es sei denn, jener würde dadurch in den nächsten Kalendermonat fallen; in diesem Fall (i) wird der Zinszahlungstag auf den unmittelbar vorausgehenden Geschäftstag vorgezogen und (ii) ist jeder nachfolgende Zinszahlungstag der jeweils letzte Geschäftstag des Monats, der [[Zahl einfügen] Monate] [andere festgelegte Zeiträume einfügen] nach dem vorhergehenden anwendbaren Zinszahlungstag liegt.]**
  - [(iii) bei Anwendung der Following Business Day Convention einfügen: auf den nächstfolgenden Geschäftstag verschoben.]**
  - [(iv) bei Anwendung der Preceding Business Day Convention einfügen: auf den unmittelbar vorausgehenden Geschäftstag vorgezogen.]**

[(5)] *Zinslauf.* Der Zinslauf der Schuldverschreibungen endet mit Ablauf des Tages, der dem Tag vorangeht, an dem die Schuldverschreibungen zur Rückzahlung fällig werden. Falls die Emittentin die Schuldverschreibungen bei Fälligkeit nicht einlöst, fallen auf den ausstehenden Nennbetrag vom Tag der Fälligkeit (einschließlich) bis zum Tag der tatsächlichen Rückzahlung (ausschließlich) Zinsen zum gesetzlich festgelegten Satz für Verzugszinsen an<sup>10</sup>, es sei denn, die Schuldverschreibungen werden zu einem höheren Zinssatz als dem gesetzlich festgelegten Satz für Verzugszinsen verzinst, in welchem Fall die Verzinsung auch während des vorgenannten Zeitraums zu dem ursprünglichen Zinssatz erfolgt. Weitergehende Ansprüche der Gläubiger bleiben unberührt.]

<sup>10</sup> Der gesetzliche Verzugszins beträgt für das Jahr fünf Prozentpunkte über dem von der Deutschen Bundesbank von Zeit zu Zeit veröffentlichten Basiszinssatz, §§ 288 Abs. 1, 247 BGB.

**[(6) Zinsbetrag. [bei Schuldverschreibungen deren Zinssatz oder Zinsbetrag von einem variablen Satz abhängt, einfügen:** Falls der auf die Schuldverschreibungen zu zahlende Zinsbetrag davon abhängt, dass [die Berechnungsstelle] **[andere für die Bestimmung des relevanten variablen Satzes verantwortliche Partei einfügen]** den relevanten Zinssatz bestimmt, wird [die Berechnungsstelle] **[andere für die Berechnung des Zinsbetrags verantwortliche Partei einfügen]** zu oder baldmöglichst nach jedem Zeitpunkt, an dem der Zinssatz zu bestimmen ist, den auf die Schuldverschreibungen zu zahlenden Zinsbetrag in Bezug auf jede festgelegte Stückelung für die relevante Zinsperiode berechnen. Der Zinsbetrag wird berechnet, indem der Zinssatz auf jede festgelegte Stückelung angewendet wird, diese Summe mit dem Zinstagequotienten (wie nachstehend definiert) multipliziert und der hieraus resultierende Betrag auf die nächste Untereinheit der festgelegten Währung gerundet wird, wobei eine halbe Untereinheit aufgerundet wird oder die Rundung ansonsten gemäß der anwendbaren Marktkonvention erfolgt.] **[bei einer Umstellung der Zinsbestimmung von festverzinslichen zu variabel verzinslichen Schuldverschreibungen (oder umgekehrt) einfügen:** Falls während der Festverzinslichen Zinsperiode der auf die Schuldverschreibungen zu zahlende Zinsbetrag für einen Zeitraum von weniger oder von mehr als einem Jahr zu berechnen ist, erfolgt die Berechnung des Zinsbetrags wie oben dargelegt.] **[bei festverzinslichen Schuldverschreibungen einfügen:** Falls der auf die Schuldverschreibungen zu zahlende Zinsbetrag für einen Zeitraum von weniger oder mehr als einem Jahr zu berechnen ist, erfolgt die Berechnung des Zinsbetrags, indem der Zinssatz auf jede festgelegte Stückelung angewendet wird, diese Summe mit dem Zinstagequotienten (wie nachstehend definiert) multipliziert und das hieraus resultierende Ergebnis auf die nächste Untereinheit der festgelegten Währung gerundet wird, wobei eine halbe Untereinheit aufgerundet wird oder die Rundung ansonsten gemäß der anwendbaren Marktkonvention erfolgt.]

**[bei Schuldverschreibungen, deren Zinssatz oder Zinsbetrag von einem variablen Satz abhängt, einfügen:**

**[(7) Mitteilungen von Zinssatz und Zinsbetrag. [Die Berechnungsstelle] [andere für die Bestimmung des Zinssatzes oder Berechnung des Zinsbetrags verantwortliche Partei einfügen]** wird veranlassen, dass der Zinssatz, der Zinsbetrag für die jeweilige Zinsperiode, die jeweilige Zinsperiode und der relevante Zinszahlungstag der Emittentin und den Gläubigern gemäß § [12] baldmöglichst, aber keinesfalls später als am [nächsten] [vierten] **[andere relevante Zahl einfügen]** auf die Berechnung jeweils folgenden Geschäftstag (wie nachstehend definiert), und jeder Börse, an der die Schuldverschreibungen zu diesem Zeitpunkt notiert sind und deren Regeln eine Mitteilung an die Börse verlangen, umgehend [, aber keinesfalls später als zu Beginn der jeweiligen Zinsperiode] mitgeteilt werden. Im Falle einer Verlängerung oder Verkürzung der Zinsperiode können der mitgeteilte Zinsbetrag und der Zinszahlungstag ohne Vorankündigung nachträglich angepasst (oder andere geeignete Anpassungsregelungen getroffen) werden. Jede solche Anpassung wird umgehend allen Börsen, an denen die Schuldverschreibungen zu diesem Zeitpunkt notiert sind, sowie den Gläubigern gemäß § [12] mitgeteilt.

Nur im Rahmen dieses Absatzes bezeichnet **Geschäftstag** einen Tag (außer einem Samstag oder Sonntag), an dem Geschäftsbanken in **[Ort der bezeichneten Geschäftsstelle der Berechnungsstelle oder der anderen, für die Bestimmung des Zinssatzes bzw. die Berechnung des Zinsbetrags verantwortliche, Partei einfügen]** für Geschäfte geöffnet sind.

**[(8) Verbindlichkeit der Festsetzungen.** Alle Bescheinigungen, Mitteilungen, Gutachten, Festsetzungen, Berechnungen, Quotierungen und Entscheidungen, die von [der Berechnungsstelle] **[andere für die Bestimmung des im Zusammenhang mit diesem § 3 relevanten Satzes verantwortliche Partei einfügen]** für die Zwecke dieses § 3 gemacht, abgegeben, getroffen oder eingeholt werden, sind (sofern keine vorsätzliche Pflichtverletzung, kein böser Glaube und kein offensichtlicher Irrtum vorliegt) für die Emittentin, [die Emissionsstelle,] [die Deutsche Emissionsstelle,] die Zahlstellen und die Gläubiger bindend, und, sofern keiner der vorstehend genannten Umstände vorliegt, haftet [die Berechnungsstelle] **[andere für die Bestimmung des im Zusammenhang mit diesem § 3 relevanten Satzes verantwortliche Partei einfügen]** nicht gegenüber der Emittentin, der [Emissionsstelle] [Deutschen Emissionsstelle], den Zahlstellen oder den Gläubigern im Zusammenhang mit der Ausübung oder Nichtausübung ihrer Rechte und Pflichten und ihres Ermessens gemäß solchen Bestimmungen.]

**[(D) Im Fall von Nullkupon-Schuldverschreibungen einfügen:**

(1) **Keine periodischen Zinszahlungen.** Es erfolgen keine periodischen Zinszahlungen auf die Schuldverschreibungen.

(2) **Zinslauf.** Sollte die Emittentin die Schuldverschreibungen bei Fälligkeit nicht einlösen, fallen auf den ausstehenden Nennbetrag der Schuldverschreibungen ab dem Fälligkeitstag bis zum Tag der tatsächlichen Rückzahlung Zinsen in Höhe von **[Emissionsrendite einfügen]** per annum an.]

**[(E) Im Fall von Doppelwährungs-Schuldverschreibungen, Teileingezahlten Schuldverschreibungen, Indexierten Schuldverschreibungen, Raten-Schuldverschreibungen, Equity Linked Schuldverschreibungen, Credit Lin-**

ked Schuldverschreibungen oder Rohstoffgebundenen Schuldverschreibungen anwendbare Bestimmungen hier in dem durch § 3 der Emissionsbedingungen vorgesehenen Rahmen einfügen, wobei im Fall von Indexierten Schuldverschreibungen, Doppelwährungs-Schuldverschreibungen, Equity Linked Schuldverschreibungen, Credit Linked Schuldverschreibungen oder Rohstoffgebundenen Schuldverschreibungen zu berücksichtigen ist, dass falls der Zinsbetrag durch Verweis auf einen Index, ein Wertpapier, ein Bezugsunternehmen, einen Rohstoff oder einen anderen Faktor und/oder eine Formel oder gegebenenfalls durch Verweis auf einen Wechselkurs zu bestimmen ist, die Ermittlung des Zinssatzes oder des Zinsbetrages in einer Art und Weise erfolgt, die in den Endgültigen Bedingungen festgelegt wird:]

[(●)] **Zinstagequotient.** „Zinstagequotient“ bezeichnet im Hinblick auf die Berechnung des Zinsbetrages auf eine Schuldverschreibung für einen beliebigen Zeitraum (der „Zinsberechnungszeitraum“):

[Im Falle von Actual/Actual (ISDA) einfügen: die tatsächliche Anzahl von Tagen im Zinsberechnungszeitraum, dividiert durch 365 (oder, falls ein Teil dieses Zinsberechnungszeitraums in ein Schaltjahr fällt, die Summe aus (A) der tatsächlichen Anzahl der in das Schaltjahr fallenden Tage des Zinsberechnungszeitraums dividiert durch 366 und (B) der tatsächlichen Anzahl der nicht in das Schaltjahr fallenden Tage des Zinsberechnungszeitraums dividiert durch 365).]

[Im Fall von Actual/Actual (ICMA) einfügen:

1. wenn der Zinsberechnungszeitraum (einschließlich des ersten aber ausschließlich des letzten Tages dieser Periode) kürzer ist als die Feststellungsperiode, in die das Ende des Zinsberechnungszeitraums fällt oder ihr entspricht, die Anzahl der Tage in dem betreffenden Zinsberechnungszeitraum (einschließlich des ersten aber ausschließlich des letzten Tages dieser Periode) geteilt durch [im Fall von Feststellungsperioden, die kürzer als ein Jahr sind, einfügen: das Produkt aus (i)] [die][der] Anzahl der Tage in der Feststellungsperiode, in die der Zinsberechnungszeitraum fällt [im Fall von Feststellungsperioden, die kürzer als ein Jahr sind, einfügen: und (ii) der Anzahl von Zinszahlungstagen, die in ein Kalenderjahr fallen oder fallen würden, falls Zinsen für das gesamte Jahr zu zahlen wären];

2. wenn der Zinsberechnungszeitraum länger ist als die Feststellungsperiode, in die das Ende des Zinsberechnungszeitraumes fällt, die Summe aus (A) der Anzahl der Tage in dem Zinsberechnungszeitraum, die in die Feststellungsperiode fallen, in welcher der Zinsberechnungszeitraum beginnt, geteilt durch [im Fall von Feststellungsperioden, die kürzer als ein Jahr sind, einfügen: das Produkt (i)] [die][der] Anzahl der Tage in der Feststellungsperiode [im Fall von Feststellungsperioden, die kürzer als ein Jahr sind, einfügen: und (ii) der Anzahl von Zinszahlungstagen, die in ein Kalenderjahr fallen oder fallen würden, falls Zinsen für das gesamte Jahr zu zahlen wären] und (B) der Anzahl von Tagen in dem Zinsberechnungszeitraum, die in die nächste Feststellungsperiode fallen, geteilt durch [im Fall von Feststellungsperioden, die kürzer als ein Jahr sind, einfügen: das Produkt aus (i)] [die][der] Anzahl der Tage in dieser Feststellungsperiode [im Fall von Feststellungsperioden, die kürzer als ein Jahr sind, einfügen: und (ii) der Anzahl von Zinszahlungstagen, die in ein Kalenderjahr fallen oder fallen würden, falls Zinsen für das gesamte Jahr zu zahlen wären].

„Feststellungsperiode“ ist die Periode ab einem Zinszahlungstag oder, wenn es keinen solchen gibt, ab dem Verzinsungsbeginn (jeweils einschließlich desselben) bis zum nächsten oder ersten Zinszahlungstag (ausschließlich desselben). [Im Falle eines ersten oder letzten kurzen Zinsberechnungszeitraumes einfügen: Zum Zwecke der Bestimmung der [ersten][letzten] Feststellungsperiode gilt der [Fiktiven Verzinsungsbeginn oder fiktiven Zinszahlungstag einfügen] als [Verzinsungsbeginn] [Zinszahlungstag].] [Im Falle eines ersten oder letzten langen Zinsberechnungszeitraumes einfügen: Zum Zwecke der Bestimmung der [ersten][letzten] Zinsfeststellungsperiode gelten der [Fiktiven Verzinsungsbeginn und/oder fiktive(n) Zinszahlungstag(e) einfügen] als [Verzinsungsbeginn] [und][oder] [Zinszahlungstag[e]].]

[Im Falle von Actual/365 (Fixed) einfügen: die tatsächliche Anzahl von Tagen im Zinsberechnungszeitraum dividiert durch 365.]

[Im Falle von Actual/360 einfügen: die tatsächliche Anzahl von Tagen im Zinsberechnungszeitraum dividiert durch 360.]

[Im Falle von 30/360, 360/360 oder Bond Basis einfügen: die Anzahl von Tagen im Zinsberechnungszeitraum dividiert durch 360, wobei die Anzahl der Tage auf der Grundlage eines Jahres von 360 Tagen mit zwölf Monaten zu je 30 Tagen zu ermitteln ist (es sei denn, (A) der letzte Tag des Zinsberechnungszeitraums fällt auf den 31. Tag eines Monats, während der erste Tag des Zinsberechnungszeitraums weder auf den 30. noch auf den 31. Tag eines Monats fällt, wobei in diesem Fall der diesen Tag enthaltende Monat nicht als ein auf 30 Tage gekürzter Monat zu behandeln ist, oder (B) der letzte Tag des Zinsberechnungszeitraums fällt auf den letzten Tag des Monats Februar, wobei in diesem Fall der Monat Februar nicht als ein auf 30 Tage verlängerter Monat zu behandeln ist.)]

[Im Falle von 30E/360 oder Eurobond Basis einfügen: die Anzahl der Tage im Zinsberechnungszeitraum dividiert durch 360 (dabei ist die Anzahl der Tage auf der Grundlage eines Jahres von 360 Tagen mit 12 Monaten zu 30 Tagen zu ermitteln, und zwar ohne Berücksichtigung des ersten oder letzten Tages des Zinsberechnungszeitraums) es sei denn, dass im Fall einer am Fälligkeitstag endenden Zinsperiode der Fälligkeitstag der letzte Tag des Monats Februar

ist, in welchem Fall der Monat Februar als nicht auf einen Monat zu 30 Tagen verlängert wird.]

#### § 4 ZAHLUNGEN

(1) [(a)] **Zahlungen auf Kapital.** Zahlungen auf Kapital in Bezug auf die Schuldverschreibungen erfolgen nach Maßgabe des nachstehenden Absatzes (2) an das Clearing System oder dessen Order zur Gutschrift auf den Konten der jeweiligen Kontoinhaber des Clearing Systems gegen Vorlage und (außer im Fall von Teilzahlungen) Einreichung der die Schuldverschreibungen zum Zeitpunkt der Zahlung verbriefenden Globalurkunde bei der bezeichneten Geschäftsstelle der Emissionsstelle außerhalb der Vereinigten Staaten.

**[Im Fall von Schuldverschreibungen, die keine Nullkupon-Schuldverschreibungen sind, einfügen:**

(b) **Zahlung von Zinsen.** Die Zahlung von Zinsen auf Schuldverschreibungen erfolgt nach Maßgabe von Absatz (2) an das Clearing System oder dessen Order zur Gutschrift auf den Konten der jeweiligen Kontoinhaber des Clearing Systems. Die Zahlung von Zinsen auf Schuldverschreibungen erfolgt nur außerhalb der Vereinigten Staaten.

**[Im Fall von Zinszahlungen auf eine Vorläufige Globalurkunde einfügen:** Die Zahlung von Zinsen auf Schuldverschreibungen, die durch die Vorläufige Globalurkunde verbrieft sind, erfolgt nach Maßgabe von Absatz (2) an das Clearing System oder dessen Order zur Gutschrift auf den Konten der jeweiligen Kontoinhaber des Clearing Systems, und zwar nach ordnungsgemäßer Bescheinigung gemäß § 1 (3) (b).]

(2) **Zahlungsweise.** Vorbehaltlich geltender steuerlicher und sonstiger gesetzlicher Regelungen und Vorschriften erfolgen zu leistende Zahlungen auf die Schuldverschreibungen in der frei handelbaren und konvertierbaren Währung, die am entsprechenden Fälligkeitstag die Währung des Staates der Festgelegten Währung ist.

(3) **Vereinigte Staaten.** Für die Zwecke des **[im Fall von TEFRA D Schuldverschreibungen einfügen:** § 1 (3) und des] Absatzes (1) dieses § 4 bezeichnet „Vereinigte Staaten“ die Vereinigten Staaten von Amerika (einschließlich deren Bundesstaaten und des District of Columbia) sowie deren Territorien (einschließlich Puerto Rico, U.S. Virgin Islands, Guam, American Samoa, Wake Island und Northern Mariana Islands).

(4) **Erfüllung.** Die Emittentin wird durch Leistung der Zahlung an das Clearing System oder dessen Order von ihrer Zahlungspflicht befreit.

(5) **Zahltag.** Fällt der Fälligkeitstag einer Zahlung in Bezug auf eine Schuldverschreibung auf einen Tag, der kein Geschäftstag ist, dann hat der Gläubiger, vorbehaltlich anderweitiger Bestimmungen in diesen Emissionsbedingungen, keinen Anspruch auf Zahlung vor dem nächsten Geschäftstag am jeweiligen Geschäftsort. Der Gläubiger ist nicht berechtigt, weitere Zinsen oder sonstige Zahlungen aufgrund dieser Verzögerung zu verlangen.

(6) **Bezugnahmen auf Kapital.** Bezugnahmen in diesen Emissionsbedingungen auf Kapital der Schuldverschreibungen schließen, soweit anwendbar, die folgenden Beträge ein: den Rückzahlungsbetrag der Schuldverschreibungen; **[falls die Emittentin das Wahlrecht hat, die Schuldverschreibungen vorzeitig zurückzuzahlen, einfügen:** den Wahl-Rückzahlungsbetrag (Call) der Schuldverschreibungen;] **[im Fall von Raten-Schuldverschreibungen einfügen:** die auf die Schuldverschreibungen anwendbare(n) Rate(n);] sowie jeden Aufschlag sowie sonstige auf oder in Bezug auf die Schuldverschreibungen zahlbaren Beträge.

(7) **Hinterlegung von Kapital und Zinsen.** Die Emittentin ist berechtigt, beim Amtsgericht München Zins- oder Kapitalbeträge zu hinterlegen, die von den Gläubigern nicht innerhalb von zwölf Monaten nach dem Fälligkeitstag beansprucht worden sind, auch wenn die Gläubiger sich nicht in Annahmeverzug befinden. Soweit eine solche Hinterlegung erfolgt, und auf das Recht der Rücknahme verzichtet wird, erlöschen die Ansprüche der Gläubiger gegen die Emittentin.

#### § 5 RÜCKZAHLUNG

(1) **Rückzahlung bei Endfälligkeit.**

**[Im Fall von Schuldverschreibungen, die keine Raten-Schuldverschreibungen sind, einfügen:**

Soweit nicht zuvor bereits ganz oder teilweise zurückgezahlt oder angekauft und entwertet, werden die Schuldverschreibungen zu ihrem Rückzahlungsbetrag am **[im Fall eines Festgelegten Fälligkeitstages, Fälligkeitstag einfügen]** **[im Fall eines Rückzahlungsmonats einfügen:** in den **[Rückzahlungsmonat einfügen]** fallenden Zinszahlungstag] (der „Fälligkeitstag“) zurückgezahlt. Der Rückzahlungsbetrag in Bezug auf jede Schuldverschreibung entspricht **[falls die Schuldverschreibungen zu ihrem Nennbetrag zurückgezahlt werden einfügen:** dem Nennbetrag der Schuldverschreibungen] **[ansonsten den Rückzahlungsbetrag für die jeweilige Stückelung einfügen].]**

**[Im Fall von Raten-Schuldverschreibungen einfügen:**

Soweit nicht zuvor bereits ganz oder teilweise zurückgezahlt oder angekauft und entwertet, werden die Schuldver-

schreibungen an dem/den nachstehenden Ratenzahlungstermin(en) zu der/den folgenden Rate(n) zurückgezahlt:

Ratenzahlungstermin(e) [Ratenzahlungstermin(e) einfügen]	Rate(n) [Rate(n) einfügen]
[_____]	[_____]
[_____]	[_____]

[Falls die Emittentin das Wahlrecht hat, die Schuldverschreibungen vorzeitig zurückzuzahlen, einfügen:

(2) *Vorzeitige Rückzahlung nach Wahl der Emittentin.*

- (a) Die Emittentin kann, nachdem sie gemäß Absatz (b) gekündigt hat, die Schuldverschreibungen [insgesamt, jedoch nicht teilweise] [insgesamt oder teilweise] am/an den Wahl-Rückzahlungstag(en) (Call) zum/zu den Wahl-Rückzahlungsbetrag/beträgen (Call), wie nachstehend angegeben, nebst etwaigen bis zum Wahl-Rückzahlungstag (Call) (ausschließlich) aufgelaufenen Zinsen zurückzahlen. **[Bei Geltung eines Mindestrückzahlungsbetrages oder eines erhöhten Rückzahlungsbetrages einfügen:** Eine solche Rückzahlung muss in Höhe eines Nennbetrags von [mindestens **[Mindestrückzahlungsbetrag einfügen]**] **[Erhöhter Rückzahlungsbetrag einfügen]** erfolgen.]

Wahl-Rückzahlungstag(e) (Call) [Wahl-Rückzahlungstag(e) einfügen]	Wahl-Rückzahlungsbetrag/beträge (Call) [Wahl-Rückzahlungsbetrag/beträge einfügen]
[_____]	[_____]
[_____]	[_____]

- (b) Die Kündigung ist den Gläubigern der Schuldverschreibungen [mit einer Kündigungsfrist von nicht weniger als [5] Tagen] durch die Emittentin gemäß § 10 bekannt zu geben. Sie hat folgende Angaben zu enthalten:
- (i) die zurückzuzahlende Serie von Schuldverschreibungen;
  - (ii) eine Erklärung, ob diese Serie ganz oder teilweise zurückgezahlt wird und im letzteren Fall den Gesamtnennbetrag der zurückzuzahlenden Schuldverschreibungen;
  - (iii) den Wahl-Rückzahlungstag (Call), der nicht weniger als **[Mindestkündigungsfrist einfügen]** und nicht mehr als **[Höchstkündigungsfrist einfügen]** Tage nach dem Tag liegen darf, an dem die Emittentin gegenüber den Gläubigern die Kündigung erklärt hat; und
  - (iv) den Wahl-Rückzahlungsbetrag (Call), zu dem die Schuldverschreibungen zurückgezahlt werden.
- (c) Wenn die Schuldverschreibungen nur teilweise zurückgezahlt werden, werden die zurückgezahlten Schuldverschreibungen in Übereinstimmung mit den Regeln des betreffenden Clearing Systems ausgewählt. **[Falls die Schuldverschreibungen in Form einer NGN begeben werden, einfügen:** Die teilweise Rückzahlung wird in den Konten der ICSDs nach deren Ermessen entweder als Pool-Faktor oder als Reduzierung des Nennbetrags wiedergegeben.])

[Falls die Emissionsbedingungen eine automatische vorzeitige Rückzahlung vorsehen, einfügen:

[(3)] *Automatische Vorzeitige Rückzahlung.*

Die Schuldverschreibungen werden insgesamt und nicht teilweise in dem Zeitraum vom **[ersten Zinszahlungstag, an dem eine automatische vorzeitige Rückzahlung zulässig ist, einfügen]** (einschließlich) bis zum **[letzten Zinszahlungstag, an dem eine automatische vorzeitige Rückzahlung zulässig ist, einfügen]** (einschließlich) am Automatischen Vorzeitigen Rückzahlungstag (wie nachstehend definiert) zum Rückzahlungsbetrag zurückgezahlt.

„Automatischer Vorzeitiger Rückzahlungstag“ bezeichnet den Zinszahlungstag, an dem [die Summe aller auf die Schuldverschreibungen gezahlten Zinsen den Maximal-Zielzinssatz erreicht oder überschreitet] [der Automatische Rückzahlungszinssatz (wie nachstehend definiert)] [Rückzahlungsbetrag (wie nachstehend definiert)] erreicht [oder überschritten] wird].

[„Automatischer Rückzahlungszinssatz“] [„Automatischer Rückzahlungsbetrag“] bezeichnet **[falls sich der Automatische Rückzahlungszinssatz oder der Automatische Rückzahlungsbetrag von Zinsperiode zu Zinsperiode oder in bestimmten Intervallen ändert oder ändern kann, wie erforderlich einfügen:** [für die Zinsperiode[n] vom **[Anfangsdatum der relevanten Zinsperiode einfügen]** (einschließlich) bis zum **[Enddatum der relevanten Zinsperiode einfügen]** (ausschließlich)] **[relevanten automatischen Rückzahlungszinssatz einfügen]** % per annum] **[relevanten automatischen Rückzahlungsbetrag einfügen]** [relevante Formel für die Berechnung des relevanten automatischen Rückzahlungszinssatzes oder des relevanten automatischen Rückzahlungsbetrags einfügen] [und für die

Periode vom [Anfangsdatum der relevanten Periode einfügen] (einschließlich) bis zum [Enddatum der relevanten Periode einfügen] (ausschließlich) [[relevanten automatischen Rückzahlungszinssatz einfügen] % per annum] [relevanten automatischen Rückzahlungsbetrag einfügen] [relevante Formel für die Berechnung des relevanten automatischen Rückzahlungszinssatzes oder des relevanten automatischen Rückzahlungsbetrags einfügen]. [weitere Zinsperioden nach Bedarf und, falls erforderlich, in Tabellenform einfügen]]

## § 6

### DIE EMISSIONSSTELLE[[,] [UND] [DIE ZAHLSTELLE[N]] [UND DIE BERECHNUNGSSTELLE]

(1) **Bestellung; Bezeichnete Geschäftsstelle.** Die anfänglich bestellte Emissionsstelle [[,] [und] die anfänglich bestellte[n] Zahlstelle[n]] [und die anfänglich bestellte Berechnungsstelle] und deren [jeweilige] anfänglich bezeichnete Geschäftsstelle[n] [lautet] lauten] wie folgt:

Emissions- und Zahlstelle: [Citibank, N.A., London Branch  
Citigroup Centre 2  
Canada Square  
Canary Wharf  
London E14 5LB  
Großbritannien]  
[Deutsche Pfandbriefbank AG  
Freisinger Straße 5  
85716 Unterschleißheim  
Deutschland]

**[andere Emissions- und Zahlstelle und bezeichnete Geschäftsstellen einfügen]**

[Zahlstelle[n]: [Deutsche Pfandbriefbank AG  
Freisinger Straße 5  
85716 Unterschleißheim  
Deutschland]

**[andere Zahlstellen und bezeichnete Geschäftsstellen einfügen]**

[Berechnungsstelle: [Citibank, N.A., London Branch  
Citigroup Centre 2  
Canada Square  
Canary Wharf  
London E14 5LB  
Großbritannien]  
[Deutsche Pfandbriefbank AG  
Freisinger Straße 5  
85716 Unterschleißheim  
Deutschland]

**[andere Berechnungsstelle und bezeichnete Geschäftsstelle einfügen]]**

Die Emissionsstelle [[,] [und] die Zahlstelle[n]] [und die Berechnungsstelle] [behält] [behalten] sich das Recht vor, jederzeit ihre [jeweilige] bezeichnete Geschäftsstelle durch eine andere bezeichnete Geschäftsstelle in derselben Stadt zu ersetzen.

(2) **Änderung der Bestellung oder Abberufung.** Die Emittentin behält sich das Recht vor, jederzeit die Bestellung der Emissionsstelle [oder einer Zahlstelle] [oder der Berechnungsstelle] zu ändern oder zu beenden und eine andere Emissionsstelle [oder zusätzliche oder andere Zahlstellen] [oder eine andere Berechnungsstelle] zu bestellen. Die Emittentin wird zu jedem Zeitpunkt [(i)] eine Emissionsstelle unterhalten **[im Fall von Schuldverschreibungen, die an einer Börse notiert sind, einfügen: [,] [und] [(ii)]** solange die Schuldverschreibungen an der [Name der Börse] notiert sind, eine Zahlstelle (die die Emissionsstelle sein kann) mit bezeichneter Geschäftsstelle in [Sitz der Börse] und/oder an solchen anderen Orten unterhalten, die die Regeln dieser Börse verlangen] **[im Fall von Zahlungen in US-Dollar einfügen: [,] [und] [(iii)]** falls Zahlungen bei den oder durch die Geschäftsstellen aller Zahlstellen außerhalb der Vereinigten Staaten (wie in § 4 (3) definiert) aufgrund der Einführung von Devisenbeschränkungen oder ähnlichen Beschränkungen hinsichtlich der vollständigen Zahlung oder des Empfangs der entsprechenden Beträge in US-Dollar widerrechtlich oder tatsächlich ausgeschlossen werden, eine Zahlstelle mit bezeichneter Geschäftsstelle in New York City unterhalten] **[falls eine Berechnungsstelle bestellt werden soll, einfügen: und [(iv)]** eine Berechnungsstelle **[falls die Berechnungsstelle eine bezeichnete Geschäftsstelle an einem vorgeschriebenen Ort zu unterhalten hat, einfügen: mit bezeichneter Geschäftsstelle in [vorgeschriebenem Ort einfügen]]** unterhalten]. Eine Änderung, Abberufung, Bestellung oder ein sonstiger Wechsel wird nur wirksam (außer im Insolvenzfall, in dem eine solche Änderung sofort

wirksam wird), sofern die Gläubiger hierüber gemäß § 10 vorab unter Einhaltung einer Frist von mindestens 30 und nicht mehr als 45 Tagen informiert wurden.

(3) **Vertreter der Emittentin.** Die Emissionsstelle [[,] [und] die Zahlstelle[n]] [und die Berechnungsstelle] [handelt] [handeln] ausschließlich als Vertreter der Emittentin und [übernimmt] [übernehmen] keinerlei Verpflichtungen gegenüber den Gläubigern, und es wird kein Auftrags- oder Treuhandverhältnis zwischen [ihr] [ihnen] und den Gläubigern begründet.

## § 7

### STEUERN

Alle in Bezug auf die Schuldverschreibungen zahlbaren Kapital- oder Zinsbeträge werden ohne Einbehalt oder Abzug von oder aufgrund von gegenwärtigen oder zukünftigen Steuern, Abgaben, Veranlagungen oder hoheitlichen Gebühren gleich welcher Art geleistet, die von oder in der Bundesrepublik Deutschland oder einer Steuerbehörde der oder in der Bundesrepublik Deutschland auferlegt oder erhoben werden, es sei denn, dieser Einbehalt oder Abzug ist gesetzlich vorgeschrieben; in diesem Fall hat die Emittentin in Bezug auf diesen Einbehalt oder Abzug keine zusätzlichen Beträge zu bezahlen.

## § 8

### VORLEGUNGSFRIST

Die in § 801 Absatz 1 Satz 1 BGB bestimmte Vorlegungsfrist wird für die Schuldverschreibungen auf zehn Jahre abgekürzt.

## § 9

### BEGEBUNG WEITERER SCHULDVERSCHREIBUNGEN, ANKAUF UND ENTWERTUNG

(1) **Begebung weiterer Schuldverschreibungen.** Die Emittentin ist berechtigt, jederzeit ohne Zustimmung der Gläubiger weitere Schuldverschreibungen mit gleicher Ausstattung (gegebenenfalls mit Ausnahme des Tags der Begebung, des Verzinsungsbeginns und/oder des Ausgabepreises) in der Weise zu begeben, dass sie mit diesen Schuldverschreibungen eine einheitliche Serie bilden.

(2) **Ankauf.** Die Emittentin ist berechtigt, Schuldverschreibungen im Markt oder anderweitig zu jedem beliebigen Preis zu kaufen. Die von der Emittentin erworbenen Schuldverschreibungen können nach Wahl der Emittentin von ihr gehalten, weiterverkauft oder bei der Emissionsstelle zwecks Entwertung eingereicht werden. Sofern diese Käufe durch öffentliches Angebot erfolgen, muss dieses Angebot allen Gläubigern gemacht werden.

(3) **Entwertung.** Sämtliche vollständig zurückgezahlten Schuldverschreibungen sind unverzüglich zu entwerten und können nicht wiederbegeben oder wiederverkauft werden.

## § 10

### MITTEILUNGEN

**[[Bei an einem regulierten Markt innerhalb der Europäischen Union notierten Schuldverschreibungen einfügen:**

(1) Alle die Schuldverschreibungen betreffenden Mitteilungen an die Gläubiger werden im elektronischen Bundesanzeiger veröffentlicht.]

[(2)] **[Bei Veröffentlichung auf der Internetseite der Börse einfügen:** Für die Schuldverschreibungen erfolgt [zusätzlich] die Mitteilung durch elektronische Publikation auf der Internetseite **[Internetseite der Börse einfügen]** der **[betreffende Börse einfügen].**] **[Bei an einer Börse, die kein regulierter Markt innerhalb der Europäischen Union ist, notierten Schuldverschreibungen einfügen:** Die Emittentin wird sicherstellen, dass alle Mitteilungen ordnungsgemäß in Übereinstimmung mit den Erfordernissen der zuständigen Stellen der jeweiligen Börse, an der die Schuldverschreibungen notiert sind, erfolgen.][**Bei Veröffentlichung auf der Internetseite der Emittentin einfügen:** Für die Schuldverschreibungen erfolgt [zusätzlich] die Mitteilung durch elektronische Publikation auf der Internetseite **[Internetseite der Emittentin einfügen]** der Emittentin (oder auf einer anderen Internetseite, welche die Emittentin mit einem Vorlauf von mindestens sechs Wochen nach Maßgabe dieser Bestimmung bekannt macht).]

[(3)] Jede derartige Mitteilung gilt mit dem Tag der Veröffentlichung (bei mehreren Veröffentlichungen mit dem Tag der ersten solchen Veröffentlichung) als wirksam erfolgt.

[(4)] Sofern und solange **[Bei an einer Börse notierten Schuldverschreibungen einfügen:** keine Regelungen einer Börse sowie] keine einschlägigen gesetzlichen Vorschriften entgegenstehen, ist die Emittentin berechtigt, eine Veröffentlichung nach § 10 (1) durch eine Mitteilung an das Clearing System zur Weiterleitung an die Gläubiger zu ersetzen bzw. zu ergänzen. Jede derartige Mitteilung gilt am fünften Tag nach dem Tag der Mitteilung an das Clearing System als den Gläubigern mitgeteilt.][**andere Bestimmung zu Mitteilungen einfügen]**

## § 11

### ANWENDBARES RECHT, GERICHTSSTAND UND GERICHTLICHE GELTENDMACHUNG

- (1) **Anwendbares Recht.** Form und Inhalt der Schuldverschreibungen sowie die Rechte und Pflichten der Gläubiger und der Emittentin bestimmen sich in jeder Hinsicht nach deutschem Recht.
- (2) **Gerichtsstand.** Nicht ausschließlich zuständig für sämtliche im Zusammenhang mit den Schuldverschreibungen entstehenden Klagen oder sonstige Verfahren („*Rechtsstreitigkeiten*“) ist das Landgericht München. Die Zuständigkeit des vorgenannten Gerichts ist ausschließlich, soweit es sich um Rechtsstreitigkeiten handelt, die von Kaufleuten, juristischen Personen des öffentlichen Rechts, öffentlich-rechtlichen Sondervermögen oder Personen ohne allgemeinen Gerichtsstand in der Bundesrepublik Deutschland angestrengt werden.
- (3) **Gerichtliche Geltendmachung.** Jeder Gläubiger von Schuldverschreibungen ist berechtigt, in jedem Rechtsstreit gegen die Emittentin oder in jedem Rechtsstreit, in dem der Gläubiger und die Emittentin Partei sind, seine Rechte aus diesen Schuldverschreibungen im eigenen Namen auf der folgenden Grundlage zu wahren oder geltend zu machen: (i) er bringt eine Bescheinigung der Depotbank bei, bei der er für die Schuldverschreibungen ein Wertpapierdepot unterhält, welche (a) den vollständigen Namen und die vollständige Adresse des Gläubigers enthält, (b) den Gesamtnennbetrag der Schuldverschreibungen bezeichnet, die unter dem Datum der Bestätigung auf dem Wertpapierdepot verbucht sind und (c) bestätigt, dass die Depotbank gegenüber dem Clearing System eine schriftliche Erklärung abgegeben hat, die die vorstehend unter (a) und (b) bezeichneten Informationen enthält; und (ii) er legt eine Kopie der die betreffenden Schuldverschreibungen verbrieften Globalurkunde vor, deren Übereinstimmung mit dem Original eine vertretungsberechtigte Person des Clearing Systems oder des Verwahrers des Clearing Systems bestätigt hat, ohne dass eine Vorlage der Originalbelege oder der die Schuldverschreibungen verbrieften Globalurkunde in einem solchen Verfahren erforderlich wäre. Für die Zwecke des Vorstehenden bezeichnet „*Depotbank*“ jede Bank oder ein sonstiges anerkanntes Finanzinstitut, das berechtigt ist, das Wertpapierverwahrungsgeschäft zu betreiben und bei der/dem der Gläubiger ein Wertpapierdepot für die Schuldverschreibungen unterhält, einschließlich des Clearing Systems.

## § 12

### SPRACHE

**[Falls die Emissionsbedingungen in deutscher Sprache mit einer Übersetzung in die englische Sprache abgefasst sind, einfügen:**

Diese Emissionsbedingungen sind in deutscher Sprache abgefasst. Eine Übersetzung in die englische Sprache ist beigelegt. Der deutsche Text ist bindend und maßgeblich. Die Übersetzung in die englische Sprache ist unverbindlich.]

**[Falls die Emissionsbedingungen in englischer Sprache mit einer Übersetzung in die deutsche Sprache abgefasst sind, einfügen:**

Diese Emissionsbedingungen sind in englischer Sprache abgefasst. Eine Übersetzung in die deutsche Sprache ist beigelegt. Der englische Text ist bindend und maßgeblich. Die Übersetzung in die deutsche Sprache ist unverbindlich.]

**[Falls die Emissionsbedingungen ausschließlich in deutscher Sprache abgefasst sind, einfügen:**

Diese Emissionsbedingungen sind ausschließlich in deutscher Sprache abgefasst.]

**[Falls die Schuldverschreibungen insgesamt oder teilweise öffentlich in Deutschland angeboten oder in Deutschland an Privatinvestoren vertrieben werden und die Emissionsbedingungen in englischer Sprache abgefasst sind, einfügen:**

Eine deutsche Übersetzung der Emissionsbedingungen wird bei der Deutsche Pfandbriefbank AG, Freisinger Straße 5, 85716 Unterschleißheim, Deutschland, zur kostenlosen Ausgabe bereitgehalten.]



## C. EMISSIONSBEDINGUNGEN FÜR JUMBO-PFANDBRIEFE

[Bezeichnung der betreffenden Serie der Schuldverschreibungen]  
begeben aufgrund des

**Euro 50.000.000.000**  
**Debt Issuance Programme**

der

**Deutsche Pfandbriefbank AG**

### § 1

#### WÄHRUNG, STÜCKELUNG, FORM, DEFINITIONEN

(1) **Währung; Stückelung.** Diese Serie (die „Serie“ der [im Fall von Hypothekendarpfandbriefen einfügen: Hypothekendarpfandbriefe] [im Fall von Öffentlichen Darpfandbriefen einfügen: Öffentlichen Darpfandbriefe] (die „Darpfandbriefe“) der Deutsche Darpfandbriefbank AG (die „Emittentin“) wird in [Euro] [andere Festgelegte Währung einfügen] (die „Festgelegte Währung“) im Gesamtnennbetrag von [Gesamtnennbetrag einfügen] (in Worten: [Gesamtnennbetrag in Worten einfügen]) in Stückelungen von [Festgelegte Stückelungen einfügen] (die „Festgelegten Stückelungen“) begeben.]

(2) **Form.** Die Darpfandbriefe lauten auf den Inhaber. Die Umschreibung eines Darpfandbriefes auf den Namen eines bestimmten Berechtigten kann während der gesamten Laufzeit der Emission nicht verlangt werden.

**[Im Fall von Darpfandbriefen, die durch einen Dauerglobaldarpfandbrief verbrieft sind, einfügen:**

(3) **Dauerglobaldarpfandbrief.** Die Darpfandbriefe sind durch einen Dauerglobaldarpfandbrief (der „Dauerglobaldarpfandbrief“) ohne Zinsscheine verbrieft. Der Dauerglobaldarpfandbrief trägt die eigenhändigen Unterschriften zweier ordnungsgemäß bevollmächtigter Vertreter der Emittentin und des von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht bestellten Treuhänders und ist von der Emissionsstelle oder in deren Namen mit einer Kontrollunterschrift versehen<sup>11</sup>. Einzelurkunden und Zinsscheine werden nicht ausgegeben.]

**[Im Fall von Darpfandbriefen, die anfänglich durch einen Vorläufigen Globaldarpfandbrief verbrieft sind, einfügen:**

(3) **Vorläufiger Globaldarpfandbrief – Austausch.**

(a) Die Darpfandbriefe sind anfänglich durch einen vorläufigen Globaldarpfandbrief (der „Vorläufige Globaldarpfandbrief“) ohne Zinsscheine verbrieft. Der Vorläufige Globaldarpfandbrief wird gegen Darpfandbriefe in den Festgelegten Stückelungen, die durch einen Dauerglobaldarpfandbrief (der „Dauerglobaldarpfandbrief“) ohne Zinsscheine verbrieft sind, ausgetauscht. Der Vorläufige Globaldarpfandbrief und der Dauerglobaldarpfandbrief tragen jeweils die eigenhändigen Unterschriften zweier ordnungsgemäß bevollmächtigter Vertreter der Emittentin und des von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht bestellten Treuhänders und sind jeweils von der Emissionsstelle oder in deren Namen mit einer Kontrollunterschrift versehen<sup>12</sup>. Einzelurkunden und Zinsscheine werden nicht ausgegeben.

(b) Der Vorläufige Globaldarpfandbrief wird an einem Tag (der „Austauschtag“) gegen den Dauerglobaldarpfandbrief ausgetauscht, der nicht weniger als 40 Tage und nicht mehr als 180 Tage nach dem Tag der Ausgabe des Vorläufigen Globaldarpfandbriefs liegt. Ein solcher Austausch soll nur nach Vorlage von Bescheinigungen erfolgen, wonach der oder die wirtschaftliche(n) Eigentümer der durch den Vorläufigen Globaldarpfandbrief verbrieften Darpfandbriefe keine U.S.-Personen sind (ausgenommen bestimmte Finanzinstitute oder bestimmte Personen, die Darpfandbriefe über solche Finanzinstitute halten). Die Bescheinigungen müssen die anwendbaren *U.S. Treasury Regulations* beachten. Zinszahlungen auf durch einen Vorläufigen Globaldarpfandbrief verbrieft Darpfandbriefe erfolgen erst nach Vorlage solcher Bescheinigungen. Eine gesonderte Bescheinigung ist hinsichtlich einer jeden solchen Zinszahlung erforderlich. Jede Bescheinigung, die am oder nach dem 40. Tag nach dem Tag der Ausgabe des Vorläufigen Globaldarpfandbriefs eingeht, gilt als Aufforderung, diesen Vorläufigen Globaldarpfandbrief gemäß Absatz (b) dieses § 1(3) auszutauschen. Wertpapiere, die im Austausch für den Vorläufigen Globaldarpfandbrief geliefert werden, werden nur außerhalb der Vereinigten Staaten (wie in § 4 (3) definiert) geliefert.]

(4) **Clearing System.** Jeder die Darpfandbriefe verbrieft Globaldarpfandbrief (ein „Globaldarpfandbrief“) wird vom Clearing System oder im Namen des Clearing Systems verwahrt. „Clearing System“ im Sinne dieser Emissionsbedingungen bedeutet [bei mehr als einem Clearing System einfügen: jeweils] [Clearstream Banking AG, Frankfurt am Main

<sup>11</sup> Die Kontrollunterschrift durch die Emissionsstelle ist nicht erforderlich, wenn die Globalurkunde von Clearstream Banking AG, Frankfurt am Main verwahrt wird.

<sup>12</sup> Die Kontrollunterschrift durch die Emissionsstelle ist nicht erforderlich, wenn die Globalurkunde von Clearstream Banking AG, Frankfurt am Main verwahrt wird.

(„*CBF*“) [,][und] [Euroclear Bank SA/NV („*Euroclear*“) [und] [Clearstream Banking société anonyme, Luxembourg („*CBL*“)](Euroclear and CBL jeweils ein „*ICSD*“ und zusammen die „*ICSDs*“) [und [relevantes Clearing System einfügen]] [sowie jedes andere Clearing System].

**[Im Fall von Schuldverschreibungen, die im Namen der ICSDs verwahrt werden, einfügen:**

**[Falls die Globalurkunde eine NGN ist, einfügen:**

Die Schuldverschreibungen werden in Form einer new global note (die „*NGN*“) ausgegeben und von einem common safekeeper im Namen beider ICSDs verwahrt. **[Im Fall, dass die Globalurkunde eine NGN ist, die in EZB-fähiger Weise gehalten werden soll, einfügen:** Die Schuldverschreibungen werden durch die Einheit, die von den ICSDs als common safekeeper ernannt worden ist, effektiert.]

**[Falls die Globalurkunde eine CGN ist, einfügen:**

Die Schuldverschreibungen werden in Form einer classical global note (die „*CGN*“) ausgegeben und von einer gemeinsamen Verwahrstelle im Namen beider ICSDs verwahrt.])

(5) **Gläubiger von Pfandbriefen.** „*Gläubiger*“ bedeutet jeder Inhaber eines Miteigentumsanteils oder anderen Rechts an den Pfandbriefen.

**[Falls die Globalurkunde eine NGN ist, einfügen:**

(6) **New Global Note.** Der Nennbetrag der durch die Globalurkunde verbrieften Schuldverschreibungen entspricht dem jeweils in den Registern beider ICSDs eingetragenen Gesamtbetrag. Die Register der ICSDs (unter denen man die Register versteht, die jeder ICSD für seine Kunden über den Betrag ihres Anteils an den Schuldverschreibungen führt) sind schlüssiger Nachweis über den Nennbetrag der durch die Globalurkunde verbrieften Schuldverschreibungen, und eine zu diesen Zwecken von einem ICSD jeweils ausgestellte Bestätigung mit dem Nennbetrag der so verbrieften Schuldverschreibungen ist ein schlüssiger Nachweis über den Inhalt des Registers des jeweiligen ICSDs zu diesem Zeitpunkt.

Bei Rückzahlung oder Zahlung einer Rate oder einer Zinszahlung bezüglich der durch die Globalurkunde verbrieften Schuldverschreibungen oder bei Kauf und Entwertung der durch die Globalurkunde verbrieften Schuldverschreibungen stellt die Emittentin sicher, dass die Einzelheiten über Rückzahlung und Zahlung oder Kauf und Löschung bezüglich der Globalurkunde *pro rata* in die Unterlagen der ICSDs eingetragen werden, und dass nach dieser Eintragung vom Nennbetrag der in die Register der ICSDs aufgenommenen und durch die Globalurkunde verbrieften Schuldverschreibungen der Gesamtnennbetrag der zurückgekauften oder gekauften und entwerteten Schuldverschreibungen bzw. der Gesamtbetrag der so gezahlten Raten abgezogen wird.

**[Falls die vorläufige Globalurkunde eine NGN ist, einfügen:**

Bei Austausch eines Anteils von ausschließlich durch eine vorläufige Globalurkunde verbrieften Schuldverschreibungen wird die Emittentin sicherstellen, dass die Einzelheiten dieses Austauschs *pro rata* in die Aufzeichnungen der ICSDs aufgenommen werden.])

(7) **Geschäftstag.** Geschäftstag („*Geschäftstag*“) bedeutet im Sinne dieser Emissionsbedingungen einen Tag (außer einem Samstag oder Sonntag), (i) an dem das Clearing System Zahlungen abwickelt und (ii) **[falls die Festgelegte Währung Euro ist einfügen:** an dem TARGET2 geöffnet ist, um Zahlungen in Euro abzuwickeln] **[falls die Festgelegte Währung nicht Euro ist einfügen:** an dem Geschäftsbanken und Devisenmärkte Zahlungen in **[sämtliche relevanten Finanzzentren angeben]** abwickeln].

[„*TARGET2*“ bezeichnet das Trans-European Automated Real-time Gross Settlement Express Transfer Zahlungssystem, das eine einzige gemeinsame Plattform verwendet und am 19. November 2007 (TARGET2) eingeführt wurde, oder jedes Nachfolgesystem dazu.]

## § 2 STATUS

Die Pfandbriefe begründen nicht nachrangige Verbindlichkeiten der Emittentin, die untereinander gleichrangig sind. Die Pfandbriefe sind nach Maßgabe des Pfandbriefgesetzes gedeckt und stehen mindestens im gleichen Rang mit allen anderen Verpflichtungen der Emittentin aus **[im Fall von Hypothekenpfandbriefen einfügen:** Hypothekenpfandbriefen] **[im Fall von Öffentlichen Pfandbriefen einfügen:** Öffentlichen Pfandbriefen].

## § 3 ZINSEN

(1) **Zinssatz und Zinszahlungstage.** Die Pfandbriefe werden in Höhe ihres Nennbetrags verzinst, und zwar vom [Verzinsungsbeginn einfügen] (einschließlich) bis zum Fälligkeitstag (wie in § 5 (1) definiert) (ausschließlich) mit jährlich [Zinssatz einfügen]%. Die Zinsen sind nachträglich am [Festzinstermine) einfügen] eines jeden Jahres zahlbar (jeweils ein „Zinszahlungstag“). Die erste Zinszahlung erfolgt am [ersten Zinszahlungstag einfügen] [sofern der erste Zinszahlungstag nicht der Jahrestag des Verzinsungsbeginns ist einfügen: und beläuft sich auf [Anfänglichen Bruchteilszinsbetrag pro erste Festgelegte Stückelung einfügen] je Pfandbrief im Nennbetrag von [erste Festgelegte Stückelung einfügen] und [weitere Anfängliche Bruchteilszinsbeträge für jede weitere Festgelegte Stückelung einfügen] je Pfandbrief im Nennbetrag von [weitere Festgelegte Stückelungen einfügen].] [Sofern der Fälligkeitstag kein Festzinstermine ist einfügen: Die Zinsen für den Zeitraum vom [den letzten dem Fälligkeitstag vorausgehenden Festzinstermine einfügen] (einschließlich) bis zum Fälligkeitstag (ausschließlich) belaufen sich auf [Abschließenden Bruchteilszinsbetrag pro erste Festgelegte Stückelung einfügen] je Pfandbrief im Nennbetrag von [erste Festgelegte Stückelung einfügen] und [weitere Abschließende Bruchteilszinsbeträge für jede weitere Festgelegte Stückelung einfügen] je Pfandbrief im Nennbetrag von [weitere Festgelegte Stückelungen einfügen]. Die Anzahl der Zinszahlungstage im Kalenderjahr (jeweils ein „Feststellungstermin“) beträgt [Anzahl Zinszahlungstage im Kalenderjahr einfügen]].

(2) **Zinslauf.** Der Zinslauf der Pfandbriefe endet mit dem Beginn des Tages, an dem sie zur Rückzahlung fällig werden. Falls die Emittentin die Pfandbriefe bei Fälligkeit nicht einlöst, fallen auf den ausstehenden Nennbetrags der Pfandbriefe ab dem Fälligkeitstag (einschließlich) bis zum Tag der tatsächlichen Rückzahlung (ausschließlich) Zinsen zum gesetzlich festgelegten Satz für Verzugszinsen an<sup>13</sup>, es sei denn, die Schuldverschreibungen werden zu einem höheren Zinssatz als dem gesetzlich festgelegten Satz für Verzugszinsen verzinst, in welchem Fall die Verzinsung auch während des vorgenannten Zeitraums zu dem ursprünglichen Zinssatz erfolgt.

(3) **Berechnung von Stückzinsen.** Sofern Zinsen für einen Zeitraum von weniger als einem Jahr zu berechnen sind, erfolgt die Berechnung auf der Grundlage der tatsächlich abgelaufenen Anzahl von Tagen, geteilt durch 365 oder (wenn das betreffende Zinsjahr einen 29. Februar enthält) geteilt durch 366 (Actual/Actual (ICMA)).

#### § 4 ZÄHLUNGEN

(1) (a) **Zahlungen auf Kapital.** Zahlungen auf Kapital in Bezug auf die Pfandbriefe erfolgen gemäß des nachstehenden Absatzes (2) an das Clearing System oder dessen Order zur Gutschrift auf den Konten der jeweiligen Kontoinhaber des Clearing Systems gegen Vorlage und (außer im Fall von Teilzahlungen) Einreichung des die Pfandbriefe zum Zeitpunkt der Zahlung verbriefenden Globalpfandbriefs bei der bezeichneten Geschäftsstelle der Emissionsstelle außerhalb der Vereinigten Staaten.

(b) **Zahlung von Zinsen.** Die Zahlung von Zinsen auf Pfandbriefe erfolgt nach Maßgabe von Absatz (2) an das Clearing System oder dessen Order zur Gutschrift auf den Konten der jeweiligen Kontoinhaber des Clearing Systems. Die Zahlung von Zinsen auf Pfandbriefe erfolgt nur außerhalb der Vereinigten Staaten.

**[Im Fall von Zinszahlungen auf einen Vorläufigen Globalpfandbrief einfügen:** Die Zahlung von Zinsen auf Pfandbriefe, die durch den Vorläufigen Globalpfandbrief verbrieft sind, erfolgt nach Maßgabe von Absatz (2) an das Clearing System oder dessen Order zur Gutschrift auf den Konten der jeweiligen Kontoinhaber des Clearing Systems, und zwar nach ordnungsgemäßer Bescheinigung gemäß § 1 (3) (b).]

(2) **Zahlungsweise.** Vorbehaltlich geltender steuerlicher und sonstiger gesetzlicher Regelungen und Vorschriften erfolgen zu leistende Zahlungen auf die Pfandbriefe in der frei handelbaren und konvertierbaren Währung, die am entsprechenden Fälligkeitstag die Währung des Staates der Festgelegten Währung ist.

(3) **Vereinigte Staaten.** Für die Zwecke des [im Fall von TEFRA D Pfandbriefen einfügen: § 1 (3) und des] Absatzes (1) dieses § 4 bezeichnet „Vereinigte Staaten“ die Vereinigten Staaten von Amerika (einschließlich deren Bundesstaaten und des District of Columbia) sowie deren Territorien (einschließlich Puerto Rico, U.S. Virgin Islands, Guam, American Samoa, Wake Island und Northern Mariana Islands).

(4) **Erfüllung.** Die Emittentin wird durch Leistung der Zahlung an das Clearing System oder dessen Order von ihrer Zahlungspflicht befreit.

(5) **Zahltag.** Fällt der Fälligkeitstag einer Zahlung in Bezug auf einen Pfandbrief auf einen Tag, der kein Geschäftstag ist, dann hat der Gläubiger, vorbehaltlich anderweitiger Bestimmungen in diesen Emissionsbedingungen, keinen Anspruch auf Zahlung vor dem nächsten Geschäftstag am jeweiligen Geschäftsort. Der Gläubiger ist nicht berechtigt, weitere Zinsen oder sonstige Zahlungen aufgrund dieser Verzögerung zu verlangen.

<sup>13</sup> Der gesetzliche Verzugszins beträgt für das Jahr fünf Prozentpunkte über dem von der Deutschen Bundesbank von Zeit zu Zeit veröffentlichten Basiszinssatz, §§ 288 Abs. 1, 247 BGB.

(6) **Bezugnahmen auf Kapital.** Bezugnahmen in diesen Emissionsbedingungen auf Kapital der Pfandbriefe schließen, soweit anwendbar, die folgenden Beträge ein: den Rückzahlungsbetrag der Pfandbriefe sowie jeden Aufschlag sowie sonstige auf oder in Bezug auf die Pfandbriefe zahlbaren Beträge.

(7) **Hinterlegung von Kapital und Zinsen.** Die Emittentin ist berechtigt, beim Amtsgericht München Zins- oder Kapitalbeträge zu hinterlegen, die von den Gläubigern nicht innerhalb von zwölf Monaten nach dem Fälligkeitstag beansprucht worden sind, auch wenn die Gläubiger sich nicht in Annahmeverzug befinden. Soweit eine solche Hinterlegung erfolgt, und auf das Recht der Rücknahme verzichtet wird, erlöschen die Ansprüche der Gläubiger gegen die Emittentin.

## § 5 RÜCKZAHLUNG

(1) **Rückzahlung bei Endfälligkeit.** Die Pfandbriefe werden zu ihrem Rückzahlungsbetrag am **[Fälligkeitstag einfügen]** (der „Fälligkeitstag“) zurückgezahlt. Der Rückzahlungsbetrag in Bezug auf jeden Pfandbrief entspricht dem Nennbetrag des Pfandbriefs.

(2) **Keine vorzeitige Rückzahlung.** Weder die Emittentin noch ein Gläubiger ist zur vorzeitigen Rückzahlung der Pfandbriefe berechtigt.

## § 6 DIE EMISSIONSSTELLE [UND DIE ZAHLSTELLE[N]]

(1) **Bestellung; Bezeichnete Geschäftsstelle.** Die anfänglich bestellte Emissionsstelle [und die anfänglich bestellte[n] Zahlstelle[n]] und deren [jeweilige] bezeichnete anfängliche Geschäftsstelle[n] [lautet] [lauten] wie folgt:

Emissions- und Zahlstelle:                    [Citibank, N.A., London Branch  
Citigroup Centre 2  
Canada Square  
Canary Wharf  
London E14 5LB  
Großbritannien]  
[Deutsche Pfandbriefbank AG  
Freisinger Straße 5  
85716 Unterschleißheim  
Deutschland]

**[andere Emissions- und Zahlstelle und bezeichnete Geschäftsstellen einfügen]**

[Zahlstelle[n]:                                    [Deutsche Pfandbriefbank AG  
Freisinger Straße 5  
85716 Unterschleißheim  
Deutschland]

**[andere Zahlstellen und bezeichnete Geschäftsstellen einfügen]**

Die Emissionsstelle [und die Zahlstelle[n]] [behält] [behalten] sich das Recht vor, jederzeit ihre [jeweilige] bezeichnete Geschäftsstelle durch eine andere bezeichnete Geschäftsstelle in derselben Stadt zu ersetzen.

(2) **Änderung der Bestellung oder Abberufung.** Die Emittentin behält sich das Recht vor, jederzeit die Bestellung der Emissionsstelle [oder einer Zahlstelle] zu ändern oder zu beenden und eine andere Emissionsstelle [oder zusätzliche oder andere Zahlstellen] zu bestellen. Die Emittentin wird zu jedem Zeitpunkt [(i)] eine Emissionsstelle unterhalten **[im Fall von Pfandbriefen, die an einer Börse notiert sind, einfügen:** und [(ii)] solange die Pfandbriefe an der **[Name der Börse]** notiert sind, eine Zahlstelle (die die Emissionsstelle sein kann) mit bezeichneter Geschäftsstelle in **[Ortsangabe der Börse]** und/oder an solchen anderen Orten unterhalten, die die Regeln dieser Börse verlangen] **[im Fall von Zahlungen in US-Dollar einfügen:.,]** [und] [(iii)] falls Zahlungen bei den oder durch die Geschäftsstellen aller Zahlstellen außerhalb der Vereinigten Staaten (wie in § 4 (3) definiert) aufgrund der Einführung von Devisenbeschränkungen oder ähnlichen Beschränkungen hinsichtlich der vollständigen Zahlung oder des Empfangs der entsprechenden Beträge in US-Dollar widerrechtlich oder tatsächlich ausgeschlossen werden, eine Zahlstelle mit bezeichneter Geschäftsstelle in New York City unterhalten]. Eine Änderung, Abberufung, Bestellung oder ein sonstiger Wechsel wird nur wirksam (außer im Insolvenzfall, in dem eine solche Änderung sofort wirksam wird), sofern die Gläubiger hierüber gemäß § 10 vorab unter Einhaltung einer Frist von mindestens 30 und nicht mehr als 45 Tagen informiert wurden.

(3) **Vertreter der Emittentin.** Die Emissionsstelle [und die Zahlstelle[n]] [handelt] [handeln] ausschließlich als Vertreter der Emittentin und [übernimmt] [übernehmen] keinerlei Verpflichtungen gegenüber den Gläubigern und es wird

kein Auftrags- oder Treuhandverhältnis zwischen [ihr] [ihnen] und dem Gläubiger begründet.

## § 7 STEUERN

Alle in Bezug auf die Pfandbriefe zahlbaren Kapital- oder Zinsbeträge werden ohne Einbehalt oder Abzug von oder aufgrund von gegenwärtigen oder zukünftigen Steuern, Abgaben, Veranlagungen oder hoheitlichen Gebühren gleich welcher Art geleistet, die von oder in der Bundesrepublik Deutschland oder von einer Steuerbehörde der oder in der Bundesrepublik Deutschland auferlegt oder erhoben werden, es sei denn, dieser Einbehalt oder Abzug ist gesetzlich vorgeschrieben; in diesem Fall hat die Emittentin in Bezug auf diesen Einbehalt oder Abzug keine zusätzlichen Beträge zu bezahlen.

## § 8 VORLEGUNGSFRIST

Die in § 801 Absatz 1 Satz 1 BGB bestimmte Vorlegungsfrist wird für die Pfandbriefe auf zehn Jahre abgekürzt.

## § 9 BEGEBUNG WEITERER PFANDBRIEFE, ANKAUF UND ENTWERTUNG

- (1) **Begebung weiterer Pfandbriefe.** Die Emittentin ist berechtigt, jederzeit ohne Zustimmung der Gläubiger weitere Pfandbriefe mit gleicher Ausstattung (gegebenenfalls mit Ausnahme des Tags der Begebung, des Verzinsungsbeginns und/oder des Ausgabepreises) in der Weise zu begeben, dass sie mit diesen Pfandbriefen eine einheitliche Serie bilden.
- (2) **Ankauf.** Die Emittentin ist berechtigt, Pfandbriefe im Markt oder anderweitig zu jedem beliebigen Preis zu kaufen. Die von der Emittentin erworbenen Pfandbriefe können nach Wahl der Emittentin von ihr gehalten, weiterverkauft oder bei der Emissionsstelle zwecks Entwertung eingereicht werden. Sofern diese Käufe durch öffentliches Angebot erfolgen, muss dieses Angebot allen Gläubigern gemacht werden.
- (3) **Entwertung.** Sämtliche vollständig zurückgezahlten Pfandbriefe sind unverzüglich zu entwerten und können nicht wiederbegeben oder wiederverkauft werden.

## § 10 MITTEILUNGEN

**[[Bei an einem regulierten Markt innerhalb der Europäischen Union notierten Schuldverschreibungen einfügen:**

(1) Alle die Schuldverschreibungen betreffenden Mitteilungen an die Gläubiger werden im elektronischen Bundesanzeiger veröffentlicht.]

[(2)] **[Bei Veröffentlichung auf der Internetseite der Börse einfügen:** Für die Schuldverschreibungen erfolgt [zusätzlich] die Mitteilung durch elektronische Publikation auf der Internetseite **[Internetseite der Börse einfügen]** der **[betreffende Börse einfügen].**] **[Bei an einer Börse, die kein regulierter Markt innerhalb der Europäischen Union ist, notierten Schuldverschreibungen einfügen:** Die Emittentin wird sicherstellen, dass alle Mitteilungen ordnungsgemäß in Übereinstimmung mit den Erfordernissen der zuständigen Stellen der jeweiligen Börse, an der die Schuldverschreibungen notiert sind, erfolgen.][**Bei Veröffentlichung auf der Internetseite der Emittentin einfügen:** Für die Schuldverschreibungen erfolgt [zusätzlich] die Mitteilung durch elektronische Publikation auf der Internetseite **[Internetseite der Emittentin einfügen]** der Emittentin (oder auf einer anderen Internetseite, welche die Emittentin mit einem Vorlauf von mindestens sechs Wochen nach Maßgabe dieser Bestimmung bekannt macht).]

[(3)] Jede derartige Mitteilung gilt mit dem Tag der Veröffentlichung (bei mehreren Veröffentlichungen mit dem Tag der ersten solchen Veröffentlichung) als wirksam erfolgt.

[(4)] Sofern und solange **[Bei an einer Börse notierten Schuldverschreibungen einfügen:** keine Regelungen einer Börse sowie] keine einschlägigen gesetzlichen Vorschriften entgegenstehen, ist die Emittentin berechtigt, eine Veröffentlichung nach § 10 (1) durch eine Mitteilung an das Clearing System zur Weiterleitung an die Gläubiger zu ersetzen bzw. zu ergänzen. Jede derartige Mitteilung gilt am fünften Tag nach dem Tag der Mitteilung an das Clearing System als den Gläubigern mitgeteilt.][**andere Bestimmung zu Mitteilungen einfügen]**

## § 11 ANWENDBARES RECHT, GERICHTSSTAND UND GERICHTLICHE GELTENDMACHUNG

- (1) **Anwendbares Recht.** Form und Inhalt der Pfandbriefe sowie die Rechte und Pflichten der Gläubiger und der Emittentin bestimmen sich in jeder Hinsicht nach deutschem Recht.
- (2) **Gerichtsstand.** Nicht ausschließlich zuständig für sämtliche im Zusammenhang mit den Pfandbriefen entstehen-

den Klagen oder sonstige Verfahren („*Rechtsstreitigkeiten*“) ist das Landgericht München. Die Zuständigkeit des vorgenannten Gerichts ist ausschließlich, soweit es sich um Rechtsstreitigkeiten handelt, die von Kaufleuten, juristischen Personen des öffentlichen Rechts, öffentlich-rechtlichen Sondervermögen oder Personen ohne allgemeinen Gerichtsstand in der Bundesrepublik Deutschland angestrengt werden.

(3) **Gerichtliche Geltendmachung.** Jeder Gläubiger von Pfandbriefen ist berechtigt, in jedem Rechtsstreit gegen die Emittentin oder in jedem Rechtsstreit, in dem der Gläubiger und die Emittentin Partei sind, seine Rechte aus diesen Pfandbriefen im eigenen Namen auf der folgenden Grundlage zu wahren oder geltend zu machen: (i) er bringt eine Bescheinigung der Depotbank bei, bei der er für die Pfandbriefe ein Wertpapierdepot unterhält, welche (a) den vollständigen Namen und die vollständige Adresse des Gläubigers enthält, (b) den Gesamtnennbetrag der Pfandbriefe bezeichnet, die unter dem Datum der Bestätigung auf dem Wertpapierdepot verbucht sind und (c) bestätigt, dass die Depotbank gegenüber dem Clearing System eine schriftliche Erklärung abgegeben hat, die die vorstehend unter (a) und (b) bezeichneten Informationen enthält; und (ii) er legt eine Kopie des die betreffenden Pfandbriefe verbriefenden Globalpfandbriefs vor, dessen Übereinstimmung mit dem Original eine vertretungsberechtigte Person des Clearing Systems oder des Verwahrers des Clearing Systems bestätigt hat, ohne dass eine Vorlage der Originalbelege oder des die Pfandbriefe verbriefenden Globalpfandbriefs in einem solchen Verfahren erforderlich wäre. Für die Zwecke des Vorstehenden bezeichnet „*Depotbank*“ jede Bank oder ein sonstiges anerkanntes Finanzinstitut, das berechtigt ist, das Wertpapierverwahrungsgeschäft zu betreiben und bei der/dem der Gläubiger ein Wertpapierdepot für die Pfandbriefe unterhält, einschließlich des Clearing Systems.

## § 12 SPRACHE

**[Falls die Emissionsbedingungen in deutscher Sprache mit einer Übersetzung in die englische Sprache abgefasst sind, einfügen:**

Diese Emissionsbedingungen sind in deutscher Sprache abgefasst. Eine Übersetzung in die englische Sprache ist beigelegt. Der deutsche Text ist bindend und maßgeblich. Die Übersetzung in die englische Sprache ist unverbindlich.]

**[Falls die Emissionsbedingungen in englischer Sprache mit einer Übersetzung in die deutsche Sprache abgefasst sind, einfügen:**

Diese Emissionsbedingungen sind in englischer Sprache abgefasst. Eine Übersetzung in die deutsche Sprache ist beigelegt. Der englische Text ist bindend und maßgeblich. Die Übersetzung in die deutsche Sprache ist unverbindlich.]

**[Falls die Emissionsbedingungen ausschließlich in deutscher Sprache abgefasst sind, einfügen:**

Diese Emissionsbedingungen sind ausschließlich in deutscher Sprache abgefasst.]

**[Falls die Schuldverschreibungen insgesamt oder teilweise öffentlich in Deutschland angeboten oder in Deutschland an Privatinvestoren vertrieben werden und die Emissionsbedingungen in englischer Sprache abgefasst sind, einfügen:**

Eine deutsche Übersetzung der Emissionsbedingungen wird bei der Deutsche Pfandbriefbank AG, Freisinger Straße 5, 85716 Unterschleißheim, Deutschland, zur kostenlosen Ausgabe bereitgehalten.]

## TEIL II – ZUSÄTZE ZU DEN GRUNDBEDINGUNGEN

### A. NAMENSPFANDBRIEFE

Die unten aufgeführten Anleitungen beziehen sich auf die oben in TEIL I (B) wiedergegebenen Emissionsbedingungen für auf den Inhaber lautende Pfandbriefe. Im Fall eines Namenspfandbriefs werden die oben in TEIL I (B) wiedergegebenen Emissionsbedingungen nach Maßgabe der folgenden Anleitungen und den Angaben in den Endgültigen Bedingungen abgeändert.

Es ist zu beachten, dass die Billigung des Basisprospekts durch die zuständige Behörde ausschließlich auf der Prüfung der Vollständigkeit des Basisprospekts einschließlich der Konsistenz und Verständlichkeit beruht und auf die Wertpapiere im Anwendungsbereich der Prospektrichtlinie beschränkt ist.

Es ist zu beachten, dass Informationsbestandteile, welche in den Emissionsbedingungen für Namenspfandbriefe enthalten sind, lediglich als zusätzliche und das Emissionsprogramm beschreibende Informationen aufgenommen sind. Gemäß § 8f Abs. 2 Nr. 7 d) des Wertpapier-Verkaufsprospektgesetzes sind von Kreditinstitutionen emittierte Namensschuldverschreibungen und damit Namenspfandbriefe von der Prospektspflicht nach dem Wertpapier-Verkaufsprospektgesetz befreit.

**[§ 1 (WÄHRUNG, STÜCKELUNG, FORM, DEFINITIONEN) ist vollständig wie folgt zu ersetzen:**

#### § 1

#### WÄHRUNG, FORM, ÜBERTRAGUNGEN, DEFINITIONEN

- (1) **Währung und Nennbetrag.** Dieser [Hypothekennamenspfandbrief] [Öffentliche Namenspfandbrief] (die „Schuldverschreibung“) der Deutsche Pfandbriefbank AG (die „Emittentin“) wird in [Festgelegte Währung einfügen] (die „Festgelegte Währung“) im Gesamtnennbetrag von [Gesamtnennbetrag einfügen] (in Worten: [Gesamtnennbetrag in Worten einfügen]) begeben.
- (2) **Form.** Diese Namensschuldverschreibung trägt die eigenhändigen Unterschriften zweier ordnungsgemäß bevollmächtigter Vertreter der Emittentin und des von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht bestellten Treuhänders und ist von der Registerstelle oder in deren Namen mit einer Kontrollunterschrift versehen.
- (3) **Übertragung.**
  - (a) Die sich aus dieser Schuldverschreibung ergebenden Rechte des Gläubigers und das Eigentum an dieser Urkunde gehen durch Abtretung und Eintragung in das Register über. Soweit nicht ein zuständiges Gericht etwas anderes entschieden hat oder zwingendes Recht etwas anderes verlangt, haben die Emittentin, die Emissionsstelle und die Registerstelle den eingetragenen Gläubiger dieser Schuldverschreibung als den ausschließlichen Eigentümer dieser Urkunde und der sich aus dieser ergebenden Rechte zu behandeln.
  - (b) Die sich aus dieser Schuldverschreibung ergebenden Rechte des Gläubigers und das Eigentum an dieser Urkunde können vollständig oder teilweise übertragen werden, indem diese Schuldverschreibung (zusammen mit dem ordnungsgemäß vervollständigten und unterzeichneten, auf der Rückseite dieser Schuldverschreibung abgedruckten Muster einer Abtretungserklärung) bei der bezeichneten Geschäftsstelle der Registerstelle eingereicht wird. Im Fall der teilweisen Übertragung dieser Schuldverschreibung ist dem Zedenten eine neue Schuldverschreibung über den nicht übertragenen Betrag auszustellen. Eine teilweise Übertragung dieser Schuldverschreibung ist nur ab einem Mindestnennbetrag von [Festgelegte Währung und Mindestnennbetrag einfügen] oder für ein ganzzahliges Vielfaches dieses Betrages zulässig.
  - (c) Jede nach einer Übertragung dieser Schuldverschreibung ausgestellte neue Schuldverschreibung wird innerhalb von sieben Geschäftstagen (Geschäftstag bedeutet für die Zwecke dieses Absatzes ein Tag (außer einem Samstag und Sonntag), an dem Banken an dem Ort der bezeichneten Geschäftsstelle der Registerstelle für den Geschäftsverkehr geöffnet sind) nach Einreichung dieser Schuldverschreibung und des ordnungsgemäß vervollständigten und unterzeichneten Musters einer Abtretungserklärung zur Abholung bei der bezeichneten Geschäftsstelle der Registerstelle bereitgehalten oder, auf Wunsch des einreichenden Gläubigers und wie in dem entsprechenden Muster der Abtretungserklärung angegeben, auf Gefahr des hinsichtlich der neuen Schuldverschreibung berechtigten Gläubigers an die in dem Muster der Abtretungserklärung angegebene Adresse versandt.
  - (d) Übertragungen werden vorgenommen, ohne dass von der oder für die Emittentin oder die Registerstelle hierfür eine Gebühr berechnet werden würde, aber erst nach Zahlung von Steuern oder anderen Abgaben, die im Zusammenhang mit der Übertragung erhoben werden (oder nach Abgabe von diesbezüglichen Freistellungserklä-

rungen, wie sie von der Emittentin oder der Registerstelle verlangt werden können).

- (e) Der Gläubiger kann die Eintragung der Übertragung dieser Schuldverschreibung nicht verlangen (i) während eines Zeitraums von 15 Tagen, der an dem Fälligkeitstag für eine Zahlung auf Kapital endet, (ii) während eines Zeitraums von 15 Tagen vor einem Tag, an dem diese Schuldverschreibung aufgrund der Ausübung eines der Emittentin zustehenden Wahlrechts vorzeitig zurückgezahlt werden kann, oder (iii) nachdem hinsichtlich dieser Schuldverschreibung ein Wahlrecht ausgeübt wurde, nach dessen Ausübung diese Schuldverschreibung ganz oder teilweise rückzahlbar ist.
- (f) Namensschuldverschreibungen können nicht für Inhaberschuldverschreibungen ausgetauscht werden.
- (4) **Definitionen.** Für die Zwecke dieser Emissionsbedingungen bedeutet:

**[Falls eine Berechnungsstelle bestellt werden soll, einfügen:**

„*Berechnungsstelle*“ **[falls die Emissionsstelle als Berechnungsstelle bestellt werden soll einfügen:** die Emissionsstelle] **[andere Berechnungsstelle einfügen]** in ihrer Eigenschaft als Berechnungsstelle.]

„*Emissionsstelle*“ die in § 6 (1) genannte Emissionsstelle, handelnd durch ihre in § 6 (1) bezeichnete Geschäftsstelle, oder ein gemäß § 6 (2) bestellter Nachfolger der Emissionsstelle.

„*Gläubiger*“ der eingetragene Gläubiger dieser Schuldverschreibung. Jede Bezugnahme in diesen Emissionsbedingungen auf „*Gläubiger*“ im Plural gilt als eine Bezugnahme auf „*Gläubiger*“ im Singular.

„*Register*“ das von der Registerstelle unterhaltene Register für diese Schuldverschreibung und andere unter dem Debt Issuance Programme begebene Namensschuldverschreibungen.

„*Registerstelle*“ die in § 6 (1) genannte Registerstelle, handelnd durch ihre in § 6 (1) bezeichnete Geschäftsstelle, oder ein gemäß § 6 (2) bestellter Nachfolger der Registerstelle.

(5) **Bezugnahmen auf Schuldverschreibungen.** Jede Bezugnahme in diesen Emissionsbedingungen auf „*Schuldverschreibung*“ oder „*diese Schuldverschreibung*“ schließt jede neue Schuldverschreibung ein, die im Zusammenhang mit der Übertragung dieser Schuldverschreibung oder eines Teils derselben ausgestellt worden ist, es sei denn, aus dem Zusammenhang ergibt sich etwas anderes. Jede Bezugnahme in diesen Emissionsbedingungen auf „*Schuldverschreibungen*“ oder „*diese Schuldverschreibungen*“ im Plural gilt als eine Bezugnahme auf „*Schuldverschreibung*“ oder „*diese Schuldverschreibung*“ im Singular. Jede grammatikalischen und anderen Änderungen, die durch den Gebrauch des Wortes „*Schuldverschreibung*“ im Singular notwendig werden, gelten als in diesen Emissionsbedingungen vorgenommen und die Bestimmungen dieser Emissionsbedingungen sind so anzuwenden, damit diese Änderung wirksam wird.]

[(6)] **Geschäftstag.** Geschäftstag („*Geschäftstag*“) bedeutet im Sinne dieser Emissionsbedingungen einen Tag (außer einem Samstag oder Sonntag), **[falls die Festgelegte Währung Euro ist einfügen:** an dem TARGET2 geöffnet ist, um Zahlungen in Euro abzuwickeln] **[falls die Festgelegte Währung nicht Euro ist einfügen:** an dem Geschäftsbanken und Devisenmärkte Zahlungen in **[sämtliche relevanten Finanzzentren angeben]** abwickeln].

[„*TARGET2*“ bezeichnet das Trans-European Automated Real-time Gross Settlement Express Transfer Zahlungssystem, das eine einzige gemeinsame Plattform verwendet und am 19. November 2007 (TARGET2) eingeführt wurde, oder jedes Nachfolgesystem dazu.]

**[§ 4 (ZAHLUNGEN) ist vollständig wie folgt zu ersetzen:**

#### § 4 ZAHLUNGEN

(1) **Allgemeines.** Zahlungen auf Kapital und Zinszahlungen im Hinblick auf diese Schuldverschreibung werden an dem entsprechenden Fälligkeitstag an die Person geleistet, die bei Geschäftsschluss am fünfzehnten Tag vor einem solchen Fälligkeitstag (der „*Stichtag*“) in dem Register als Gläubiger aufgeführt ist.

(2) **Zahlungsweise.** Vorbehaltlich geltender steuerlicher und sonstiger gesetzlicher Regelungen und Vorschriften erfolgen zu leistende Zahlungen in der frei handelbaren und konvertierbaren Währung, die am entsprechenden Fälligkeitstag die Währung des Staates der Festgelegten Währung ist.

**[falls die Festgelegte Währung nicht Euro oder japanische Yen ist, einfügen:**, und zwar durch Überweisung auf ein auf die Festgelegte Währung lautendes Konto des Zahlungsempfängers, das dieser bei einer Bank in dem Hauptfinanzzentrum des Landes der Festgelegten Währung unterhält und das der Registerstelle nicht später als am Stichtag mitgeteilt worden ist.]

**[falls die Festgelegte Währung Euro ist, einfügen:**, und zwar durch Überweisung auf ein auf Euro lautendes Konto des Zahlungsempfängers, das dieser bei einer Bank in dem Hauptfinanzzentrum eines Landes unterhält, das Teilnehmerstaat in der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion geworden ist und welches Konto der Registerstelle nicht später als am Stichtag mitgeteilt worden ist.]



[falls die festgelegte Währung japanische Yen ist, einfügen:, und zwar durch Überweisung auf ein auf Yen lautendes Konto (im Fall der Zahlung an eine Person ohne Wohnsitz in Japan, auf ein Konto für Personen ohne Wohnsitz in Japan), das von dem Zahlungsempfänger bei einer Bank (im Fall der Zahlung an eine Person ohne Wohnsitz in Japan, bei einer autorisierten Devisenbank) in Tokio unterhalten wird und das der Registerstelle nicht später als am Stichtag mitgeteilt worden ist.]

(3) **Zahltag.** Fällt der Fälligkeitstag einer Zahlung in Bezug auf eine Schuldverschreibung auf einen Tag, der kein Geschäftstag ist, dann hat der Gläubiger, vorbehaltlich anderweitiger Bestimmungen in diesen Emissionsbedingungen, keinen Anspruch auf Zahlung vor dem nächsten Geschäftstag am jeweiligen Geschäftsort. Der Gläubiger ist nicht berechtigt, weitere Zinsen oder sonstige Zahlungen aufgrund dieser Verzögerung zu verlangen.

(4) **Bezugnahmen auf Kapital.** Bezugnahmen in diesen Emissionsbedingungen auf Kapital dieser Schuldverschreibung sollen, soweit anwendbar, die folgenden Beträge einschließen: den Rückzahlungstag dieser Schuldverschreibung; [falls die Emittentin das Wahlrecht hat, die Schuldverschreibungen vorzeitig zurückzuzahlen, einfügen: den Wahl-Rückzahlungsbetrag (Call) dieser Schuldverschreibung;] [im Fall von Ratenschuldverschreibungen einfügen: die auf diese Schuldverschreibung anwendbare(n) Rate(n);] sowie jeden Aufschlag sowie sonstige auf oder in Bezug auf diese Schuldverschreibung zahlbaren Beträge.]

**[§ 6 (DIE EMISSIONSSTELLE[.], [UND] DIE ZAHLSTELLE[N]] [UND DIE BERECHNUNGSSTELLE]) ist vollständig wie folgt zu ersetzen:**

## § 6

### DIE EMISSIONSSTELLE[.] [UND] DIE REGISTERSTELLE [UND DIE BERECHNUNGSSTELLE]

(1) **Bestellung; Bezeichnete Geschäftsstelle.** Die anfänglich bestellte Emissionsstelle [.] [und] die Registerstelle [und die Berechnungsstelle] und deren anfänglich bezeichnete Geschäftsstelle lauten wie folgt:

Emissionsstelle: [Deutsche Pfandbriefbank AG  
Freisinger Straße 5  
85716 Unterschleißheim  
Deutschland]

**[andere Emissions- und Zahlstelle und bezeichnete Geschäftsstellen einfügen]**

Registerstelle:

Deutsche Pfandbriefbank AG  
Freisinger Straße 5  
85716 Unterschleißheim  
Deutschland  
[Berechnungsstelle: [Deutsche Pfandbriefbank AG  
Freisinger Straße 5  
85716 Unterschleißheim  
Deutschland]]

**[andere Berechnungsstelle und bezeichnete Geschäftsstellen einfügen]**

Die Emissionsstelle[.] [und] die Registerstelle [und die Berechnungsstelle] behalten sich das Recht vor, jederzeit die bezeichnete Geschäftsstelle durch eine andere bezeichnete Geschäftsstelle in derselben Stadt zu ersetzen.

(2) **Änderung der Bestellung oder Abberufung.** Die Emittentin behält sich das Recht vor, jederzeit die Bestellung der Emissionsstelle [.] [und] der Registerstelle [oder der Berechnungsstelle] zu ändern oder zu beenden und eine andere Emissionsstelle [.] [und] eine andere Registerstelle [oder eine andere Berechnungsstelle] zu bestellen. Die Emittentin wird zu jedem Zeitpunkt eine Emissionsstelle und eine Registerstelle [und eine Berechnungsstelle] unterhalten. Die Emissionsstelle und die Registerstelle sind ein und dieselbe Person, die in beiden Funktionen durch dieselbe bezeichnete Geschäftsstelle handelt. Eine Änderung, Abberufung, Bestellung oder ein sonstiger Wechsel wird nur wirksam (außer im Insolvenzfall, in dem eine solche Änderung sofort wirksam wird), sofern der Gläubiger hierüber gemäß § 10 vorab unter Einhaltung einer Frist von mindestens 30 und nicht mehr als 45 Tagen informiert wurde.

(3) **Vertreter der Emittentin.** Die Emissionsstelle [.] [und] die Registerstelle [und die Berechnungsstelle] handeln ausschließlich als Vertreter der Emittentin und übernehmen keinerlei Verpflichtungen gegenüber dem Gläubiger und es wird kein Auftrags- oder Treuhandverhältnis zwischen ihnen und dem Gläubiger begründet.]

**[§ 8 (VORLEGUNGSFRIST) ist vollständig wie folgt zu ersetzen:**

## § 8

### VERJÄHRUNG

Die Verpflichtungen der Emittentin, Kapital und Zinsen auf diese Schuldverschreibung zu zahlen, verjähren (i) in Be-

zug auf Kapital nach Ablauf von 10 Jahren nach dem Fälligkeitstag für die Zahlung von Kapital und (ii) in Bezug auf Zinsen nach Ablauf von 4 Jahren nach dem Fälligkeitstag für die entsprechende Zinszahlung.]

**[§ 9 (BEGEBUNG WEITERER SCHULDVERSCHREIBUNGEN, ANKAUF UND ENTWERTUNG) ist vollständig wie folgt zu ersetzen:**

#### **§ 9**

##### **ERSETZUNG DER SCHULDVERSCHREIBUNG**

Sollte diese Schuldverschreibung verloren gehen, gestohlen, beschädigt, unleserlich gemacht oder zerstört werden, so kann sie bei der bezeichneten Geschäftsstelle der Registerstelle ersetzt werden; dabei hat der Anspruchsteller alle dabei möglicherweise entstehenden Kosten und Auslagen zu zahlen und alle angemessenen Bedingungen der Emittentin hinsichtlich des Nachweises und einer Freistellung zu erfüllen. Eine beschädigte oder unleserlich gemachte Schuldverschreibung muss eingereicht werden, bevor eine Ersatzurkunde ausgegeben wird.]

**[§ 10 (MITTEILUNGEN) ist vollständig wie folgt zu ersetzen:**

#### **§ 10**

##### **MITTEILUNGEN**

Mitteilungen an den Gläubiger können wirksam per Post oder Telefax an die im Register aufgeführte Adresse oder Telefax-Nummer des Gläubigers erfolgen.]

**[in § 11 (ANWENDBARES RECHT, GERICHTSSTAND UND GERICHTLICHE GELTENDMACHUNG) sind „GERICHTLICHE GELTENDMACHUNG“ in der Überschrift und die Bestimmungen des Absatzes (3) – *Gerichtliche Geltendmachung* – zu streichen.]**

## B. AUF DEN INHABER LAUTENDE EINZELURKUNDEN

Falls die anwendbaren Endgültigen Bedingungen die Begebung von Einzelurkunden vorsehen, werden:

- die Emissionsbedingungen für Inhaberschuldverschreibungen (ausgenommen auf den Inhaber lautende Pfandbriefe) gemäß TEIL I (A); und
- die Emissionsbedingungen für auf den Inhaber lautende Pfandbriefe gemäß TEIL I (B)

soweit unten angegeben und nach Maßgabe der Angaben in den Endgültigen Bedingungen ergänzt und ersetzt.

**[§ 1 (3) (a) (WÄHRUNG, STÜCKELUNG, FORM, DEFINITIONEN – Vorläufige Globalurkunde – Austausch) ist wie folgt zu ersetzen:**

- (a) Die Schuldverschreibungen sind anfänglich durch eine vorläufige Globalurkunde (die „Vorläufige Globalurkunde“) ohne Zinsscheine verbrieft. Die Vorläufige Globalurkunde wird **[falls die Vorläufige Globalurkunde ausschließlich gegen Einzelurkunden ausgetauscht wird, einfügen:** gegen Einzelurkunden in den Festgelegten Stückelungen („Einzelurkunden“) **[falls die Schuldverschreibungen mit Zinsscheinen, Talons und/oder Rückzahlungsscheinen ausgegeben werden, einfügen:** mit beigefügten [Zinsscheinen („Zinsscheine“) [und Talons („Talons“) für weitere Zinsscheine] [und] Rückzahlungsscheinen („Rückzahlungsscheine“) für die Zahlung der Tilgungsraten]] ausgetauscht] **[falls die Vorläufige Globalurkunde gegen Einzelurkunden und Sammelglobalurkunden ausgetauscht wird, einfügen:** zum Teil gegen Einzelurkunden in den Festgelegten Stückelungen („Einzelurkunden“) **[falls die Schuldverschreibungen mit Zinsscheinen, Talons und/oder Rückzahlungsscheinen ausgegeben werden, einfügen:** mit beigefügten [Zinsscheinen („Zinsscheine“) [und Talons („Talons“) für weitere Zinsscheine [und] [Rückzahlungsscheinen („Rückzahlungsscheine“) für die Zahlung der Tilgungsraten]] und zum anderen Teil gegen eine oder mehrere Sammelglobalurkunden (jeweils eine Sammelglobalurkunde) **[falls die Schuldverschreibungen mit Zinsscheinen ausgegeben werden, einfügen:** mit beigefügten Globalzinsscheinen (jeweils ein „Globalzinsschein“) ausgetauscht; das Recht der Gläubiger, die Auslieferung von Einzelurkunden im Austausch gegen Schuldverschreibungen, die durch eine Sammelglobalurkunde verbrieft sind, zu fordern, richtet sich nach § 9a (3) Satz 1 Depotgesetz]. Die Vorläufige Globalurkunde **[falls die Vorläufige Globalurkunde gegen Einzelurkunden und Sammelglobalurkunden ausgetauscht wird, einfügen:** und jede Sammelglobalurkunde **[falls die Schuldverschreibungen mit Zinsscheinen ausgegeben werden, einfügen:** und jeder Globalzinsschein] trägt die eigenhändigen Unterschriften zweier ordnungsgemäß bevollmächtigter Vertreter der Emittentin **[im Fall von Pfandbriefen einfügen:** und **[falls die Schuldverschreibungen mit Zinsscheinen ausgegeben werden, einfügen:**, nur im Fall der Vorläufigen Globalurkunde [und der Sammelglobalurkunde[n]],] des von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht bestellten Treuhänders] und die Vorläufige Globalurkunde [und jede Sammelglobalurkunde] ist von der Emissionsstelle oder in deren Namen mit einer Kontrollunterschrift versehen<sup>14</sup>. Die Einzelurkunden **[falls die Schuldverschreibungen mit Zinsscheinen, Talons und/oder Rückzahlungsscheinen ausgegeben werden, einfügen:** und die [Zinsscheine] [und] [,] [Talons] [und Rückzahlungsscheine] tragen die faksimilierten Unterschriften zweier ordnungsgemäß bevollmächtigter Vertreter der Emittentin **[im Fall von Pfandbriefen einfügen:** und **[falls die Schuldverschreibungen mit Zinsscheinen, Talons und/oder Rückzahlungsscheinen begeben werden einfügen:**, nur im Fall der Einzelurkunden.] des von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht bestellten Treuhänders] und die Einzelurkunden sind von der Emissionsstelle in deren Namen mit einer Kontrollunterschrift versehen<sup>15</sup>.]

**[(i) Im Fall von Schuldverschreibungen, die keine TEFRA D Schuldverschreibungen sind, ist § 1 (3) (b) (WÄHRUNG, STÜCKELUNG, FORM, DEFINITIONEN – Vorläufige Globalurkunde – Austausch) wie folgt zu ersetzen:**

- (b) Die Vorläufige Globalurkunde ist an einem Tag (der „Austauschtag“), der nicht weniger als 40 Tage und nicht mehr als 180 Tage nach dem Tag der Ausgabe der Vorläufigen Globalurkunde liegt, gegen Schuldverschreibungen in der in dem vorstehenden Absatz (a) vorgesehenen Form auszutauschen.]

**[(ii) Im Fall von TEFRA D Schuldverschreibungen ist § 1 (3) (b) (WÄHRUNG, STÜCKELUNG, FORM, DEFINITIONEN – Vorläufige Globalurkunde – Austausch) wie folgt zu ersetzen:**

- (b) Die Vorläufige Globalurkunde wird an einem Tag (der „Austauschtag“) gegen Schuldverschreibungen in der in dem vorstehenden Absatz (a) vorgesehenen Form ausgetauscht, der nicht weniger als 40 Tage und nicht mehr als 180 Tage nach dem Tag der Ausgabe der Vorläufigen Globalurkunde liegt. Ein solcher Austausch soll nur nach Vorlage von Bescheinigungen erfolgen, wonach der oder die wirtschaftlichen Eigentümer der durch die Vorläufige Globalurkunde verbrieften Schuldverschreibungen keine U.S.-Personen sind (ausgenommen bestimmte Fi-

<sup>14</sup> Die Kontrollunterschrift durch die Emissionsstelle ist nicht erforderlich, wenn die Globalurkunde von Clearstream Banking AG, Frankfurt am Main verwahrt wird.

<sup>15</sup> Die Kontrollunterschrift durch die Emissionsstelle ist nicht erforderlich, wenn die Globalurkunde von Clearstream Banking AG, Frankfurt am Main verwahrt wird.

nanzinstitute oder bestimmte Personen, die Schuldverschreibungen über solche Finanzinstitute halten). Die Bescheinigungen müssen die anwendbaren *U.S. Treasury Regulations* beachten. Zinszahlungen auf durch eine Vorläufige Globalurkunde verbriefte Schuldverschreibungen erfolgen erst nach Vorlage solcher Bescheinigungen. Eine gesonderte Bescheinigung ist hinsichtlich einer jeden solchen Zinszahlung erforderlich. Jede Bescheinigung, die am oder nach dem 40. Tag nach dem Tag der Ausgabe der Vorläufigen Globalurkunde eingeht, gilt als Anforderung, diese Vorläufige Globalurkunde gemäß Absatz (b) dieses § 1 (3) auszutauschen. Wertpapiere, die im Austausch gegen die Vorläufige Globalurkunde geliefert werden, werden nur außerhalb der Vereinigten Staaten (wie in § 4 (3) definiert) geliefert.]

**[§ 1 (4) und (5) (WÄHRUNG, STÜCKELUNG, FORM, DEFINITIONEN – *Clearing System* – *Gläubiger von Schuldverschreibungen*) ist wie folgt zu ersetzen:**

(4) ***Clearing System***. Jede die Schuldverschreibungen verbriefende Globalurkunde (eine „*Globalurkunde*“) wird vom Clearing System oder im Namen des Clearing Systems verwahrt. „*Clearing System*“ bedeutet **[bei mehr als einem Clearing System einfügen:** jeweils] folgendes: [Clearstream Banking AG („*Clearstream AG*“)] [Clearstream Banking S.A. („*Clearstream S.A.*“)] [Euroclear Bank SA/NV („*Euroclear*“)] [,] [und] **[anderes Clearing System angeben]**.

(5) ***Gläubiger von Schuldverschreibungen***. „*Gläubiger*“ bedeutet, in Bezug auf die bei einem Clearing System oder einem sonstigen zentralen Wertpapierverwahrer hinterlegten Schuldverschreibungen, jeder Inhaber eines Miteigentumsanteils oder anderen Rechts an den hinterlegten Schuldverschreibungen und sonst, im Fall von Einzelurkunden, der Inhaber einer Einzelurkunde.

(6) ***Bezugnahmen auf Schuldverschreibungen***. Bezugnahmen in diesen Emissionsbedingungen auf die Schuldverschreibungen schließen Bezugnahmen auf jede die Schuldverschreibungen verbriefende Globalurkunde und jede Einzelurkunde **[falls die Schuldverschreibungen mit Zinsscheinen, Talons und/oder Rückzahlungsscheinen begeben werden einfügen:** und die zugehörigen [Zinsscheine] [,] [und] [Globalzinsscheine] [Talons] [und Rückzahlungsscheine]] ein, es sei denn, aus dem Zusammenhang ergibt sich etwas anderes.]

**[Im Fall von festverzinslichen (nicht strukturierten) Schuldverschreibungen ist § 3 (2) (ZINSEN – INDEXIERUNG – *Zinslauf*) wie folgt zu ersetzen:**

(2) ***Zinslauf***. Der Zinslauf der Schuldverschreibungen endet an dem Tag, an dem sie zur Rückzahlung fällig werden. Falls die Emittentin die Schuldverschreibungen bei Fälligkeit nicht einlöst, endet die Verzinsung des ausstehenden Nennbetrags der Schuldverschreibungen nicht am Tag der Fälligkeit, sondern erst mit der tatsächlichen Rückzahlung der Schuldverschreibungen, spätestens jedoch mit Ablauf des vierzehnten Tages nach der Bekanntmachung durch die Emissionsstelle gemäß § [12], dass ihr die für die Rückzahlung der Schuldverschreibungen erforderlichen Mittel zur Verfügung gestellt worden sind.]

**[Im Fall von variabel verzinslichen (nicht strukturierten) Schuldverschreibungen ist § 3 [(7)] (ZINSEN – INDEXIERUNG – *Zinslauf*) wie folgt zu ersetzen:**

[(7)] ***Zinslauf***. Der Zinslauf der Schuldverschreibungen endet an dem Tag, an dem sie zur Rückzahlung fällig werden. Sollte die Emittentin die Schuldverschreibungen bei Fälligkeit nicht einlösen, endet die Verzinsung des ausstehenden Nennbetrags der Schuldverschreibungen nicht am Fälligkeitstag, sondern erst mit der tatsächlichen Rückzahlung der Schuldverschreibungen, spätestens jedoch mit Ablauf des vierzehnten Tages nach der Bekanntmachung durch die Emissionsstelle gemäß § [12], dass ihr die für die Rückzahlung der Schuldverschreibungen erforderlichen Mittel zur Verfügung gestellt worden sind. Der jeweils geltende Zinssatz wird gemäß diesem § 3 bestimmt.]

**[Im Fall von n festverzinslichen (strukturierten) oder variabel verzinslichen (strukturierten) Schuldverschreibungen ist § 3 [(7)] (ZINSEN – INDEXIERUNG – *Zinslauf*) wie folgt zu ersetzen:**

[(7)] ***Zinslauf***. Der Zinslauf der Schuldverschreibungen endet an dem Tag, an dem sie zur Rückzahlung fällig werden. Sollte die Emittentin die Schuldverschreibungen bei Fälligkeit nicht einlösen, endet die Verzinsung des ausstehenden Nennbetrags der Schuldverschreibungen nicht am Fälligkeitstag, sondern erst mit der tatsächlichen Rückzahlung der Schuldverschreibungen, spätestens jedoch mit Ablauf des vierzehnten Tages nach der Bekanntmachung durch die Emissionsstelle gemäß § [12], dass ihr die für die Rückzahlung der Schuldverschreibungen erforderlichen Mittel zur Verfügung gestellt worden sind. Der jeweils geltende Zinssatz wird gemäß diesem § 3 bestimmt.]

**[Im Fall von Nullkupon-Schuldverschreibungen ist § 3 (2) (ZINSEN – INDEXIERUNG – *Zinslauf*) wie folgt zu ersetzen:**

(2) ***Zinslauf***. Sollte die Emittentin die Schuldverschreibungen bei Fälligkeit nicht einlösen, fallen auf den ausstehenden Nennbetrag der Schuldverschreibungen ab dem Fälligkeitstag bis zum Tag der tatsächlichen Rückzahlung Zinsen in Höhe von **[Emissionsrendite einfügen]** per annum an; die Verzinsung endet jedoch spätestens mit Ablauf des vierzehnten Tages nach Bekanntmachung durch die Emissionsstelle gemäß § [12], dass ihr die für die Rückzahlung der Schuldverschreibungen erforderlichen Mittel zur Verfügung gestellt worden sind.]

**[§ 4 (1) (a)] (ZAHLUNGEN – Zahlungen auf Kapital) ist wie folgt zu ersetzen:**

(1) [(a)] **Zahlungen auf Kapital.** Zahlungen auf Kapital in Bezug auf die Schuldverschreibungen erfolgen nach Maßgabe des nachstehenden Absatzes (2) gegen Vorlage und (außer im Fall von Teilzahlungen) Einreichung der entsprechenden Urkunde bei der bezeichneten Geschäftsstelle der Emissionsstelle außerhalb der Vereinigten Staaten oder bei der bezeichneten Geschäftsstelle einer anderen Zahlstelle außerhalb der Vereinigten Staaten.]

**[Im Fall von Raten-Schuldverschreibungen einfügen:**

Die Zahlung von Raten auf eine Raten-Schuldverschreibung mit Rückzahlungsscheinen erfolgt gegen Vorlage der Schuldverschreibung zusammen mit dem betreffenden Rückzahlungsschein und Einreichung dieses Rückzahlungsscheins und, im Falle der letzten Ratenzahlung gegen Einreichung der Schuldverschreibung bei der bezeichneten Geschäftsstelle einer der Zahlstellen außerhalb der Vereinigten Staaten. Rückzahlungsscheine begründen keinen Titel. Rückzahlungsscheine, die ohne die dazugehörige Schuldverschreibung vorgelegt werden, begründen keine Verpflichtungen der Emittentin. Daher berechtigt die Vorlage einer Raten-Schuldverschreibung ohne den entsprechenden Rückzahlungsschein oder die Vorlage eines Rückzahlungsscheins ohne die dazugehörige Schuldverschreibung den Gläubiger nicht, die Zahlung einer Rate zu verlangen.]

**[Im Fall von Schuldverschreibungen, die keine Nullkupon-Schuldverschreibungen sind, ist § 4 (1) (b) (ZAHLUNGEN – Zahlung von Zinsen) wie folgt zu ersetzen:**

(b) **Zahlung von Zinsen.** Die Zahlung von Zinsen auf Schuldverschreibungen erfolgt nach Maßgabe von Absatz (2) gegen Vorlage und Einreichung der entsprechenden Zinsscheine oder, im Fall von nicht mit Zinsscheinen ausgestatteten Schuldverschreibungen oder im Fall von Zinszahlungen, die nicht an einem für Zinszahlungen vorgesehenen Tag fällig werden, gegen Vorlage der entsprechenden Schuldverschreibungen bei der bezeichneten Geschäftsstelle der Emissionsstelle außerhalb der Vereinigten Staaten oder bei der bezeichneten Geschäftsstelle einer anderen Zahlstelle außerhalb der Vereinigten Staaten.

**[Im Fall von TEFRA D Schuldverschreibungen einfügen:** Die Zahlung von Zinsen auf Schuldverschreibungen, die durch eine Vorläufige Globalurkunde verbrieft sind, erfolgt nach Maßgabe von Absatz (2) an das Clearing System oder dessen Order zur Gutschrift auf den Konten der jeweiligen Kontoinhaber des Clearing Systems, und zwar nach ordnungsgemäßer Bescheinigung gemäß § 1 (3) (b).]

**[Im Fall von Schuldverschreibungen, die mit Zinsscheinen, Talons und/oder Rückzahlungsscheinen begeben werden, ist als § 4 (1) (c) (ZAHLUNGEN – Einreichung von [Zinsscheinen][,] [und] [Talons] [und Rückzahlungsscheinen]) einzufügen:**

(c) **Einreichung von [Zinsscheinen][,] [und] [Talons] [und Rückzahlungsscheinen].** Jede Schuldverschreibung, die anfänglich mit beigefügten [Zinsscheinen] [oder] [Talons] [oder Rückzahlungsscheinen] ausgegeben wurde, ist bei Rückzahlung vorzulegen und, außer im Falle einer Teilzahlung des Rückzahlungsbetrages, zusammen mit allen dazugehörigen, noch nicht fälligen [Zinsscheinen] [,] [und] [Talons] [und Rückzahlungsscheinen] einzureichen; erfolgt dies nicht

**[Im Fall von festverzinslichen Schuldverschreibungen einfügen:** wird der Betrag der fehlenden noch nicht fälligen Zinsscheine (oder falls die Zahlung nicht vollständig erfolgt, der Anteil des Gesamtbetrages solcher fehlenden, nicht fälligen Zinsscheine, wie er dem Verhältnis zwischen dem tatsächlich gezahlten Betrag und der fälligen Summe entspricht) von dem ansonsten bei der Rückzahlung fälligen Betrag abgezogen [,] [und] [.]

**[Im Fall von variabel verzinslichen Schuldverschreibungen einfügen:** werden alle nicht fälligen zugehörigen Zinsscheine (gleich, ob sie zusammen mit diesen eingereicht werden oder nicht) ungültig und es erfolgt auf sie ab diesem Zeitpunkt keine Zahlung mehr [,] [und] [.]

**[Im Fall von Schuldverschreibungen, die anfänglich mit Talons ausgegeben werden, einfügen:** werden sämtliche nicht fälligen Talons (gleich, ob sie zusammen mit dieser eingereicht werden oder nicht) ungültig und können nicht zu einem späteren Zeitpunkt gegen Zinsscheine ausgetauscht werden[, ] [und] [.]

**[Im Fall von Schuldverschreibungen, die anfänglich mit Rückzahlungsscheinen ausgegeben werden, einfügen:** werden sämtliche zugehörigen Rückzahlungsscheine, die in Bezug auf die Zahlung einer Rate, die (wäre sie nicht zur Rückzahlung fällig geworden) an einem Tag nach Rückzahlung fällig geworden wäre (gleich, ob sie mit dieser Schuldverschreibung eingereicht wurde oder nicht) ungültig, und bei Vorlage zu einem späteren Zeitpunkt erfolgt auf sie keine Zahlung.]

**[Im Fall von festverzinslichen Schuldverschreibungen, die anfänglich mit Zinsscheinen ausgegeben werden, einfügen:** Werden Schuldverschreibungen mit einer Fälligkeit und einem Zinssatz oder Zinssätzen begeben, die dazu führen würden, dass bei Vorlage zur Zahlung dieser Schuldverschreibungen ohne dazugehörige noch nicht fällige Zinsscheine der wie vorstehend dargelegt in Abzug zu bringende Betrag den ansonsten zu zahlenden Rückzahlungsbetrag übersteigt, so werden diese noch nicht fälligen Zinsscheine (gleich, ob sie beigefügt sind oder nicht) zum Zeitpunkt der Fälligkeit solcher Schuldverschreibungen ungültig (und es erfolgt auf sie keine Zahlung), insoweit als dies erforderlich

ist, damit der gemäß der vorstehenden Regelung in Abzug zu bringende Betrag den vorgesehenen Rückzahlungsbetrag nicht übersteigt. Sofern die Anwendung des letzten Satzes die Entwertung einiger, aber nicht sämtlicher noch nicht fälliger Zinsscheine einer Schuldverschreibung erfordert, bestimmt die betreffende Zahlstelle, welche nicht fälligen Zinsscheine ungültig werden sollen, wobei zu diesem Zwecke später fällige Zinsscheine vor früher fälligen Zinsscheinen für ungültig zu erklären sind.]

**[Im Fall von Schuldverschreibungen, die anfänglich mit Talons ausgegeben werden, einfügen:**

Am oder nach dem Zinszahlungstag, an dem der letzte Zinsschein eines Zinsscheinbogens fällig wird, kann der im Zinsscheinbogen enthaltene Talon bei der bezeichneten Geschäftsstelle einer Zahlstelle im Austausch gegen einen weiteren Zinsscheinbogen (einschließlich ggf. eines weiteren Talons) eingereicht werden. Jeder Talon gilt für die Zwecke dieser Emissionsbedingungen als am Zinszahlungstag fällig, an dem der letzte im jeweiligen Zinsscheinbogen enthaltene Zinsschein fällig wird.]

**[§ 4 (2) (ZAHLUNGEN – Zahlungsweise) ist wie folgt zu ersetzen:**

(2) **Zahlungsweise.** Vorbehaltlich geltender steuerlicher und sonstiger gesetzlicher Regelungen und Vorschriften erfolgen auf die Schuldverschreibungen zu leistende Zahlungen in der frei handelbaren und konvertierbaren Währung, die am entsprechenden Fälligkeitstag die Währung des Staates der Festgelegten Währung ist.

**[Im Fall von Zahlungen in einer anderen Währung als Euro, japanische Yen oder U.S.-Dollar einfügen:**, und zwar durch in dieser Währung zahlbaren Scheck, ausgestellt auf eine Bank in dem Hauptfinanzzentrum des Landes der Festgelegten Währung oder, nach Wahl des Zahlungsempfängers, durch Überweisung auf ein auf die Festgelegte Währung lautendes Konto des Zahlungsempfängers, das dieser bei einer Bank in diesem Finanzzentrum unterhält.]

**[Im Fall von Zahlungen in Euro einfügen:**, und zwar durch Überweisung auf ein von dem Zahlungsempfänger bezeichnetes auf Euro lautendes Konto oder, nach Wahl des Zahlungsempfängers, durch Überweisung auf ein Konto, das der Zahlungsempfänger bei einer Bank in einem Mitgliedstaat der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion unterhält.]

**[Im Fall von Zahlungen in japanischen Yen einfügen:**, und zwar durch in dieser Währung zahlbaren Scheck, ausgestellt auf eine Bank in Tokio oder, nach Wahl des Zahlungsempfängers, durch Überweisung auf ein auf diese Währung lautendes Konto (im Fall der Zahlung an eine Person ohne Wohnsitz in Japan, auf ein Konto für Personen ohne Wohnsitz in Japan), das von dem Zahlungsempfänger bei einer Bank (im Fall der Zahlung an eine Person ohne Wohnsitz in Japan, bei einer autorisierten Devisenbank) in Tokio unterhalten wird.]

**[Im Fall von Zahlungen in U.S. Dollar einfügen:**, und zwar durch in dieser Währung zahlbaren Scheck, ausgestellt auf eine Bank in New York City oder, nach Wahl des Zahlungsempfängers, durch Überweisung auf ein auf diese Währung lautendes Konto, das der Zahlungsempfänger bei einer Bank außerhalb der Vereinigten Staaten unterhält.]

**[§ 4 (3) (ZAHLUNGEN – Vereinigte Staaten) ist wie folgt zu ersetzen:**

(3) **Vereinigte Staaten.** Für Zwecke des **[im Fall von TEFRA D Schuldverschreibungen einfügen:** § 1 (3) und des Absatzes (1) **[im Fall von Zahlungen in U.S. Dollar einfügen:** und des Absatzes (2)] dieses § 4 bezeichnet „*Vereinigte Staaten*“ die Vereinigten Staaten von Amerika (einschließlich deren Bundesstaaten und des Districts of Columbia) sowie deren Territorien (einschließlich Puerto Rico, U.S. Virgin Islands, Guam, American Samoa, Wake Island und Northern Mariana Islands).]

**[§ 4 (4) (ZAHLUNGEN – Erfüllung) ist wie folgt zu ersetzen:**

(4) **Erfüllung.** Im Fall von Schuldverschreibungen, die über ein Clearing System gehalten werden, wird die Emittentin durch Leistung der Zahlung an das Clearing System oder dessen Order von ihrer Zahlungspflicht befreit.]

**[§ 5 [(3)] (b) (ii) (RÜCKZAHLUNG – Vorzeitige Rückzahlung nach Wahl der Emittentin) ist wie folgt zu ersetzen:**

(ii) eine Erklärung, ob diese Serie ganz oder teilweise zurückgezahlt wird und, im letzten Fall, den Gesamtnennbetrag und die Seriennummern der zurückzuzahlenden Schuldverschreibungen;]

**[§ 5 [(3)] (c) (RÜCKZAHLUNG – Vorzeitige Rückzahlung nach Wahl der Emittentin) ist wie folgt zu ersetzen:**

(c) Wenn die Schuldverschreibungen nur teilweise zurückgezahlt werden, werden die zurückzuzahlenden Schuldverschreibungen durch Los oder auf eine andere Art und Weise ermittelt, die der Emissionsstelle nach ihrem Ermessen als angemessen und billig erscheint.)

**[§ 5 [(4)] (b) (RÜCKZAHLUNG – Vorzeitige Rückzahlung nach Wahl des Gläubigers) ist wie folgt zu ersetzen:**

(b) Um dieses Wahlrecht auszuüben, hat der Gläubiger nicht weniger als **[Mindestkündigungsfrist einfügen]** Tage vor dem Wahl-Rückzahlungstag (Put), an dem die Rückzahlung gemäß der Ausübungserklärung (wie nachstehend definiert) erfolgen soll, bei der bezeichneten Geschäftsstelle der Emissionsstelle oder einer anderen Zahlstelle während der normalen Geschäftszeiten eine ordnungsgemäß ausgefüllte Mitteilung zur vorzeitigen Rückzahlung („*Ausübungserklärung*“), wie sie von der bezeichneten Geschäftsstelle der Emissionsstelle oder einer jeden Zahlstelle erhältlich ist, zusammen mit der entsprechenden Schuldverschreibung zu hinterlegen. Die Ausübung des Wahlrechts ist unwiderruflich und die so hinterlegte Schuldverschreibung kann nicht zurückgenommen werden.]

**[Im Fall von Schuldverschreibungen (ausgenommen Pfandbriefe) ist nach § 7 Unterabsatz (c) (STEUERN) einzufügen:**

- (d) von einer Zahlstelle abgezogen oder einbehalten werden, wenn eine andere Zahlstelle die Zahlung ohne einen solchen Abzug oder Einbehalt hätte leisten können, oder
- (e) nicht zahlbar wären, wenn die Schuldverschreibungen bei einer Bank oder einem vergleichbaren Institut verwahrt worden wären und die Bank oder das vergleichbare Institut die Zahlungen eingezogen hätte.]

[§ 8 (VORLEGUNGSFRIST) ist wie folgt zu ersetzen:

**§ 8**  
**VORLEGUNGSFRIST, ERSETZUNG VON SCHULDVERSCHREIBUNGEN**  
**(falls die Schuldverschreibungen mit Zinsscheinen begeben werden, einfügen:**  
**UND ZINSSCHEINEN]**

Die in § 801 Absatz 1 Satz 1 BGB bestimmte Vorlegungsfrist wird für die Schuldverschreibungen auf zehn Jahre abgekürzt. **[Falls die Schuldverschreibungen mit Zinsscheinen begeben werden einfügen:** Die Vorlegungsfrist für Zinsscheine beträgt gemäß § 801 Absatz 2 BGB vier Jahre und beginnt mit dem Ablauf des Kalenderjahres, in dem der betreffende Zinsschein zur Zahlung fällig geworden ist.] Sollte eine Schuldverschreibung **[falls die Schuldverschreibungen mit Zinsscheinen begeben werden einfügen:** oder ein Zinsschein] verloren gehen, gestohlen, beschädigt, unleserlich gemacht oder zerstört werden, so kann sie/er bei der bezeichneten Geschäftsstelle der Emissionsstelle vorbehaltlich der betreffenden Börsenbestimmungen und aller anwendbaren Gesetze ersetzt werden; dabei hat der Anspruchsteller alle dabei möglicherweise entstehenden Kosten und Auslagen zu zahlen und alle angemessenen Bedingungen der Emittentin hinsichtlich des Nachweises, der Sicherheit, einer Freistellung und dergleichen zu erfüllen. Eine beschädigte oder unleserlich gemachte Schuldverschreibung **[falls die Schuldverschreibung mit Zinsscheinen begeben werden einfügen:** oder ein solcher Zinsschein] muss eingereicht werden, bevor eine Ersatzurkunde ausgegeben wird.]

**[Falls die Schuldverschreibungen mit Zinsscheinen begeben werden, ist § [9] [11] [(3)] (BEGEBUNG WEITERER SCHULDVERSCHREIBUNGEN, ANKAUF UND ENTWERTUNG – Entwertung) wie folgt zu ersetzen:**

[(3)] **Entwertung.** Sämtliche vollständig zurückgezahlten Schuldverschreibungen sind unverzüglich zusammen mit allen nicht fälligen und zusammen mit den Schuldverschreibungen eingereichten oder den Schuldverschreibungen beigefügten Zinsscheinen zu entwerten und können nicht wiederbegeben oder wiederverkauft werden.]

**[§ [10] [12] (2) (MITTEILUNGEN – Mitteilungen an das Clearing System) ist zu streichen]**

**[§ [11] [13] [(3)] (ANWENDBARES RECHT, RICHTSSTAND UND RICHTLICHE GELTENDMACHUNG – Gerichtliche Geltendmachung) ist wie folgt zu ersetzen:**

[(3)] **Gerichtliche Geltendmachung.** Jeder Gläubiger von Schuldverschreibungen, die über ein Clearing System gehalten werden, ist berechtigt, in jedem Rechtsstreit gegen die Emittentin oder in jedem Rechtsstreit, in dem der Gläubiger und die Emittentin Partei sind, seine Rechte aus diesen Schuldverschreibungen im eigenen Namen auf der folgenden Grundlage zu wahren oder geltend zu machen: (i) er bringt eine Bescheinigung der Depotbank bei, bei der er für die Schuldverschreibungen ein Wertpapierdepot unterhält, welche (a) den vollständigen Namen und die vollständige Adresse des Gläubigers enthält, (b) den Gesamtnennbetrag der Schuldverschreibungen bezeichnet, die unter dem Datum der Bestätigung auf dem Wertpapierdepot verbucht sind und (c) bestätigt, dass die Depotbank gegenüber dem Clearing System eine schriftliche Erklärung abgegeben hat, die die vorstehend unter (a) und (b) bezeichneten Informationen enthält; und (ii) er legt eine Kopie der die betreffenden Schuldverschreibungen verbriefenden Globalurkunde oder der Einzelurkunde vor, deren Übereinstimmung mit dem Original eine vertretungsberechtigte Person des Clearing Systems oder des Verwahrers des Clearing Systems bestätigt hat, ohne dass eine Vorlage der Originalbelege oder der Vorläufigen Globalurkunde oder der Einzelurkunde **[falls die Vorläufige Globalurkunde gegen Einzelurkunden und Sammelglobalurkunden ausgetauscht wird, einfügen:** oder Sammelglobalurkunden] in einem solchen Verfahren erforderlich wäre. Für die Zwecke des Vorstehenden bezeichnet „Depotbank“ jede Bank oder ein sonstiges anerkanntes Finanzinstitut, das berechtigt ist, das Wertpapierverwahrungsgeschäft zu betreiben und bei der/dem der Gläubiger ein Wertpapierdepot für die Schuldverschreibungen unterhält, einschließlich des Clearing Systems.]



**VIII. FORM OF FINAL TERMS**  
**MUSTER DER ENDGÜLTIGEN BEDINGUNGEN)**

[Prospective purchasers of these Notes should be aware that [the amounts of interest] [and] [the return of principal] on these Notes is linked to the performance of [an index][equity securities][reference entities][commodities][rates of exchange][swap rates][,] [a factor][and/or] [a formula], as more fully set out herein. [There is a risk of a total loss of the invested capital.][Nevertheless, in no circumstances may the Notes be redeemed for less than par.]]

*[Potenzielle Käufer der Schuldverschreibungen sollten sich bewusst sein, dass [der Zinsbetrag][und][die Rückzahlung des Nennbetrags] der Schuldverschreibungen an die Wertentwicklung [eines Index][von Aktien][von Bezugsunternehmen][von Rohstoffen][von Wechselkursen][von Swap-Sätzen][,][eines Faktors][und/oder][einer Formel] geknüpft ist, wie im Folgenden näher erläutert. [Es besteht das Risiko eines Totalverlustes des eingesetzten Kapitals.][In keinem Fall erfolgt eine Rückzahlung unterhalb des Nennbetrags der Schuldverschreibungen.]]*

**Final Terms**  
**Endgültige Bedingungen**

[Date]

[Datum]

[Title of relevant Series of Notes]

issued pursuant to the

*[Bezeichnung der betreffenden Serie der Schuldverschreibungen]*

begeben aufgrund des

**Euro 50,000,000,000**

**Debt Issuance Programme**

of

der

**Deutsche Pfandbriefbank AG**

These Final Terms are issued to give details of an issue of Notes under the Euro 50,000,000,000 Debt Issuance Programme (the “Programme”) of Deutsche Pfandbriefbank AG (the “Issuer”) established on 15 December 1998 and lastly amended and restated on 5 May 2011. The Final Terms attached to the Base Prospectus dated 5 May 2011 [and supplemented on ●] are presented in the form of a separate document containing only the final terms according to Article 26 para. 5 subpara. 2 of the Commission’s Regulation (EC) No 809/2004 of 29 April 2004 (the “Regulation”). The Base Prospectus [and any supplement thereto] and the Final Terms have been published on the website of the Issuer ([www.pfandbriefbank.com](http://www.pfandbriefbank.com)).

*Diese Endgültigen Bedingungen enthalten Angaben zur Emission von Schuldverschreibungen unter dem Euro 50.000.000.000 Debt Issuance Programm (das „Programm“) der Deutsche Pfandbriefbank AG (die „Emittentin“) vom 15. Dezember 1998 und wie zuletzt am 5. Mai 2011 geändert und neu gefasst. Die Endgültigen Bedingungen zum Basisprospekt vom 5. Mai 2011 [ergänzt um den Nachtrag vom ●] werden gemäß Art. 26 Abs. 5 Unterabsatz 2 der Verordnung der Europäischen Kommission (EG) Nr. 809/2004 vom 29. April 2004 (die „Verordnung“) in Form eines gesonderten Dokuments präsentiert. Der Basisprospekt [sowie jeder Nachtrag] und die Endgültigen Bedingungen wurden auf der Website der Emittentin veröffentlicht ([www.pfandbriefbank.com](http://www.pfandbriefbank.com)).*

The Final Terms of the Notes must be read in conjunction with the Base Prospectus [as so supplemented]. [Full information on the Issuer and the offer of the Notes is only available on the basis of the combination of these Final Terms and the Base Prospectus [as so supplemented].] Capitalised terms not otherwise defined herein shall have the meanings specified in the Terms and Conditions.

*Die Endgültigen Bedingungen müssen in Verbindung mit dem Basisprospekt [ergänzt um Nachträge] gelesen werden. [Eine vollständige Information über den Emittenten und das Angebot der Schuldverschreibungen ist nur möglich, wenn die Endgültigen Bedingungen und der Basisprospekt [ergänzt um Nachträge] zusammen gelesen werden.] Begriffe, die in den Emissionsbedingungen definiert sind, haben, falls die Endgültigen Bedingungen nicht etwas anderes bestimmen, die gleiche Bedeutung, wenn sie in diesen Endgültigen Bedingungen verwendet werden.*

[In case of an increase of a Tranche issued under a Base Prospectus with an earlier date the following alternative language to be inserted]

[The Final Terms are to be read in conjunction with the Base Prospectus [as so supplemented], save in respect of the Terms and Conditions which are extracted from the [Base Prospectus dated [original date] [and supplemented on •]] and are attached hereto. Full information on the Issuer and the offer of the Notes is only available on the basis of the combination of these Final Terms and the Base Prospectus [as so supplemented] and the [Base Prospectus dated [original date] [and supplemented on •]]. Capitalised terms not otherwise defined herein shall have the meanings specified in the Terms and Conditions.]

*[Im Falle einer Aufstockung einer Tranche, die unter einem Basisprospekt mit einem früheren Datum begeben wurde, die folgende alternative Formulierung einfügen]*

*[Die Endgültigen Bedingungen müssen in Verbindung mit dem Basisprospekt [ergänzt um Nachträge] gelesen werden. Dies gilt nicht für die Emissionsbedingungen, welche dem [Basisprospekt vom [Originaldatum] [und ergänzt um einen Nachtrag am •]] zu entnehmen sind und diesem Dokument beigelegt werden. Eine vollständige Information über den Emittenten und das Angebot der Schuldverschreibungen ist nur möglich, wenn die Endgültigen Bedingungen und der Basisprospekt [ergänzt um Nachträge] sowie der [Basisprospekt vom [Originaldatum] [und ergänzt um einen Nachtrag am •]] zusammen gelesen werden. Begriffe in Großbuchstaben haben, falls sie in den Endgültigen Bedingungen verwendet werden, die gleiche Bedeutung wie in den Emissionsbedingungen festgelegt.]*

All references in these Final Terms to numbered Articles and sections are to Articles and sections of the Terms and Conditions.

*Bezugnahmen in diesen Endgültigen Bedingungen auf Paragraphen und Absätze beziehen sich auf die Paragraphen und Absätze der Emissionsbedingungen.*

[To be inserted in case of Long-Form Conditions]

[All provisions in the Terms and Conditions corresponding to items in these Final Terms which are either not selected or completed or which are deleted shall be deemed to be deleted from the terms and conditions applicable to the Notes (the “Conditions”).]

*[Im Fall von nicht-konsolidierten Bedingungen einfügen]*

*[Sämtliche Bestimmungen der Emissionsbedingungen, die sich auf Variablen dieser Endgültigen Bedingungen beziehen und die weder angekreuzt noch ausgefüllt werden oder die gestrichen werden, gelten als in den auf die Schuldverschreibungen anwendbaren Emissionsbedingungen (die „Bedingungen“) gestrichen.]*

[To be inserted in case of Integrated Conditions]

[The conditions applicable to the Notes (the “Conditions”) and the English language translation thereof, if any, are based on the provisions of this Base Prospectus and are attached to these Final Terms and replace in full the Terms and Conditions of the Notes as set out in the Base Prospectus and take precedence over any conflicting provisions in these Final Terms.]

*[Im Fall von konsolidierten Bedingungen einfügen]*

*[Die für die Schuldverschreibungen geltenden Emissionsbedingungen (die „Bedingungen“) sowie eine etwaige englischsprachige Übersetzung wurden auf der Grundlage der Vorgaben des Basisprospekts erstellt und sind diesen Bedingungen beigelegt. Die Bedingungen ersetzen in Gänze die im Basisprospekt abgedruckten Emissionsbedingungen und gehen etwaigen abweichenden Bestimmungen dieser Endgültigen Bedingungen vor.]*

**PART I – GENERAL INFORMATION**  
**TEIL I – ALLGEMEINE INFORMATIONEN**

1. Issue Price [ ] per cent.  
*Ausgabepreis* [ ]%
2. Issue Date<sup>1</sup> [ ]  
*Tag der Begebung<sup>1</sup>*
3. Form of Conditions<sup>2</sup>  
*Form der Bedingungen<sup>2</sup>*
- Long-Form Conditions (in the case of Registered Pfandbriefe: if the Terms and Conditions and the Final Terms are to be attached to the relevant Note)  
*Nicht-konsolidierte Bedingungen (bei Namenspfandbriefen: wenn die Emissionsbedingungen und die Endgültigen Bedingungen der jeweiligen Schuldverschreibung beigelegt werden sollen)*
  - Integrated Conditions (in the case of Registered Pfandbriefe: if the Conditions are to be attached to the relevant Pfandbrief)  
*Konsolidierte Bedingungen (bei Namenspfandbriefen: wenn die Bedingungen dem jeweiligen Pfandbrief beigelegt werden sollen)*
4. Language of Conditions<sup>3</sup>  
*Sprache der Bedingungen<sup>3</sup>*
- German only  
*ausschließlich Deutsch*
  - English only  
*ausschließlich Englisch*
  - English and German (English controlling)  
*Englisch und Deutsch (englischer Text maßgeblich)*
  - German and English (German controlling)  
*Deutsch und Englisch (deutscher Text maßgeblich)*

<sup>1</sup> The Issue Date is the date of payment and settlement of the Notes. In the case of free delivery, the Issue Date is the delivery date.  
*Der Tag der Begebung ist der Tag, an dem die Schuldverschreibungen begeben und bezahlt werden. Bei freier Lieferung ist der Tag der Begebung der Tag der Lieferung.*

<sup>2</sup> To be determined in consultation with the Issuer. It is anticipated that Long-Form Conditions will generally be used for Notes in bearer form sold on a non-syndicated basis and which are not publicly offered. Integrated Conditions will generally be used for Notes in bearer form sold on a syndicated basis. Integrated Conditions will also be required where the Notes are to be publicly offered, in whole or in part, or to be distributed, in whole or in part, to non-professional investors.  
*Die Form der Bedingungen ist in Abstimmung mit der Emittentin festzulegen. Es ist vorgesehen, dass nicht-konsolidierte Bedingungen für Inhaberschuldverschreibungen verwendet werden, die auf nicht-syndizierter Basis verkauft und die nicht öffentlich zum Verkauf angeboten werden. Konsolidierte Bedingungen werden in der Regel für Inhaberschuldverschreibungen verwendet, die auf syndizierter Basis verkauft werden. Konsolidierte Bedingungen sind auch erforderlich, wenn die Schuldverschreibungen insgesamt oder teilweise an Privatinvestoren verkauft oder öffentlich angeboten werden.*

<sup>3</sup> To be determined in consultation with the Issuer. It is anticipated that, subject to any stock exchange or legal requirements applicable from time to time, and unless otherwise agreed, in the case of Notes in bearer form sold on a syndicated basis, German will be the controlling language. In the case of Notes in bearer form publicly offered, in whole or in part, in the Federal Republic of Germany to non-professional investors in the Federal Republic of Germany, German will be the controlling language. If, in the event of such public offer to non-professional investors, however, English is chosen as the controlling language, a German language translation of the Conditions will be available from the principal office of the Issuer. The Conditions of Pfandbriefe in registered form will be either in the German or in the English language, as may be agreed with the Issuer.

*In Abstimmung mit der Emittentin festzulegen. Es wird erwartet, daß vorbehaltlich geltender Börsen- oder anderer Bestimmungen und soweit nicht anders vereinbart, die deutsche Sprache für Inhaberschuldverschreibungen, die auf syndizierter Basis verkauft werden, maßgeblich sein wird. Falls Inhaberschuldverschreibungen insgesamt oder teilweise öffentlich zum Verkauf in der Bundesrepublik Deutschland angeboten oder an Privatinvestoren in der Bundesrepublik Deutschland verkauft werden, wird die deutsche Sprache maßgeblich sein. Falls bei einem solchen öffentlichen Verkaufsangebot oder Verkauf an Privatinvestoren die englische Sprache als maßgeblich bestimmt wird, wird eine deutschsprachige Übersetzung der Bedingungen bei der Hauptgeschäftsstelle der Emittentin erhältlich sein. Die auf Namenspfandbriefe anwendbaren Bedingungen werden, je nach Vereinbarung mit der Emittentin, deutsch- oder englischsprachig sein.*

5. Pfandbriefe
- Mortgage Pfandbriefe  
*Hypothekendarlehen*
  - Public Sector Pfandbriefe  
*Öffentliche Darlehen*
  - Jumbo-Pfandbriefe  
*Jumbo-Darlehen*
6. Bearer Notes/Registered Pfandbriefe  
*Inhaberschuldverschreibungen/Namensdarlehen*
- Bearer Notes  
*Inhaberschuldverschreibungen*
  - Registered Pfandbriefe<sup>4</sup>  
*Namensdarlehen*<sup>4</sup>
7. Minimum Principal Amount for Transfers (specify) [ ]  
*Mindestnennbetrag für Übertragungen (angeben)*

**PART II – INFORMATION RELATED TO SPECIFIC ARTICLES  
OF THE TERMS AND CONDITIONS**  
**TEIL II – INFORMATIONEN IN BEZUG AUF EINZELNE  
ARTIKEL DER EMISSIONSBEDINGUNGEN**

**CURRENCY, DENOMINATION, FORM, CERTAIN  
DEFINITIONS (§ 1)**  
**WÄHRUNG, STÜCKELUNG, FORM, DEFINITIONEN (§ 1)**

1. Specified Currency [ ]  
*Festgelegte Währung*
2. Aggregate Principal Amount [ ]  
*Gesamtnennbetrag*
3. Specified Denomination(s)<sup>5</sup> [ ]  
*Stückelung/Stückelungen*<sup>5</sup>
- Number of Notes to be issued in each Specified Denomination<sup>6</sup> [ ]  
*Zahl der in jeder Stückelung auszugebenden Schuldverschreibungen*<sup>6</sup>

<sup>4</sup> Please note that the approval of the Base Prospectus by the Competent Authority is based on the scrutiny of the completeness of the Base Prospectus including the consistency and the comprehensibility only and is restricted to securities within the scope of the Prospectus Directive. Registered Pfandbriefe under German Law, as they do not qualify as securities under Article 2 no. 1 of the German Securities Prospectus Act, have been included as additional information only and for the purpose of describing the Programme. Therefore, this document cannot be construed as a prospectus for Registered Pfandbriefe. Pursuant to Article 8f para. 2 no. 7d) of the German Sales Prospectus Act (*Wertpapier-Verkaufsprospektgesetz*), registered bonds issued by credit institutions and thus Registered Pfandbriefe are exempted from the prospectus requirements under the German Sales Prospectus Act.

*Es ist zu beachten, dass die Billigung des Basisprospekts durch die zuständige Behörde ausschließlich auf der Prüfung der Vollständigkeit des Basisprospekts einschließlich der Konsistenz und Verständlichkeit beruht und auf die Wertpapiere im Anwendungsbereich der Prospektrichtlinie beschränkt ist. Namensdarlehen nach deutschem Recht wurden, da sie keine Wertpapiere im Sinn des § 2 Abs. 2 Nr. 1 des Wertpapierprospektgesetzes sind, nur als zusätzliche Informationen und zum Zweck der Beschreibung des Programms aufgenommen. Daher kann dieses Dokument nicht als Prospekt für Namensdarlehen angesehen werden. Gemäß § 8f Abs. 2 Nr. 7 d) des Wertpapier-Verkaufsprospektgesetzes sind von Kreditinstituten emittierte Namensschuldverschreibungen und damit Namensdarlehen von der Prospektpflicht nach dem Wertpapier-Verkaufsprospektgesetz befreit.*

<sup>5</sup> Not to be completed for Registered Pfandbriefe.  
*Nicht auszufüllen für Namensdarlehen.*

<sup>6</sup> Not to be completed for Registered Pfandbriefe.  
*Nicht auszufüllen für Namensdarlehen.*

4. New Global Note [Yes/No]  
*New Global Note* [Ja/Nein]
5. Eurosystem eligibility<sup>7</sup>  
*EZB-Fähigkeit<sup>7</sup>*
- Intended to be held in a manner which would  
allow Eurosystem eligibility [Yes/No]  
*Soll in EZB-fähiger Weise gehalten werden* [Ja/Nein]
6. TEFRA
- TEFRA C<sup>8</sup>
  - Permanent Global Note  
*Dauerglobalurkunde*
  - Temporary Global Note exchangeable for  
*Vorläufige Globalurkunde austauschbar gegen*
    - Definitive Notes  
*Einzelurkunden*
    - Definitive Notes and Collective Global Notes  
*Einzelurkunden und Sammelglobalurkunden*
  - TEFRA D<sup>9</sup>
  - Temporary Global Note exchangeable for  
*Vorläufige Globalurkunde austauschbar gegen:*
    - Permanent Global Note  
*Dauerglobalurkunde*
    - Definitive Notes  
*Einzelurkunden*
    - Definitive Notes and Collective Global Notes  
*Einzelurkunden und Sammelglobalurkunden*
  - Neither TEFRA D nor TEFRA C<sup>10</sup>  
*Weder TEFRA D noch TEFRA C<sup>10</sup>*
    - Permanent Global Note  
*Dauerglobalurkunde*

---

<sup>7</sup> Select "Yes" if all criteria for ECB eligibility are fulfilled or if it intended to bring about all such criteria.

„Ja“ wählen, wenn alle Kriterien für die EZB-fähigkeit erfüllt sind oder beabsichtigt ist, diese herbeizuführen.

<sup>8</sup> Not to be completed for Registered Pfandbriefe.

*Nicht auszufüllen für Namenspfandbriefe.*

<sup>9</sup> Not to be completed for Registered Pfandbriefe.

*Nicht auszufüllen für Namenspfandbriefe.*

<sup>10</sup> Not to be completed for Registered Pfandbriefe. Applicable only if Notes have an initial maturity of one year or less.

*Nicht auszufüllen für Namenspfandbriefe. Nur anwendbar bei Schuldverschreibungen mit einer ursprünglichen Laufzeit von einem Jahr oder weniger.*

- Temporary Global Note exchangeable for  
*Vorläufige Globalurkunde austauschbar gegen:*
    - Definitive Notes  
*Einzelurkunden*
    - Definitive Notes and Collective Global Notes  
*Einzelurkunden und Sammelglobalurkunden*
7. Definitive Notes [Yes/No]  
*Einzelurkunden* [Ja/Nein]
- Coupons  
*Zinsscheine*
  - Talons  
*Talons*
  - Receipts  
*Rückzahlungsscheine*
8. Certain Definitions [ ]  
*Bestimmte Definitionen*
- Clearing System
- Clearstream Banking AG, Frankfurt am Main  
D-60485 Frankfurt am Main
  - Euroclear Bank SA/NV  
1 Boulevard du Roi Albert II  
B-1210 Brussels
  - Clearstream Banking S.A., Luxembourg  
42 Avenue JF Kennedy  
L-1855 Luxembourg
  - Other – specify [ ]  
*sonstige (angeben)*
- Calculation Agent [Yes/No]  
*Berechnungsstelle* [Ja/Nein]
- Issuing Agent  
*Emissionsstelle*
  - Other – specify [ ]  
*sonstige (angeben)*
  - Required location – specify [ ]  
*Vorgeschriebener Ort (angeben)*
- Business Day  
*Geschäftstag*
- TARGET2
  - Relevant Financial Centres [ ]  
*Relevante Finanzzentren*

**STATUS (§ 2)<sup>11</sup>**  
**STATUS (§ 2)<sup>11</sup>**

9. Status of the Notes  
*Status der Schuldverschreibungen*

- Senior  
*Nicht-nachrangig*
- Subordinated  
*Nachrangig*

**[INTEREST] [INDEXATION] (§ 3)**  
**[ZINSEN] [INDEXIERUNG] (§ 3)**

10.  Fixed Rate (non-structured) Notes  
*Festverzinsliche (nicht strukturierte) Schuldverschreibungen*

Rate of Interest and Interest Payment Dates  
*Zinssatz und Zinszahlungstage*

Rate of Interest [ ] per cent. per annum  
*Zinssatz* [ ]% per annum

Interest Commencement Date [ ]  
*Verzinsungsbeginn*

Fixed Interest Date(s) [ ]  
*Festzinstermine*

First Interest Payment Date [ ]  
*Erster Zinszahlungstag*

Initial Broken Amount(s) (per each denomination) [ ]  
*Anfängliche(r) Bruchteilzinsbetrag(-beträge)*  
*(für jeden Nennbetrag)*

Fixed Interest Date preceding the Maturity Date [ ]  
*Festzinstermine, die dem Fälligkeitstag vorangehen*

Final Broken Amount(s) (per each denomination) [ ]  
*Abschließende(r) Bruchteilzinsbetrag(-beträge)*  
*(für jeden Nennbetrag)*

Determination Date(s)<sup>12</sup> [ ] in each year  
*Feststellungstermine*<sup>12</sup> [ ] in jedem Jahr

Business Day Convention  
*Geschäftstagskonvention*

- Following Business Day Convention  
*Folgende Geschäftstags-Konvention*
- Modified Following Business Day Convention  
*Modifizierte folgende Geschäftstags-Konvention*

Adjustment [Yes/No]  
*Anpassung* [Ja/Nein]

<sup>11</sup> Not to be completed for Pfandbriefe.  
*Nicht auszufüllen für Pfandbriefe.*

<sup>12</sup> Insert regular dates ignoring issue date or maturity date in the case of a long or short first or last coupon. N.B.: Only relevant where Day Count Fraction is Actual/Actual (ICMA).  
*Einzusetzen sind die festen Zinstermine, wobei im Falle eines langen oder kurzen ersten bzw. letzten Zinsscheins der Tag der Begebung bzw. der Fälligkeitstag nicht zu berücksichtigen ist. N.B.: Nur einschlägig im Falle des Zinstagequotienten Actual/Actual (ICMA).*

11.  Floating Rate (non-structured) Notes  
*Variabel verzinsliche (nicht strukturierte) Schuldverschreibungen*
- Interest Payment Dates  
*Zinszahlungstage*
- Interest Commencement Date [ ]  
*Verzinsungsbeginn*
- Specified Interest Payment Dates [ ]  
*Festgelegte Zinszahlungstage*
- Specified Interest Period(s) [ ] [weeks/months other – specify]  
*Festgelegte Zinsperiode(n)* [ ] [Wochen/Monate/andere –  
angeben]
- Business Day Convention  
*Geschäftstagskonvention*
- Modified Following Business Day Convention  
*Modifizierte folgende Geschäftstag-Konvention*
- FRN Convention (specify period(s)) [ ] [months/other – specify]  
*FRN Konvention (Zeitraum/ Zeiträume angeben)* [ ] [Monate/andere – angeben]
- Following Business Day Convention  
*Folgende Geschäftstag-Konvention*
- Preceding Business Day Convention  
*Vorangegangene Geschäftstag-Konvention*
- Adjustment [Yes/No]  
*Anpassung* [Ja/Nein]
- Rate of Interest  
*Zinssatz*
- Screen Rate Determination  
*Bildschirmfeststellung*
- LIBOR (11:00 a.m. London time/London Business Day/City of  
London/London Office/London Interbank Market)  
*LIBOR (11:00 Londoner Ortszeit/Londoner Geschäftstag/  
City of London/Londoner Geschäftsstelle/Londoner  
Interbankenmarkt)*
- Screen page [ ]  
*Bildschirmseite*
- EURIBOR (11:00 a.m. Brussels time/TARGET2 Business Day/  
EURIBOR-Panel/Euro-Zone Interbank Market)  
*EURIBOR (11:00 Brüsseler Zeit/TARGET2 Geschäftstag/  
EURIBOR-Panel/Euro-Zone Interbankenmarkt)*
- Screen page [ ]  
*Bildschirmseite*
- Other (specify) [ ]  
*Sonstige (angeben)*
- Screen page [ ]  
*Bildschirmseite*
- Reference Banks (if other than as specified in  
§ 3 (2)) (specify) [ ]  
*Referenzbanken (sofern abweichend von § 3  
Absatz 2) (angeben)*



Margin [ ] per cent. per annum  
Marge [ ] % per annum

plus  
plus

minus  
minus

#### Interest Determination Date

##### Zinsfestlegungstag

second Business Day prior to commencement of Interest Period  
zweiter Geschäftstag vor Beginn der jeweiligen Zinsperiode

other (specify) [ ]  
sonstige (angeben)

ISDA Determination<sup>13</sup> [specify details]  
ISDA-Feststellung<sup>13</sup> [Details einfügen]

Other Method of Determination (insert details (including Margin, Interest Determination Date, Reference Banks, fallback provisions)) [ ]  
Andere Methoden der Bestimmung (Einzelheiten angeben (einschließlich Zinsfestlegungstag, Marge, Referenzbanken, Ausweichbestimmungen))

#### Minimum and Maximum Rate of Interest

##### Mindest- und Höchstzinssatz

Minimum Rate of Interest [ ] per cent. per annum  
Mindestzinssatz [ ] % per annum

Maximum Rate of Interest [ ] per cent. per annum  
Höchstzinssatz [ ] % per annum

12.  Structured Fixed Rate or Floating Rate Notes [ ]  
Strukturierte Festverzinsliche oder Variabel verzinsliche Schuldverschreibungen  
(insert relevant conditions as provided for in § 3 (1) - § 3 [(8)] of the Terms and Conditions in full)  
(relevante Bedingungen in voller Länge (wie in § 3 (1) - § 3 [(8)] der Emissionsbedingungen vorgesehen) einfügen)

13.  Zero Coupon Notes  
Nullkupon-Schuldverschreibungen

Accrual of Interest  
Auflaufende Zinsen

Amortisation Yield [ ]  
Emissionsrendite

<sup>13</sup> ISDA Determination should only be applied in the case of Notes permanently represented by a Global Note because the ISDA Agreement and the ISDA Definitions have to be attached to the relevant Notes.  
ISDA-Feststellung sollte nur dann gewählt werden, wenn die betreffenden Schuldverschreibungen durch eine Dauerglobalurkunde verbrieft werden, weil das ISDA-Agreement und die ISDA Definitions den Schuldverschreibungen beizufügen sind.

14.  Other (specify)<sup>14</sup>  
*Sonstige (angeben)*<sup>14</sup>
- Dual Currency Notes [ ]  
*Doppelwährungs-Schuldverschreibungen*  
 (set forth details in full here (including exchange rate(s) or basis for calculating exchange rate(s) to determine principal and/or interest/fallback provisions))  
*(Einzelheiten einfügen (einschließlich Wechselkurs(e) oder Grundlage für die Berechnung des/der Wechselkurs(e) zur Bestimmung von Kapital- und/oder Zinsbeträgen/Ausweichbestimmungen))*
- Partly Paid Notes [ ]  
*Teileingezahlte Schuldverschreibungen*  
 (set forth details in full here (including amount of each instalment/due dates for payment/consequences of failure to pay/interest rate))  
*(Einzelheiten einfügen (einschließlich Höhe der Raten/Ratenzahlungstermine/Konsequenzen bei Nicht-Zahlung/Zinssatz))*
- Index Linked Notes  
*Indexierte Schuldverschreibungen*
- Index/other factor/formula [give or annex details]  
*Index/anderer Faktor/Formel [Einzelheiten ein- oder beifügen]*
- Calculation Agent responsible for calculating the interest due [ ]  
*Berechnungsstelle, die für die Berechnung der Zinsforderung verantwortlich ist*
- Provision for determining the rate and amount of interest due where calculated by reference to index, other factor and/or formula [ ]  
*Vorschriften zur Festlegung des Zinssatzes und des fälligen Zinsbetrages bei Berechnung mittels Verweis auf einen Index/anderen Faktor und/oder eine Formel*
- Provisions for determining the rate and amount of interest due where calculation by reference to index, other factor and/or formula is impossible or impracticable [ ]  
*Vorschriften zur Festlegung des Zinssatzes und des fälligen Zinsbetrages, falls Berechnung mittels Verweis auf den Index/anderen Faktor und/oder die Formel unmöglich oder unpraktikabel ist*
- Other details – specify [ ]  
*Sonstige – angeben*
- Instalment Notes [ ]  
*Raten-Schuldverschreibungen*  
 (set forth details in full here)  
*(Einzelheiten einfügen)*

<sup>14</sup> Delete details set forth below, if not applicable.  
*Einzelheiten unten angegeben zu löschen, falls nicht anwendbar.*

- Equity Linked Notes [ ]  
*Equity Linked Schuldverschreibungen*  
 (set forth details in full here (including basis for calculating interest, a description of any market disruption or settlement disruption events that affect the underlying and adjustment rules with relation to events affecting the underlying))  
*(Einzelheiten einfügen (einschließlich Grundlagen für die Berechnung der Zinsbeträge, eine Beschreibung etwaiger Störungen des Marktes oder bei der Abrechnung, die den Basiswert beeinflussen, sowie Korrekturvorschriften in Bezug auf Vorfälle, die den Basiswert beeinflussen))*
- Credit Linked Notes [ ]  
*Credit Linked Schuldverschreibungen*  
 (set forth details in full here (including basis for calculating interest, a description of any market disruption or settlement disruption events that affect the underlying and adjustment rules with relation to events affecting the underlying))  
*(Einzelheiten einfügen (einschließlich Grundlagen für die Berechnung der Zinsbeträge, eine Beschreibung etwaiger Störungen des Marktes oder bei der Abrechnung, die den Basiswert beeinflussen, sowie Korrekturvorschriften in Bezug auf Vorfälle, die den Basiswert beeinflussen))*
- Commodity Linked Notes [ ]  
*Rohstoffgebundene Schuldverschreibungen*  
 (set forth details in full here (including basis for calculating interest, a description of any market disruption or settlement disruption events that affect the underlying and adjustment rules with relation to events affecting the underlying))  
*(Einzelheiten einfügen (einschließlich Grundlagen für die Berechnung der Zinsbeträge, eine Beschreibung etwaiger Störungen des Marktes oder bei der Abrechnung, die den Basiswert beeinflussen, sowie Korrekturvorschriften in Bezug auf Vorfälle, die den Basiswert beeinflussen))*

15. Day Count Fraction  
*Zinstagequotient*

- Actual/Actual (ISDA)
- Actual/Actual (ICMA)
- [Deemed Interest Commencement Date]<sup>15</sup> [ ]  
*[Fiktiver Verzinsungsbeginn]<sup>15</sup>*
- [Deemed Interest Payment Date(s)]<sup>16</sup> [ ]  
*[Fiktive(r) Zinszahlungstag(e)]<sup>16</sup>*

<sup>15</sup> Include only in cases of short or long first and/or short or long last calculation period.  
*Nur bei kurzem oder langem ersten und/oder kurzem oder langem letzten Zinsberechnungszeitraum einfügen.*

<sup>16</sup> Include only in case of short or long first and/or short or long last calculation period.  
*Nur bei kurzem oder langem ersten und/oder kurzem oder langem letzten Zinsberechnungszeitraum einfügen.*

- Other relevant methodology – specify  
*andere anwendbare Methode (angeben)*
- Actual/365 (Fixed)
- Actual/360
- 30/360 or 360/360 (Bond Basis)
- 30E/360 (Eurobond Basis)

**REDEMPTION (§ 5)**  
**RÜCKZAHLUNG (§ 5)**

16. Final Redemption  
*Rückzahlung bei Endfälligkeit*

Notes other than Instalment Notes, Dual Currency Notes,  
Partly Paid Notes, Equity Linked Notes, Credit Linked Notes,  
Commodity Linked Notes or FX Linked Notes  
*Schuldverschreibungen außer Raten-Schuldverschreibungen,  
Doppelwährungs-Schuldverschreibungen, Teileingezahlte  
Schuldverschreibungen, Equity Linked Schuldverschreibungen,  
Credit Linked Schuldverschreibungen, Rohstoffgebundenen Schuldverschreibungen,  
oder FX-gebundenen Schuldverschreibungen*

- |  |  |
|--|--|
| Maturity Date<br><i>Fälligkeitstag</i>   | [ ]  |
| Redemption Month<br><i>Rückzahlungsmonat</i>   | [ ]  |
| Final Redemption Amount<br><i>Rückzahlungsbetrag</i>   |  |
| <input type="checkbox"/> Principal amount<br><i>Nennbetrag</i>   |  |
| <input type="checkbox"/> Final Redemption Amount (per each Specified<br>Denomination)<br><i>Rückzahlungsbetrag (für jede Festgelegte Stückelung)</i>   | [ ]  |
| <input type="checkbox"/> Index Linked Redemption Amount <sup>17</sup><br><i>Indexierter Rückzahlungsbetrag<sup>17</sup></i>  |  |
| Index/other factor/formula<br><i>Index/anderer Faktor/Formel</i>   | [give or annex details]<br>[Einzelheiten ein- oder beifügen] |
| Calculation Agent responsible for calculating the<br>Final Redemption Amount<br><i>Berechnungsstelle, die für die Berechnung des<br/>Rückzahlungsbetrags zuständig ist</i>   | [ ]  |
| Provision for determining the redemption amount<br>due where calculated by reference to<br>index, other factor and/or formula<br><i>Vorschriften zur Festlegung des fälligen Rück-<br/>zahlungsbetrages bei Berechnung mittels Verweis<br/>auf einen Index/anderen Faktor und/oder eine<br/>Formel</i> | [ ]  |

---

<sup>17</sup> Not applicable to Pfandbriefe,  
*Nicht anwendbar auf Pfandbriefe.*

- Provisions for determining the redemption amount due where calculation by reference to index, other factor and/or formula is impossible or impracticable [ ]  
*Vorschriften zur Festlegung des fälligen Rückzahlungsbetrages, falls Berechnung mittels Verweis auf den Index/anderen Faktor und/oder die Formel unmöglich oder unpraktikabel ist*
- Other details – specify [ ]  
 Sonstige – angeben
- Instalment Notes<sup>18</sup> [ ]  
*Raten-Schuldverschreibungen<sup>18</sup>*
- Instalment Date(s) [ ]  
*Ratenzahlungstermin(e)*
- Instalment Amount(s) [ ]  
*Rate(n)*
- Dual Currency Notes<sup>19</sup> [ ]  
*Doppelwährungs-Schuldverschreibungen<sup>19</sup>*  
 (Set forth details in full here)  
*(Einzelheiten einfügen)*
- Partly Paid Notes<sup>20</sup> [ ]  
*Teileingezahlte Schuldverschreibungen<sup>20</sup>*  
 (Set forth details in full here)  
*(Einzelheiten einfügen)*
- Equity Linked Notes<sup>21</sup> [ ]  
*Equity Linked Schuldverschreibungen<sup>21</sup>*  
 (Set forth details in full here)  
*(Einzelheiten einfügen)*
- Credit Linked Notes<sup>22</sup> [ ]  
*Credit Linked Schuldverschreibungen<sup>22</sup>*  
 (Set forth details in full here)  
*(Einzelheiten einfügen)*
- Commodity Linked Notes<sup>23</sup> [ ]  
*Rohstoffgebundene Schuldverschreibungen<sup>23</sup>*  
 (Set forth details in full here)  
*(Einzelheiten einfügen)*
- FX Linked Notes<sup>24</sup> [ ]  
*FX-gebundene Schuldverschreibungen<sup>24</sup>*  
 (Set forth details in full here)  
*(Einzelheiten einfügen)*

<sup>18</sup> Not applicable to Pfandbriefe. Delete, if not applicable.

*Nicht anwendbar auf Pfandbriefe. Zu löschen, falls nicht anwendbar.*

<sup>19</sup> Not applicable to Pfandbriefe. Delete, if not applicable.

*Nicht anwendbar auf Pfandbriefe. Zu löschen, falls nicht anwendbar.*

<sup>20</sup> Not applicable to Pfandbriefe. Delete, if not applicable.

*Nicht anwendbar auf Pfandbriefe. Zu löschen, falls nicht anwendbar.*

<sup>21</sup> Not applicable to Pfandbriefe. Delete, if not applicable.

*Nicht anwendbar auf Pfandbriefe. Zu löschen, falls nicht anwendbar.*

<sup>22</sup> Not applicable to Pfandbriefe. Delete, if not applicable.

*Nicht anwendbar auf Pfandbriefe. Zu löschen, falls nicht anwendbar.*

<sup>23</sup> Not applicable to Pfandbriefe. Delete, if not applicable.

*Nicht anwendbar auf Pfandbriefe. Zu löschen, falls nicht anwendbar.*

<sup>24</sup> Not applicable to Pfandbriefe. Delete, if not applicable.

*Nicht anwendbar auf Pfandbriefe. Zu löschen, falls nicht anwendbar.*

17. Early Redemption	
<i>Vorzeitige Rückzahlung</i>	
Early Redemption at the Option of the Issuer	[Yes/No]
<i>Vorzeitige Rückzahlung nach Wahl der Emittentin</i>	[Ja/Nein]
Minimum Redemption Amount	[ ]
<i>Mindestrückzahlungsbetrag</i>	
Higher Redemption Amount	[ ]
<i>Höherer Rückzahlungsbetrag</i>	
Call Redemption Date(s)	[ ]
<i>Wahlrückzahlungstag(e) (Call)</i>	
Call Redemption Amount(s)	[ ]
<i>Wahlrückzahlungsbetrag/-beträge (Call)</i>	
Minimum Notice to Holders	[ ]
<i>Mindestkündigungsfrist</i>	
Maximum Notice to Holders	[ ]
<i>Höchstkündigungsfrist</i>	
Early Redemption at the Option of a Holder <sup>25</sup>	[Yes/No]
<i>Vorzeitige Rückzahlung nach Wahl des Gläubigers<sup>25</sup></i>	[Ja/Nein]
Put Redemption Date(s)	[ ]
<i>Wahlrückzahlungstag(e) (Put)</i>	
Put Redemption Amount(s)	[ ]
<i>Wahlrückzahlungsbetrag/-beträge (Put)</i>	
Minimum Notice to Issuer	[ ] days
<i>Mindestkündigungsfrist</i>	[ ] Tage
Maximum Notice to Issuer (not more than 60 days)	[ ] days
<i>Höchstkündigungsfrist (nicht mehr als 60 Tage)</i>	[ ] Tage
Automatic Early Redemption	[Yes/No]
<i>Automatische Vorzeitige Rückzahlung</i>	[Ja/Nein]
First and last Interest Payment Date on which Automatic Early Redemption may take place	[ ]
<i>Erster und letzter Zinszahlungstag, an dem eine Automatische Vorzeitige Rückzahlung stattfinden kann</i>	
Redemption at	
<i>Rückzahlung zum</i>	
<input type="checkbox"/> Final Redemption Amount	
<i>Rückzahlungsbetrag</i>	
<input type="checkbox"/> Early Redemption Amount <sup>26</sup>	
<i>Vorzeitiger Rückzahlungsbetrag<sup>26</sup></i>	

<sup>25</sup> Not to be completed for Pfandbriefe.

*Nicht auszufüllen für Pfandbriefe.*

<sup>26</sup> Not applicable to Pfandbriefe.

*Nicht anwendbar auf Pfandbriefe.*

Early Redemption Amount<sup>27</sup>  
*Vorzeitiger Rückzahlungsbetrag*<sup>27</sup>

Notes other than Zero Coupon Notes:  
*Schuldverschreibungen außer Nullkupon-Schuldverschreibungen:*

Final Redemption Amount [Yes/No]  
*Rückzahlungsbetrag [Ja/Nein]*

Other Redemption Amount [ ]  
*Sonstiger Rückzahlungsbetrag*

(specify method, if any, of calculating the same [ ]  
(including fall-back provisions))

(*ggf. Berechnungsmethode angeben [ ]*  
(*einschließlich Ausweichbestimmungen*))

Zero Coupon Notes:  
*Nullkupon-Schuldverschreibungen:*

Reference Price [ ]  
*Referenzpreis*

**ISSUING AGENT [I,] [AND] PAYING AGENTS]  
[AND CALCULATION AGENT] (§ 6)  
*EMISSIONSSTELLE [I,] [UND] ZAHLSTELLEN]  
[UND BERECHNUNGSSTELLE] (§ 6)***

18. Issuing Agent/specified office [ ]  
*Emissionsstelle/bezeichnete Geschäftsstelle*

Calculation Agent/specified office<sup>28</sup> [ ]  
*Berechnungsstelle/bezeichnete Geschäftsstelle<sup>28</sup>*

Required location of Calculation Agent (specify) [ ]  
*Vorgeschriebener Ort für Berechnungsstelle (angeben)*

Paying Agent(s)/specified office(s) [ ]  
*Zahlstelle(n)/bezeichnete Geschäftsstelle(n)*

**TAXATION (§ 7)<sup>29</sup>  
*STEUERN (§ 7)<sup>29</sup>***

19.  Compensation for withholding tax  
*Ausgleich für Quellensteuern*
- No compensation for withholding tax  
*Kein Ausgleich für Quellensteuern*

---

<sup>27</sup> Not to be completed for Pfandbriefe.  
*Nicht auszufüllen für Pfandbriefe.*

<sup>28</sup> Not to be completed if Issuing Agent is to be appointed as Calculation Agent.  
*Nicht auszufüllen, falls Emissionsstelle als Berechnungsstelle bestellt werden soll.*

<sup>29</sup> In the case of Pfandbriefe always specify “No compensation for withholding tax”.  
*Im Fall von Pfandbriefen stets „Kein Ausgleich für Quellensteuern“ angeben.*

**ERSETZUNG (§ [10])<sup>30</sup>**  
**SUBSTITUTION (§ [10])<sup>30</sup>**

20. Applicable [Yes/No]  
*Anwendbar* [Ja/Nein]

**BESCHLÜSSE DER GLÄUBIGER (§ [11])<sup>31</sup>**  
**RESOLUTIONS OF THE HOLDERS (§ [11])<sup>31</sup>**

21. Applicable [Yes/No]  
*Anwendbar* [Ja/Nein]  
(if applicable insert relevant conditions as provided for in  
§ 11 of the Terms and Conditions in full)  
(falls anwendbar relevante Bedingungen in voller Länge  
einfügen)  
(wie in § 11 der Emissionsbedingungen vorgesehen) einfügen)

**NOTICES (§[10] [13] [14])<sup>32</sup>**  
**MITTEILUNGEN (§[10] [13] [14])<sup>32</sup>**

22. Place and medium of publication  
*Ort und Medium der Bekanntmachung*

Germany (electronic federal gazette)  
*Deutschland (elektronischer Bundesanzeiger)*

Website of the stock exchange [ ]  
*Internetseite der Börse*

Website of the Issuer [ ]  
*Internetseite der Emittentin*

Other (specify) [ ]  
*sonstige (angeben)*

**GOVERNING LAW (§ [14][15])**  
**ANWENDBARES RECHT (§ [14][15])**

23. Governing Law German Law  
*Anwendbares Recht* *Deutsches Recht*

---

<sup>30</sup> Delete in case of Pfandbriefe or in case of an increase of a Tranche in relation to which the provisions on noteholder resolutions of the German Bond Act are not applicable.

*Zu löschen im Fall von Pfandbriefen oder im Fall einer Aufstockung einer Tranche, in Bezug auf welche die Bestimmungen zu Beschlüssen der Gläubiger nach dem Schuldverschreibungsgesetz nicht anwendbar sind.*

<sup>31</sup> Delete in case of Pfandbriefe or in case of an increase of a Tranche in relation to which the provisions on noteholder resolutions of the German Bond Act are not applicable.

*Zu löschen im Fall von Pfandbriefen oder im Fall einer Aufstockung einer Tranche, in Bezug auf welche die Bestimmungen zu Beschlüssen der Gläubiger nach dem Schuldverschreibungsgesetz nicht anwendbar sind.*

<sup>32</sup> Not to be completed for Registered Pfandbriefe.

*Nicht auszufüllen für Namenspfandbriefe.*



**PART III – OTHER INFORMATION**  
**TEIL III – WEITERE INFORMATIONEN**

- |    |  |   |
|----|--|---|
| 1. | Risk factors (specifying risks described in Section III.2 of the Base Prospectus)<br><i>Risikofaktoren (konkretisierend zu den Risikofaktoren die in Abschnitt III.2 im Basisprospekt beschrieben sind)</i>  | [none/specify details]<br>[keine/Einzelheiten einfügen] |
| 2. | Interest of natural and legal persons involved in the issue/offer<br><i>Interessen von Seiten natürlicher Personen, die an der Emission/dem Angebot beteiligt sind</i>   | [none/specify details]<br>[keine/Einzelheiten einfügen] |
| 3. | Reasons for the offer and use of proceeds (if different from making profit and/or hedging risks) <sup>33</sup><br><i>Gründe für das Angebot und Verwendung der Erträge (wenn nicht die Ziele Gewinnerzielung und/oder Absicherung bestimmter Risiken im Vordergrund stehen)<sup>33</sup></i> | [none/specify details]<br>[keine/Einzelheiten einfügen] |
|    | Estimated net proceeds <sup>34</sup><br><i>Geschätzter Nettobetrag der Erträge<sup>34</sup></i>  | [ ]   |
|    | Estimated total expenses<br><i>Geschätzte Gesamtkosten</i>   | [ ]   |
| 4. | Information concerning the Notes (others than those related to specific articles of terms and conditions)<br><i>Informationen über die Schuldverschreibungen (andere als die auf bestimmte Artikel der Emissionsbedingungen bezogenen)</i>   |   |
|    | Securities Identification Numbers<br><i>Wertpapier-Kenn-Nummern</i>  |   |
|    | Common Code<br><i>Common Code</i>  | [ ]   |
|    | ISIN Code<br><i>ISIN-Code</i>  | [ ]   |
|    | German Securities Code<br><i>Wertpapier-Kenn-Nummer (WKN)</i>  | [ ]   |
|    | Any other securities number<br><i>Sonstige Wertpapier-Kenn-Nummer</i>  | [ ]   |

<sup>33</sup> Not applicable if the minimum denomination of Notes is Euro 100,000.

Nicht anwendbar bei einer Mindeststückelung der Schuldverschreibungen von Euro 100.000.

<sup>34</sup> If proceeds are intended for more than one use will need to split out and present in order of priority. If proceeds are insufficient to fund all proposed uses state amount and sources of other funding.

Wenn die Erträge mehreren Zwecken dienen sollen, hat die Darstellung nach den Prioritäten der Verwendung der Erträge zu erfolgen. Wenn die Erträge nicht ausreichen, um alle vorgeschlagenen Verwendungszwecke zu decken, sind der Betrag und die Quellen anderer Mittel anzugeben.

Information concerning the underlying <sup>35</sup> <i>Informationen zum Basiswert<sup>35</sup></i>	[none/give or annex details] [keine/Einzelheiten ein- oder beifügen]
Yield on issue price <sup>36</sup> <i>Emissionsrendite<sup>36</sup></i>	[ ]
Method of calculating the yield <sup>37</sup> <i>Berechnungsmethode der Rendite<sup>37</sup></i>	
<input type="checkbox"/> ICMA Method: The ICMA Method determines the effective interest rate on notes by taking into account accrued interest on a daily basis. <i>ICMA Methode: Die ICMA Methode ermittelt die Effektivverzinsung von Schuldverschreibungen unter Berücksichtigung der täglichen Stückzinsen.</i>	
<input type="checkbox"/> Other method (specify) <i>Andere Methoden (angeben)</i>	[ ]
Information on taxes on the income from the Notes withheld at source in respect of countries where the offer is being made or admission to trading is being sought <sup>38</sup> <i>Informationen über die an der Quelle einbehaltene Einkommensteuer auf Schuldverschreibungen hinsichtlich der Länder, in denen das Angebot unterbreitet oder die Zulassung zum Handel beantragt wird<sup>38</sup></i>	[none/specify details]  [keine/Einzelheiten einfügen]
Post-issuance Information <sup>39</sup>  <i>Informationen nach erfolgter Emission<sup>39</sup></i>	[The Issuer intends to report post-issuance information as follows: [give details]] [Except for notices required under the Terms and Conditions, the Issuer does not intend to report post-issuance information] [Die Emittentin beabsichtigt Informationen nach erfolgter Emission wie folgt zu veröffentlichen: [Einzelheiten einfügen]] [Die Emittentin beabsichtigt mit Ausnahme der in den Emissionsbedingungen vorgesehenen Mitteilungen, keine Veröffentlichungen nach erfolgter Emission]

<sup>34</sup> Where the rate or redemption amount is not fixed, description of the underlying on which it is based and of the method used to relate the two and an indication where information about the past and the further performance of the underlying and its volatility can be obtained; if the security has a derivative component in the interest payment or the redemption payment, provide a clear and comprehensive explanation to help investors understand how the value of their investment is affected by the value of the underlying instrument(s), especially under the circumstances when the risks are most evident. In case of Notes with a minimum denomination of Euro 100,000 a description of the underlying on which it is based and of the method used to relate the two is sufficient.

*Ist der Zinssatz oder der Rückzahlungsbetrag nicht festgelegt, Beschreibung des zugrunde liegenden Basiswertes, auf den er sich stützt, und der verwendeten Methode zur Verbindung beider Werte und Angabe, wo Informationen über die vergangene und künftige Wertentwicklung des zugrunde liegenden Basiswertes und seiner Volatilität eingeholt werden können; wenn das Wertpapier eine derivative Komponente bei der Zinszahlung oder der Rückzahlung hat, ist eine klare und umfassende Erläuterung beizubringen, die den Anlegern verständlich macht, wie der Wert ihrer Anlage durch den Wert des Basisinstruments/der Basisinstrumente beeinflusst wird, insbesondere in Fällen, in denen die Risiken sehr offensichtlich sind. Im Fall von Schuldverschreibungen mit einer Mindeststückelung von Euro 100.000 ist eine Beschreibung des Basiswertes, auf den er sich stützt, und der verwendeten Methode zur Verbindung beider Werte ausreichend.*

<sup>36</sup> Only applicable to Fixed Rate Notes with a fixed maturity date. The calculation of yield is carried out on the basis of the Issue Price. *Nur für festverzinsliche Schuldverschreibungen mit fester Fälligkeit anwendbar. Berechnung der Rendite erfolgt auf Basis des Ausgabepreises.*

<sup>37</sup> Delete in case of Notes with a minimum denomination of Euro 100,000.  
*Zu löschen im Fall von Schuldverschreibungen mit einer Mindeststückelung von Euro 100.000.*

<sup>38</sup> Not applicable in the case of Notes with a minimum denomination of Euro 100,000.  
*Nicht anwendbar im Fall von Schuldverschreibungen mit einer Mindeststückelung von Euro 100.000.*

<sup>39</sup> Not applicable in the case of Notes with a minimum denomination of Euro 100,000.  
*Nicht anwendbar im Fall von Schuldverschreibungen mit einer Mindeststückelung von Euro 100.000.*

5. Additional information  
*Zusätzliche Informationen*

Rating<sup>40</sup>

[See Section XIII.5 of the Base Prospectus][The Notes to be issued have been rated:

[S&P: [ ]]

[other: [ ]]

[[Each such/The] rating agency is established in the European Union and [has applied to be / is] registered under Regulation (EC) no 1060/2009 of the European Parliament and of Council of 16 September 2009 on credit rating agencies.]

[*Siehe Abschnitt XIII.5 des Basisprospekts*] [*Die Schuldverschreibungen haben folgendes Rating erhalten:*

[S&P: [ ]]

[andere]: [ ]]

[[*Jede dieser / Die*] Ratingagentur[en] hat ihren Sitz innerhalb der Europäischen Gemeinschaft und [hat einen Antrag auf Registrierung / ist] gemäß der Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. September 2009 über Ratingagenturen [gestellt / registriert].]

Rating<sup>40</sup>

Notification

*Notifizierung*

As of the date of these Final Terms and to the knowledge of the Issuer, the Competent Authority has been requested to provide a certificate of approval attesting that the Base Prospectus has been drawn up in accordance with the Prospectus Directive to the competent authorities for prospectus approval in the following countries:

[Luxembourg/others/none]

*Zum Zeitpunkt dieser Endgültigen Bedingungen und mit Wissen der Emittentin wurde bei der zuständigen Behörde beantragt, eine Notifizierung, die bestätigt, dass der Basisprospekt in Übereinstimmung mit der Prospekttrichtlinie erstellt wurde, an die Prospektprüfungsbehörden in folgenden Ländern zu übermitteln:*

[Luxemburg/andere/keine]

**PART IV - TERMS AND CONDITIONS OF THE OFFER**  
**TEIL IV - BEDINGUNGEN UND VORAUSSETZUNGEN FÜR DAS ANGEBOT**

1. Conditions, offer statistics, expected time table and action required to apply for offer<sup>41</sup>  
*Angebotsstatistiken, erwarteter Zeitplan und erforderliche Maßnahmen zur Umsetzung des Angebots<sup>41</sup>*

Conditions to which the offer is subject

[none/specify details]

*Bedingungen, denen das Angebot unterliegt*

[keine/Einzelheiten einfügen]

<sup>40</sup> Insert relevant rating with regard to the Notes, if any. In case of Notes with a denomination per unit of less than Euro 100,000, need to include a brief explanation of the meaning of the ratings if this has been previously published by the rating provider.

*Maßgebliches Rating der Schuldverschreibungen, soweit vorhanden, einfügen. Bei Schuldverschreibungen mit einer Mindeststückelung von weniger als Euro 100.000, kurze Erläuterung der Bedeutung des Ratings, wenn dieses unlängst von der Ratingagentur erstellt wurde.*

<sup>41</sup> Unless specified in the Base Prospectus. Only applicable for Notes with a minimum denomination of less than Euro 100,000 per Notes. *Soweit nicht bereits im Basisprospekt beschrieben. Nur bei Schuldverschreibungen mit einer Mindeststückelung von weniger als Euro 100.000 anwendbar.*

Time period, including any possible amendments, during which the offer will be open <i>Frist – einschließlich etwaiger Änderungen – während der das Angebot vorliegt</i>	[not applicable/specify details]  [nicht anwendbar/Einzelheiten einfügen]
A description of the possibility to reduce subscriptions and the manner for refunding excess amount paid by applicants <i>Beschreibung der Möglichkeit zur Reduzierung der Zeichnungen und der Art und Weise der Erstattung des zu viel gezahlten Betrags an die Zeichner</i>	[not applicable/specify details]  [nicht anwendbar/Einzelheiten einfügen]
Details of the minimum and/or maximum amount of application, (whether in number of notes or aggregate amount to invest) <i>Einzelheiten zum Mindest- und/oder Höchstbetrag der Zeichnung (entweder in Form der Anzahl der Schuldverschreibungen oder des zu investierenden aggregierten Betrags )</i>	[not applicable/specify details]  [nicht anwendbar/Einzelheiten einfügen]
Method and time limits for paying up the securities and for their delivery <i>Methode und Fristen für die Bedienung der Wertpapiere und ihre Lieferung</i>	[not applicable/specify details]  [nicht anwendbar/ Einzelheiten einfügen]
Manner and date in which results of the offer are to be made public <i>Art und Weise und des Termins, auf die bzw. an dem die Ergebnisse des Angebots offen zu legen sind</i>	[not applicable/specify details]  [nicht anwendbar/Einzelheiten einfügen]
2. Plan of distribution and allotment <sup>42</sup> <i>Plan für die Aufteilung der Wertpapiere und deren Zuteilung<sup>42</sup></i>	
Various categories of potential investors to which the Notes are offered <i>Angabe der verschiedenen Kategorien der potenziellen Investoren, denen die Schuldverschreibungen angeboten werden</i>	[not applicable/specify details]  [nicht anwendbar/Einzelheiten einfügen]
Process for notification to applicants of the amount allotted and indication whether dealing may begin before notification is made <i>Verfahren zur Meldung des den Zeichnern zugeteilten Betrags und Angabe, ob eine Aufnahme des Handels vor dem Meldeverfahren möglich ist</i>	[not applicable/specify details]  [nicht anwendbar/Einzelheiten einfügen]
Method of determining the offered price and the process for its disclosure. Indicate the amount of any expenses and taxes specifically charged to the subscriber or purchaser. <i>Methode, mittels derer der Angebotskurs festgelegt wird und Verfahren der Offenlegung. Angabe der Kosten und Steuern, die speziell dem Zeichner oder Käufer in Rechnung gestellt werden.</i>	[not applicable/specify details]  [nicht anwendbar/Einzelheiten einfügen]

---

<sup>42</sup> Not applicable in the case of Notes with a minimum denomination of Euro 100,000.  
*Nicht anwendbar bei Schuldverschreibungen mit einer Mindeststückelung von Euro 100.000.*

3. Placing and Underwriting<sup>43</sup>  
*Platzierung und Übernahme*<sup>43</sup>

Syndicated Notes  
*Syndizierte Schuldverschreibungen*

Names and addresses of Dealers  
and firm underwriting commitments<sup>44</sup> [ ]  
*Namen und Adressen der Platzeure und bindende  
Übernahmezusagen*<sup>44</sup>

Date of subscription agreement [ ]  
*Datum des Emissionsübernahmevertrags*

Stabilising Manager(s) (if any) [ ]  
*Kursstabilisierende(r) Manager (falls vorhanden)*

Non-syndicated Notes  
*Nicht-syndizierte Schuldverschreibungen*

Name and address of Dealer [ ]  
*Name und Adresse des Platzeurs*

Delivery  
*Lieferung*

Delivery [against/free of] payment  
*Lieferung [gegen/ohne] Zahlung*

Total commissions and concessions<sup>45</sup>  
*Gesamtbetrag der Übernahme provision  
und der Platzierungsprovision*<sup>45</sup>

[ [ ] ] per cent. of the Aggregate Prin-  
cipal Amount][not applicable]  
[[ [ ] ] % des Gesamtnennbetrags]  
[nicht anwendbar]

<sup>43</sup> Not applicable in the case of Notes with a minimum denomination of Euro 100,000.

*Nicht anwendbar bei Schuldverschreibungen mit einer Mindeststückelung von Euro 100.000.*

<sup>44</sup> Include names and addresses of entities agreeing to underwrite the issue on a firm commitment basis and/or name and address of the entities agreeing to place the issue without a firm commitment or under 'best efforts' arrangements. Give indication of the material features of the agreement, including the quotas. Where not all of the Issue is underwritten, a statement of the portion not covered.

*Einzufügen sind Name und Anschrift der Institute, die bereit sind, die Emission aufgrund einer bindenden Zusage oder gemäß Vereinbarungen „zu den bestmöglichen Bedingungen“ zu platzieren. Anzugeben sind die Hauptmerkmale der Vereinbarungen, einschließlich der Quoten. Wird die Emission nicht zur Gänze übernommen, ist eine Erklärung zum nicht abgedeckten Teil einzufügen.*

<sup>45</sup> Not applicable in the case of Notes with a minimum denomination of Euro 100,000.

*Nicht anwendbar bei Schuldverschreibungen mit einer Mindeststückelung Euro 100.000.*

4. Selling Restrictions

*Verkaufsbeschränkungen*

- TEFRA C
- TEFRA D
- Neither TEFRA C nor TEFRA D<sup>46</sup>  
*Weder TEFRA C noch TEFRA D<sup>46</sup>*

Non-exempt Offer

[Not Applicable] [An offer of the Notes may be made by the Dealers [and [specify, if applicable]] other than pursuant to Article 3(2) of the Prospectus Directive in [specify relevant Member State(s) – which must be jurisdictions where the Base Prospectus and any supplements have been passported] from [specify date] [until [specify date]]<sup>47</sup>]

*Prospektpflichtiges Angebot*

[Nicht anwendbar][Die Schuldverschreibungen werden von den Dealern [und [einfügen falls anwendbar] außerhalb des Ausnahmereichs gemäß Art. 3(2) der Prospektrichtlinie in [relevante(n) Mitgliedsstaat(en), die Jurisdiktionen sein müssen, in die der Basisprospekt und sämtliche Nachträge notifiziert wurden, einfügen] im Zeitraum ab dem [Datum einfügen] [bis zum [Datum einfügen]]<sup>47</sup> öffentlich angeboten.]

Additional selling restrictions (specify)

*Zusätzliche Verkaufsbeschränkungen (angeben)*

[ ]

---

<sup>46</sup> Not to be completed for Registered Pfandbriefe. Applicable only if Notes have an initial maturity of one year or less.

*Nicht auszufüllen für Namenspfandbriefe. Nur anwendbar bei Schuldverschreibungen mit einer ursprünglichen Laufzeit von einem Jahr oder weniger.*

<sup>47</sup> The wording "until [specify date]" is optional for public offers in Germany.

*Bei öffentlichen Angeboten in Deutschland ist die Angabe "bis zum [Datum einfügen]" optional.*

**PART V - ADMISSION TO TRADING AND DEALING AGREEMENTS**  
**TEIL V - ZULASSUNG ZUM HANDEL UND HANDELSREGELN**

- |  |   |
|--|---|
| 1. Listing   | [Luxembourg/ Frankfurt/ München/<br>other (specify)/None]   |
| <i>Börsenzulassung</i>   | <i>[Luxemburg/ Frankfurt/ Munich<br/>andere Börse (angeben)/ Keines]</i>  |
| 2. Admission to trading  | [Application has been made for the<br>Notes to be admitted to trading on<br>[ ] with effect from [ ]]. [Not appli-<br>cable]                      |
| <i>Zulassung zum Handel</i>  | <i>[Ein Antrag auf Zulassung der Schuld-<br/>verschreibungen zum Handel an [ ] mit<br/>Wirkung zum [ ] wurde gestellt.] [Nicht<br/>anwendbar]</i> |
| 3. Estimate of total amount of expenses related to<br>admission to trading <sup>48</sup>     | [ ]   |
| <i>Geschätzte Gesamtkosten in Zusammenhang mit der<br/>Zulassung zum Handel<sup>48</sup></i> |   |

[The above Final Terms comprise the details required to list this issue of Notes (as from **[insert Issue Date for the Notes]**) under the Euro 50,000,000,000 Debt Issuance Programme of Deutsche Pfandbriefbank AG.

*Die vorstehenden Endgültigen Bedingungen enthalten die Angaben, die für die Zulassung dieser Emission von Schuldverschreibungen (ab dem **[Tag der Begebung der Schuldverschreibungen einfügen]**) unter dem Euro 50.000.000.000 Debt Issuance Programme der Deutsche Pfandbriefbank AG erforderlich sind.]<sup>49</sup>*

Deutsche Pfandbriefbank AG

[Name & title of signatory]  
[Name und Titel des Unterzeichnenden]

(as Issuing Agent)  
(als Emissionsstelle)

---

<sup>48</sup> Not applicable in the case of Notes with a minimum denomination of less than Euro 100.000.

*Nicht anwendbar im Fall von Schuldverschreibungen mit einer Mindeststückelung von weniger als Euro 100.000.*

<sup>49</sup> Include only in the version of the Final Terms which is submitted to the relevant stock exchange in the case of Notes to be listed on such stock exchange.

*Nur in derjenigen Fassung der Endgültigen Bedingungen einfügen, die der betreffenden Börse, an der die Schuldverschreibungen zugelassen werden sollen, vorgelegt wird.*

## IX. GERMAN BOND ACT

The following is an overview of the general principles applicable to noteholder resolutions under the German Bond Act (as defined below). It does not purport to be a comprehensive description of all provisions in the German Bond Act nor of all considerations which might be relevant and does not cover all details which might apply in connection with resolutions of the Holders in relation to specific Notes.

### *Introduction*

On 5 August 2009, the German bond act (*Schuldverschreibungsgesetz*) dated 31 July 2009 (“German Bond Act”) entered into force and replaces the preceeding act dated 4 December 1899. The German Bond Act shall be applicable in principle to all notes issued under German law on or after the day the act entered into force. One exception to the applicability are covered notes that include Pfandbriefe issued under the Programme. The German Bond Act extends among others the geographical scope of the predecessor act, improves legal certainty in relation to global notes, introduces transparency requirements relating to the promise to perform, confirms the collectively binding effect of the terms and conditions of notes and most importantly contains modified provisions relating to noteholder resolutions.

### *Resolutions of the Holders*

The provisions on noteholder resolutions contained in the German Bond Act (§§ 5 to 21 of the German Bond Act) are only applicable if this is expressly specified in the Terms and Conditions of the relevant Notes. If according to the Terms and Conditions of the relevant Notes the provisions on noteholder resolutions in the German Bond Act shall be applicable to the Notes, Holders of such Notes may modify the Terms and Conditions of the Notes by majority decision. The specific provisions relating to noteholder resolutions in the German Bond Act provide a framework for noteholder resolutions details of which can be specified in the Terms and Conditions of the relevant Notes. Deviations of the Terms and Conditions from the provisions contained in §§ 5 to 21 of the German Bond Act to the disadvantage of the Holders are only possible as far as expressly provided in the German Bond Act. In any case, an obligation of the Holders to perform may not be imposed by way of majority resolution of the Holders.

A resolution passed with the applicable majority will be binding upon all Holders and shall ensure an equal treatment of the Holders of the relevant Notes. A resolution that does not provide for equal terms for all Holders shall not be effective unless the disadvantaged Holders expressly approve such discrimination.

By means of resolution the Holders may agree in particular upon, but not limited to:

- (i) the modification of the due date of interest, its reduction or exclusion;
- (ii) the modification of the due date of principal;
- (iii) the reduction of principal;
- (iv) the subordination of the claims under the Notes during insolvency proceedings of the Issuer;
- (v) the conversion or exchange of the Notes in company shares, other securities or other promises of performance;
- (vi) the replacement and release of collateral;
- (vii) the change of the currency of the Notes;
- (viii) the waiver or limitation of the Holders’ right of termination;
- (ix) the substitution of the Issuer; and
- (x) the modification or repeal of ancillary provisions relating to the Notes;

as well as such other measures as specified in the relevant Terms and Conditions. In this context it has to be noted that this catalogue may be limited by the Terms and Conditions of the Notes that may also expressly exclude some matters from the scope of Holders’ resolutions, for example in the case of Notes where the substitution of the Issuer shall be possible without the consent of the Holders.

Resolutions of the Holders shall be passed by the majority stipulated by the German Bond Act or, as the case may be, as stated in the relevant Terms and Conditions, if these contain a provision deviating from the majorities stipulated by the German Bond Act. Resolutions in connection with the measures (i) to (ix) above may only be passed by a majority vote of at least 75 per cent. of the participating voting rights (qualified majority). However, the Terms and Conditions of the Notes may contain higher majority requirements for certain or all measures subject to decisions of the Holders.



The Holders may pass resolutions either in a Holders' meeting or by voting without meeting. The voting procedure applicable in the case of the relevant Notes will be either specified in the relevant Term and Conditions or will be determined on the basis of the convocation to the Holders' meeting or of the vote request, in the event of voting without meeting.

### ***Voting Right***

The voting right(s) of a Holder shall be determined on the basis of the nominal amount or, as the case may be, proportionally by reference to the outstanding Notes. The conditions of participation and voting may be stipulated in the Terms and Conditions of the Notes or specified in the individual convening of the Holders' meeting or, in the event of voting without meeting, in the relevant vote request.

### ***Common Representative***

Pursuant to the German Bond Act the Terms and Conditions of the Notes may appoint or allow the appointment by the Holders of a common representative for all Holders (the "Common Representative").

If the appointment of the Common Representative is made in the Terms and Conditions of the Notes, special conditions apply. The Common Representative can be any person who has legal capacity or any competent legal entity. The appointment of persons belonging to the sphere of interest of the Issuer is subject to specific disclosure requirements. However, in the event of appointment in the Terms and Conditions, the appointment of a member of the management board, of the supervisory board, administrative board or similar, of an employee of the issuer or of one of its affiliates shall be void. The appointment in the Terms and Conditions of such other persons belonging to the sphere of interest of the Issuer as specified in the German Bond Act shall require the disclosure of the relevant circumstances in the Terms and Conditions.

The Common Representative shall have the duties and capacities assigned to him by the German Bond Act (such as to convene a Holders' meeting) or, as the case may be, those assigned to him by the Holders by majority decision or as specified in Terms and Conditions. The Common Representative may demand from the Issuer to be provided with all such information required for the performance of its duties.

The liability of the Common Representative may be limited either by the Holders by means of resolution or, to a certain extent, in the Terms and Conditions. In this context the German Bond Act specifies that the Terms and Conditions of the Notes may limit the liability of the Common Representative of the Holders of the relevant Notes to ten times of the amount of its annual remuneration except in case of wilful misconduct (*Vorsatz*) or gross negligence (*grobe Fahrlässigkeit*) of the Common Representative.

### ***Convening of Holders' Meetings***

A Holders' meeting may be convened by the Issuer or by the Common Representative of the Holders. Under certain circumstances further specified in the German Bond Act or, as the case may be, as provided in the relevant Terms and Conditions, a Holders meeting has to be convoked if this is requested by Holders representing 5 per cent. of the outstanding Notes.

Only such persons entitled to the right under the Notes at the time of the voting shall be entitled to vote. The entitlement to participate in the consultation and voting procedure shall be evidenced pursuant to the Terms and Conditions of the Notes. Unless otherwise provided by the Terms and Conditions, a written certificate issued by the bank or financial institution with which the Holder maintains a securities account in respect of the Notes will be sufficient evidence of the entitlement with regard to securities represented by a global note.

The Holders' meeting shall be convoked at least fourteen (14) days before the date of the meeting. If an application is required in order to participate in a Holders' meeting or to exercise any voting rights the notice period shall take into account the application period. The application has to be submitted on the third day prior to the Holders' meeting at the latest and shall be sent to the address which has been provided in the notification of convocation of the Holders' meeting.

Pursuant to the German Bond Act for such issuers having their registered office in Germany the Holders' meeting shall take place at the place where the Issuer has its registered office or if the relevant Notes are admitted to trading on an exchange within the meaning of Section 1 para. 3e German Banking Act (*Kreditwesengesetz*) based in a member state of the European Union or in another state of the European Economic Area, the Holders' meeting may also be held at the place where such exchange has its registered office.

The convocation to the Holders' meeting must indicate the registered office of the Issuer, the time and place of the Holders' meeting as well as the conditions for participation to the meeting and exercise of the voting right(s). The convocation must be made publicly available on the electronic federal gazette (*elektronischer Bundesanzeiger*) and in such other form, if any, specified in the Terms and Conditions. In any event, the convocation as well as the conditions for participation to the meeting and exercise of the voting right(s) must be made available to the Holders of the relevant

Notes by the Issuer via publication on its website or, if such is not available, on such other website specified in the Terms and Conditions, from the day of the convocation until the day of the meeting.

### ***Holder's Meetings***

The agenda of the meeting together with a proposed resolution for each agenda item subject to Holders' resolution shall be made publicly available together with the convocation. No decisions may be taken with respect to items of the agenda that has not been made publicly available as prescribed. Holders representing 5 per cent. of the outstanding Notes may demand that new matters for decision-making shall be made publicly available. Such new matters must be made publicly available on the third day before the date of the meeting at the latest.

Counter-motions announced by any Holder prior to the meeting must be made available to the Holders by the Issuer without undue delay until the day of the meeting on its website or, if such is not available, on such other website specified in the Terms and Conditions.

The convocation shall make reference to the possibility of each Holder to be represented in the Holders' meeting, indicating the conditions to be fulfilled for a valid representation by proxy. The proxy shall be presented in writing.

The convening party shall chair the Holders' meeting, unless the court has appointed another chairperson. In the Holders' meeting the chairperson will prepare a register of the Holders present or represented. The register will be signed by the chairperson and made available to all Holders without undue delay.

The Holders' meeting shall have a quorum if the Holders' present in the meeting represent at least 50 per cent. of the outstanding Notes. If the meeting does not have a quorum the chairperson may convene a second meeting. Such second Holders' requires no quorum; for resolutions requiring a qualified majority the Holders' present shall represent at least 25 per cent. of the outstanding Notes. However, the Terms and Conditions of the Notes may contain higher quorum requirements.

Unless otherwise provided by the Terms and Conditions of the Notes, the relevant provisions of the German Stock Corporation Act (*Aktiengesetz*) for voting of the shareholders in the general meeting of shareholders (*Hauptversammlung*) shall be applicable *mutatis mutandis* to voting and the count of votes.

In order to be valid, any resolution shall be recorded by a notary in minutes of the meeting, a copy of which may be requested by each Holder present or represented by proxy in the Holders' meeting within one year of the date of the meeting.

Resolutions passed by the Holders will be made publicly available by the Issuer in the electronic federal gazette (*elektronischer Bundesanzeiger*) and in such other form, if any, specified in the Terms and Conditions. Holders' resolutions amending the Terms and Conditions of the Notes must be published by the Issuer on its website or, if such is not available, on another website as specified in the Terms and Conditions of the Notes, together with the initial wording of the Terms and Conditions for a period of at least one month commencing on the day following the Holders' meeting.

### ***Voting without Meeting***

In the case of voting without meeting the provisions applicable to the convocation and procedure of Holders' meeting shall apply *mutatis mutandis*, unless otherwise provided in the German Bond Act. The conditions of participation and voting may be stipulated in the Terms and Conditions of the Notes or specified in the relevant vote request.

The vote request shall indicate the voting period that shall be no shorter than seventy-two (72) hours. Votes shall be given in writing but the Terms and Conditions may also provide for other forms of voting.

The entitlement to participate in the consultation and voting procedure shall be evidenced in the same manner as in the case Holders' meeting. A list of Holders entitled to vote will be prepared. If the voting has no quorum a Holders' meeting will be convened that shall be considered as a second Holders' meeting with regard to quorum. A minute in relation to each voting will be prepared, a copy of which may be requested by each Holder which participated in the voting within a period of one year after the voting period.

After publication of the resolution each Holder which participated in the voting may object the result of the voting within a period of two weeks after the publication of the resolution.

## X. GERMAN PFANDBRIEFE AND THE GERMAN PFANDBRIEF MARKET

### Introduction

The Pfandbrief operations of the Issuer are subject to the Pfandbrief Act (*Pfandbriefgesetz*) of 22 May 2005, which has come into force on 19 July 2005 and was lastly amended on 9 December 2010.

The Pfandbrief Act has abolished the concept of specialist Pfandbrief institutions hitherto prevailing in respect of the existing mortgage banks and ship mortgage banks. It established a new and uniform regulatory regime for all German credit institutions with respect to the issuance of Pfandbriefe. Since 19 July 2005, all German credit institutions are permitted, subject to authorisation and further requirements of the Pfandbrief Act, to engage in the Pfandbrief business and to issue Mortgage Pfandbriefe, Public Sector Pfandbriefe as well as Ship Pfandbriefe and Aircraft Pfandbriefe, and, from such date onwards, existing mortgage banks and ship mortgage banks are authorised to engage in most other types of banking transactions, eliminating the limitations in respect of the scope of their permitted business which existed in the past. The Pfandbrief Act thus creates a level playing field for all German credit institutions including the Landesbanken, operating as universal banks and engaged in the issuance of Pfandbriefe.

German credit institutions wishing to take up the Pfandbrief business must obtain special authorisation under the German Banking Act (*Kreditwesengesetz* - the “Banking Act”) from the Federal Financial Supervisory Authority (*Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht* – the “BaFin”) and, for that purpose, must meet some additional requirements as specified in the Pfandbrief Act. According to the Pfandbrief Act, credit institutions which were entitled to issue Pfandbriefe until 19 July 2005 are grandfathered with regard to their existing authorisation and become Pfandbrief Banks. However, this is only the case, if and as far as they had filed a comprehensive notification with the Competent Authority no later than by 18 October 2005. In the case of the Issuer the filing of the notification took place on 31 August 2005.

For the purpose of this summary, banks authorized to issue Pfandbriefe will generally be referred to as “Pfandbrief Banks” which is the term applied by the Pfandbrief Act. The following description includes only a summary of the fundamental principles of the German law governing the Pfandbriefe. It does not purport itself to be conclusive and is qualified by the applicable German laws, rules and regulations.

### *Rules Applicable to all Types of Pfandbriefe*

Pfandbriefe issued by Pfandbrief Banks are debt securities issued under German law that must be secured (“covered”) by mortgages or certain obligations of public sector debtors (or certain other qualifying assets) and whose terms must otherwise comply with the requirements and limitations imposed by the Pfandbrief Act. Such compliance is monitored by the Competent Authority.

Pfandbriefe are medium- to long-term bonds and have, as a general rule, a term of two to ten years, but may also have a shorter or longer term. Pfandbriefe are recourse obligations of the issuing bank, and no separate vehicle is created for their issuance generally or for the issuance of any specific series of Pfandbriefe. Traditionally, Pfandbriefe have borne interest at a fixed rate, but Pfandbrief Banks are also issuing zero-coupon and floating rate Pfandbriefe, in some cases with additional features such as step-up coupons, caps or floors. Most issues of Pfandbriefe are denominated in Euro. A Pfandbrief Bank may, however, also issue Pfandbriefe in other currencies, subject to certain limitations. The terms of the Pfandbriefe may not provide for a right to redeem the Pfandbriefe at the option of the holders of the Pfandbriefe prior to their maturity.

Pfandbriefe may either be Mortgage Pfandbriefe, Public Sector Pfandbriefe, Ship Pfandbriefe or Aircraft Pfandbriefe. The aggregate principal amount of the outstanding Pfandbriefe issued by a Pfandbrief Bank must be covered by a separate pool of specified qualifying assets: a pool for Mortgage Pfandbriefe only, a pool for Public Sector Pfandbriefe only, a pool covering all outstanding Ship Pfandbriefe only and a pool covering all outstanding Aircraft Pfandbriefe (each a “Cover Pool”). The aggregate principal amount of assets in each Cover Pool must at all times be at least equal to the aggregate principal amount of the outstanding Pfandbriefe covered by such Cover Pool. Moreover, the aggregate interest yield on any such Cover Pool must at all times be at least equal to the aggregate interest payable on all Pfandbriefe covered by such Cover Pool. In addition, the coverage of all outstanding Pfandbriefe with respect to principal and interest must also at all times be ensured on the basis of the net present value (*Barwert*). Finally, the net present value of the assets contained in the Cover Pool must exceed the total amount of liabilities from the corresponding Pfandbriefe and derivatives by at least 2 per cent. (*sichernde Überdeckung*). Such 2 per cent. excess cover must consist of highly liquid assets. The following assets qualify for inclusion in the excess cover:

- (i) debt securities of the Federal Republic of Germany, a special fund of the Federal Republic of Germany, a German state (*Land*), the European Communities, another member state of the European Union, another state of the European Economic Area, the European Investment Bank, the IBRD-World

Bank, the Council of Europe Development Bank, or the European Bank for Reconstruction and Development, as well as under certain circumstances debt securities of Switzerland, the United States of America, Canada or Japan;

- (ii) debt securities guaranteed by any of the foregoing entities; and
- (iii) credit balances maintained with the European Central Bank, the central banks of the member states of the European Union and/or under certain circumstances appropriate credit institutions based in one of the countries mentioned in (i) above.

Any Pfandbrief Bank must establish an appropriate risk management system meeting the requirements specified in detail in the Pfandbrief Act and must comply with extensive quarterly and annual disclosure requirements, as set out in the Pfandbrief Act.

Under the Pfandbrief Act, each Pfandbrief Bank must keep a separate cover register (*Deckungsregister*) for each of its Cover Pools (*Deckungsmasse*) (i.e. one cover register for the Mortgage Pfandbriefe, one cover register for the Public Sector Pfandbriefe, one cover register for the Ship Pfandbriefe and one cover register for the Aircraft Pfandbriefe) and in which the assets included in each of the four Cover Pools are registered. In the case of the Issuer only Cover Pools for Mortgage Pfandbriefe and Public Sector Pfandbriefe exist.

In order to ensure that the Cover Pools provide adequate coverage for the outstanding Pfandbriefe, the registration is supervised and controlled by a Cover Pool monitor (*Treuhänder*) who is appointed by the Competent Authority after consultation with the Pfandbrief Bank. In addition, the Cover Pool monitor also monitors the Pfandbrief Bank's compliance with other provisions of the Pfandbrief Act. Moreover, the Pfandbrief Bank may remove any assets from a Cover Pool only with the permission of the Cover Pool monitor. Any issuance of Pfandbriefe may take place only upon prior certification by the Cover Pool monitor that the relevant Cover Pool provides adequate coverage for the Pfandbriefe to be issued and the assets to be used as cover are listed in the relevant cover register. The Pfandbrief Bank may remove any assets from the Cover Pool only with the prior permission of the Cover Pool monitor. Such permission shall only be granted if and insofar as the remaining registered assets still cover the aggregate principal amount of the outstanding Pfandbriefe and the liabilities arising from derivatives as well as the 2 per cent. excess cover (*sichernde Überdeckung*). Accordingly, the holders of Pfandbriefe benefit indirectly from the monitoring activities conducted by the Cover Pool monitor. Although there is no judicial or administrative precedent in this respect, German opinion of authority holds that the holders of Pfandbriefe may bring a claim in tort for damages resulting from a negligent violation of the Cover Pool monitor's duties under the Pfandbrief Act. In addition, it has been held that the Cover Pool monitor owes no fiduciary duty to the holders of Pfandbriefe.

In addition to the monitoring conducted by the Cover Pool monitor, the Competent Authority conducts audits of each Cover Pool every two years. The Competent Authority also supervises the compliance of Pfandbrief Banks with the provisions of the Pfandbrief Act, including approval of the principal characteristics of the provisions of the loans and the resolution of disputes between the bank and the Cover Pool monitor. Furthermore, the Regulation on the Determination of the Mortgage Lending Value (*Beleihungswertermittlungsverordnung*) establishes a uniform method for determining the mortgage lending value for all German Pfandbrief Banks.

#### *Cover Pool for Mortgage Pfandbriefe*

In the case of Mortgage Pfandbriefe the Cover Pool is secured by mortgages (or portions thereof) which may serve as cover up to the initial 60 per cent. of the value of their underlying property as assessed by experts of the Pfandbrief-Bank different from those who take part in the credit decision, claims under certain swap and derivative transactions that meet certain requirements and certain other assets (up to certain thresholds) may qualify for inclusion in the Cover Pool. In addition, the mortgaged property must be adequately insured against relevant risks. A mortgaged property must be situated in a member state of the European Union, in another state of the European Economic Area, Switzerland, the United States of America, Canada or Japan. Furthermore, the registered Cover Pool assets include all claims of the Pfandbrief Bank directed to the economic substance of the property. Other assets qualifying for inclusion in the Cover Pool for Mortgage Pfandbriefe include among others

- (i) equalization claims converted into bonds,
- (ii) subject to certain qualifications, those assets which may also be included in the 2 per cent. excess cover as described above, up to a total sum of 10 per cent. of the aggregate principal amount of outstanding Mortgage Pfandbriefe;
- (iii) subject to certain thresholds, the assets which may also be included in the Cover Pool for Public Sector Pfandbriefe referred to below, up to a total of 20 per cent. of the aggregate principal amount of outstanding Mortgage Pfandbriefe, whereby the assets pursuant to (i) above will be deducted; and
- (iv) claims arising under derivative transactions, i.e. derivatives summarised under a standardised master agreement including annexes regarding collateral (*Besicherungsanhänge*) and other agreements con-

cluded under the master agreement, contracted with certain qualifying counterparties, provided that it is assured that the claims of the Pfandbrief Bank according to the master agreement will not be prejudiced in the event of the insolvency of the Pfandbrief Bank or any other Cover Pool maintained by it. The amount of the claims of the Pfandbrief Bank arising under derivatives which are included in the Cover Pool measured against the total amount of all assets forming part of the Cover Pool as well as the amount of the liabilities of the Pfandbrief Bank arising from such derivatives measured against the aggregate principal amount of the outstanding Mortgage Pfandbriefe plus the liabilities arising from derivatives may in either case not exceed 12 per cent., calculated in each case on the basis of the net present values.

#### *Cover Pool for Public Sector Pfandbriefe*

Under the Pfandbrief Act the assets qualifying for the Cover Pool for Public Sector Pfandbriefe include among others monetary claims under certain loans, bonds or similar transactions

- (i) which are direct claims against
  - (a) any domestic territorial authority (*inländische Gebietskörperschaft*) or other qualifying public body or institution for which maintenance obligation (*Anstaltslast*) or a legally founded state guarantee obligation (*Gewährträgerhaftung*) or a state refinancing guarantee applies or which are legally entitled to raise fees, rates and other levies,
  - (b) other member states of the European Union or other states of the European Economic Area as well as their central banks (*Zentralnotenbanken*),
  - (c) regional administrations and territorial authorities of the countries mentioned in (b),
  - (d) under certain circumstances, the United States of America, Japan, Switzerland and Canada as well as their central banks,
  - (e) under certain circumstances regional administrations and territorial authorities of the countries mentioned in (d),
  - (f) the European Central Bank as well as certain multilateral development banks and international organisations,
  - (g) public sector entities of member states of the European Union or of other states of the European Economic Area, and
  - (h) under certain circumstances public sector entities of certain countries mentioned in (d); or
- (ii) which are guaranteed in a certain manner by an entity referred to or mentioned in (i)(a) through (i)(f) above or certain insurers for export credits qualifying as a public sector entity according to (i)(g) above; or
- (iii) which are, subject to certain conditions, **either** due by (a) a central government, central bank, regional administration or local territorial authority of a country mentioned in (i)(d) above, (b) a public sector entity of a country mentioned in (i)(d) above, (c) a multilateral development bank, or (d) an international organisation, **or** guaranteed by an institution mentioned in (a), (c) or (d) before.

In addition and subject to certain limitations and conditions, the Cover Pool for Public Sector Pfandbriefe may also include (i) equalisation claims converted into bonds, (ii) monetary claims against a suitable credit institution, and (iii) certain claims arising under certain derivative transactions as described above. The limitations applicable to Mortgage Pfandbriefe apply here as well. The registered Cover Pool assets include all claims of the Pfandbrief Bank directed to the economic substance of the Cover Pool assets.

#### *Additional regulatory requirements*

In addition to the provisions of the Pfandbrief Act, Pfandbrief Banks, like other types of German banks, are subject to governmental supervision and regulation in accordance with the Banking Act. Supervision is primarily conducted by the Competent Authority. In addition, the Deutsche Bundesbank in its capacity as the German central bank also holds some supervisory powers. The Competent Authority has comprehensive powers to instruct German banks to take actions to comply with applicable laws and regulations. In addition, German banks, including Pfandbrief Banks, are required to submit extensive confidential reports to the Competent Authority and the Deutsche Bundesbank, which include disclosure of the statistical and operational aspects of the banks' businesses. Within the scope of their oversight and regulatory capacities, each of the Competent Authority and the Deutsche Bundesbank may take immediate action whenever required.

In addition, under the Pfandbrief Act, the supervision of Pfandbrief Banks by the Competent Authority has gained significantly in importance, mainly the requirements concerning the transparency have increased, in particular, a time limit

for publication of certain information pursuant to section 28 of the German Pfandbrief Act has recently been introduced.

#### *Status and protection of the holders of Pfandbriefe*

The holders of outstanding Pfandbriefe rank *pari passu* among themselves and have preferential claims with respect to the assets registered in the relevant cover register. With respect to other assets of a Pfandbrief Bank, holders of Pfandbriefe rank *pari passu* with unsecured creditors of the Pfandbrief Bank.

#### *Insolvency proceedings and measures under the Bank Restructuring Act*

In the event of the initiation of insolvency proceedings over the assets of a Pfandbrief Bank, none of the Cover Pools falls within the insolvency estate. If, however, simultaneously with or following the opening of insolvency proceedings over the assets of a Pfandbrief Bank, any of its Cover Pools becomes insolvent, insolvency proceedings will be instituted over the assets of such Cover Pool. In this case, holders of Pfandbriefe would have the first claim on the respective Cover Pool. Their preferential right would also extend to interest on the Pfandbriefe accrued after the commencement of insolvency proceedings. Furthermore, but only to the extent that holders of Pfandbriefe suffer a loss, holders of Pfandbriefe would also have recourse to any assets of the Pfandbrief Bank not included in the Cover Pools. As regards those assets, holders of Pfandbriefe would rank equal with other unsecured and unsubordinated creditors of the Pfandbrief Bank. One or two administrators (*Sachwalter* - each an "Cover Pool Administrator") will be appointed in the case of the insolvency of the Pfandbrief Bank to administer each Cover Pool for the sole benefit of the holders of Pfandbriefe. The Cover Pool Administrator will be appointed by the court having jurisdiction at the location of the head office of the Pfandbrief Bank at the request of the Competent Authority before or after the institution of insolvency proceedings. The Cover Pool Administrator will be subject to the supervision of the court and also of the Competent Authority with respect to the duties of the Pfandbrief Bank arising in connection with the administration of the assets included in the relevant Cover Pool. The Cover Pool Administrator will be entitled to dispose of the Cover Pool's assets and receive all payments on the relevant assets to ensure full satisfaction of the claims of the holders of Pfandbriefe. To the extent, however, that those assets are obviously not necessary to satisfy such claims, the insolvency administrator of the Pfandbrief Bank is entitled to demand the transfer of such assets to the insolvent estate.

Subject to the consent of the Competent Authority, the Cover Pool Administrator may transfer all or part of the cover assets and the liabilities arising from the Pfandbriefe issued against such assets to another Pfandbrief Bank.

On 9 December 2010, the Pfandbrief Act has been amended (the amendment came into force on 1 January 2011) in order to strengthen the protection of rights of holders of Pfandbriefe by integrating a provision which clarifies that measures that may be implemented on the basis of the German Bank Restructuring Act (*Kreditinstitute-Reorganisationsgesetz* - the "Bank Restructuring Act") or on the basis of the complementary provisions in sections 48a to 48s of the Banking Act that increase the powers of BaFin in case of financial difficulties of a credit institution do not apply to the Pfandbrief business of the respective credit institution, but only to the remaining part of the business of the respective credit institution.

#### **The German Public Sector and Mortgage Pfandbrief Market**

In 2010 the volume of Pfandbriefe outstanding declined by 11.1 per cent., from Euro 719.5 billion in 2009 to Euro 639.8 billion. This was due to net repayments totaling some Euro 74 billion in the Public Sector Pfandbrief segment. New issues of Public Sector Pfandbriefe totaled Euro 41.6 billion, against maturities of Euro 115.9 billion. The volume of Public Sector Pfandbriefe outstanding consequently fell in 2010, from Euro 486.4 billion to Euro 412.1 billion. Mortgage Pfandbriefe outstanding came to Euro 219.9 billion as at end-2010, which was 2.3 per cent. below the previous year's figure. New issues of Mortgage Pfandbriefe totaled Euro 42.2 billion against maturities of Euro 47.4 billion.

## XI. SUBSCRIPTION AND SALE

### General

On 5 May 2011, Barclays Bank PLC, BNP Paribas, Citigroup Global Markets Limited, Commerzbank Aktiengesellschaft, Credit Suisse Securities (Europe) Limited, Deutsche Bank Aktiengesellschaft, DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main, Goldman Sachs International, HSBC Bank plc, J.P. Morgan Securities Ltd., Landesbank Baden-Württemberg, Merrill Lynch International, Morgan Stanley & Co. International plc, Nomura International plc, The Royal Bank of Scotland plc, UniCredit Bank AG and WestLB AG (the “Dealers”), on the one hand, and the Issuer, on the other hand, entered into an amended and restated dealer agreement (the “Dealer Agreement”). The Issuer may pay the Dealers commissions from time to time in connection with the sale of any Notes. In the Dealer Agreement, the Issuer has agreed to reimburse the Dealers for certain of their expenses in connection with the establishment of the Programme and the issue of Notes under the Programme.

Each Dealer has agreed that it will comply with all applicable securities laws and regulations in force in any jurisdiction in which it purchases, offers, sells or delivers Notes or possesses or distributes the Base Prospectus and will obtain any consent, approval or permission required by it for the purchase, offer, sale or delivery by it of Notes under the laws and regulations in force in any jurisdiction to which it is subject or in which it makes such purchases, offers, sales or deliveries and neither the Issuer nor any other Dealer shall have any responsibility therefor. Neither the Issuer nor any of the Dealers has represented that Notes may at any time lawfully be sold in compliance with any applicable registration or other requirements in any jurisdiction, or pursuant to any exemption available thereunder, or assumes any responsibility for facilitating such sale.

With regard to each Tranche, the Relevant Dealer(s) will be required to comply with such other additional restrictions as the Issuer and the Relevant Dealer(s) shall agree and as shall be set out in the relevant Final Terms.

### United States of America

The Notes have not been and will not be registered under the Securities Act and may not be offered or sold within the United States or to, or for the account or benefit of, U.S. persons except pursuant to an exemption from, or in a transaction not subject to, the registration requirements of the Securities Act.

Each Dealer has represented and agreed that it has not offered and sold the Notes of any Tranche and will not offer and sell the Notes of any Tranche, (i) as part of their distribution at any time (ii) otherwise until 40 days after the completion of the distribution of such Tranche or (iii) in the event of a distribution of a Tranche that is fungible therewith, until 40 days after the completion of the distribution of such fungible Tranche, within the United States or to, or for the account or benefit of, U.S. persons. Accordingly, neither it, its affiliates nor any persons acting on its or their behalf have engaged or will engage in any directed selling efforts with respect to the Notes, and it and they have complied and will comply with the offering restrictions requirement of Regulation S under the Securities Act.

Each Dealer has agreed that, at or prior to confirmation of sale of Notes, it will have sent to each distributor, dealer or person receiving a selling concession, fee or other remuneration that purchases Notes from it during the distribution compliance period a confirmation or notice to substantially the following effect:

“The Notes covered hereby have not been registered under the U.S. Securities Act of 1933 (the “Securities Act”) and may not be offered and sold within the United States or to, or for the account or benefit of, U.S. persons (i) as part of their distribution at any time or (ii) otherwise until 40 days after the completion of the distribution of the offering of Notes of the same Tranche as the Notes covered hereby, or (iii) in the event of a distribution of a Tranche that is fungible with the Notes covered hereby, 40 days after the completion of the distribution of such fungible Tranche, except in each case in accordance with Regulation S under the Securities Act. Terms used above have the meanings given to them by Regulation S.”

In addition, an offer or sale in the United States of the Notes of any Tranche or fungible Tranche by any dealer (whether or not participating in the offering made hereby) until 40 days after the commencement of the offering of such Tranche, or (if during such period there is an offering of Notes of a fungible Tranche) 40 days after the commencement of the offering of such fungible Tranche, may violate the registration requirements of the Securities Act.

Terms used above in this section have the meanings given to them by Regulation S under the Securities Act.

Bearer Notes with a maturity at original issue of more than one year will be issued in accordance with the provisions of United States Treasury Regulation §1.163-5(c)(2)(i)(D) (the “D Rules”), or in accordance with the provisions of United States Treasury Regulation §1.163-5(c)(2)(i)(C) (the “C Rules”), as specified in the applicable Final Terms.

In addition, in respect of Notes issued in accordance with the D Rules, each Dealer has represented and agreed that:

(1) except to the extent permitted under U.S. Treas. Reg. §1.163-5(c)(2)(i)(D), (a) it has not offered or sold, and during the restricted period will not offer or sell, Notes in bearer form to a person who is within the United States or its possessions or to a United States person, and (b) it has not delivered and will not deliver within the United States or its possessions definitive Notes in bearer form that are sold during the restricted period;

(2) it has and throughout the restricted period will have in effect procedures reasonably designed to ensure that its employees or agents who are directly engaged in selling Notes in bearer form are aware that such Notes may not be offered or sold during the restricted period to a person who is within the United States or its possessions or to a United States person, except as permitted by the D Rules;

(3) if it is a United States person, that it is acquiring the Notes in bearer form for purposes of resale in connection with their original issuance and if it retains Notes in bearer form for its own account, it will only do so in accordance with the requirements of U.S. Treas. Reg. §1.163-5(c)(2)(i)(D)(6); and

(4) with respect to each affiliate that acquires from it Notes in bearer form for the purpose of offering or selling such Notes during the restricted period, each Dealer either (a) repeats and confirms the representations and agreements contained in clauses (1), (2) and (3) on such affiliate's behalf or (b) agrees that it will obtain from such affiliate for the Issuer's benefit the representations and agreements contained in clauses (1), (2) and (3).

Terms used in the preceding four paragraphs have the meanings given to them by the U.S. Internal Revenue Code and regulations thereunder, including the D Rules and, as used herein, for each Tranche the term "restricted period" shall include the restricted period of any Tranche that is fungible therewith.

In addition, each Dealer represents and agrees that it has not entered and will not enter into any contractual arrangement with any distributor (as that term is defined for purposes of Regulation S and the D Rules) with respect to the distribution of the Notes, except with its affiliates or with the prior written consent of the Issuer.

In addition, where the C Rules are specified in the relevant Final Terms as being applicable to any Tranche of Notes, Notes in bearer form must be issued and delivered outside the United States and its possessions in connection with their original issuance. Each Dealer has represented and agreed that it has not offered, sold or delivered, and will not offer, sell or deliver, directly or indirectly, Notes in bearer form within the United States or its possessions in connection with the original issuance. Further, each Dealer has represented and agreed in connection with the original issuance of Notes in bearer form, that it has not communicated, and will not communicate directly or indirectly, with a prospective purchaser if either such Dealer or purchaser is within the United States or its possessions and will not otherwise involve its U.S. office in the offer or sale of Notes in bearer form. Terms used in this paragraph have the meanings given to them by the U.S. Internal Revenue Code and regulations thereunder, including the C Rules.

Each issuance of Index Linked Notes shall be subject to such additional U.S. selling restrictions as the Relevant Dealer(s) may agree with the Issuer as a term of the issuance and purchase or, as the case may be, subscription of such Notes. Each Relevant Dealer has agreed that it shall offer, sell and deliver such Notes only in compliance with such additional U.S. selling restrictions.

The following legend will appear on all bearer Notes, coupons, talons, or receipts: "Any United States person who holds this obligation will be subject to limitations under the United States income tax laws, including the limitations provided in section 165(j) and 1287(a) of the U.S. Internal Revenue Code."

#### **Public Offer Selling Restrictions under the Prospectus Directive**

In relation to each Member State of the European Economic Area which has implemented the Prospectus Directive (each a "Relevant Member State"), each Dealer has represented and agreed, and each further Dealer appointed under the Programme will be required to represent and agree, that with effect from and including the date on which the Prospectus Directive is implemented in that Relevant Member State (the "Relevant Implementation Date") it has not made and will not make an offer of Notes which are the subject of the offering contemplated by this Base Prospectus as completed by the Final Terms in relation thereto to the public in that Relevant Member State, except that it may, with effect from and including the Relevant Implementation Date, make an offer of Notes to the public in that Relevant Member State:

(1) if the Final Terms in relation to the Notes specify that an offer of those Notes may be made other than pursuant to Article 3(2) of the Prospectus Directive in that Relevant Member State (a "Non-exempt Offer"), following the date of publication of a prospectus in relation to such Notes which has been approved by the competent authority in that Relevant Member State or, where appropriate, approved in another Relevant Member State and notified to the competent authority in that Relevant Member State, provided that any such prospectus has subsequently been completed by the Final Terms contemplating such Non-exempt Offer, in accordance with the Prospectus Directive, in the period beginning and ending on the dates specified in such prospectus or Final Terms, as applicable and the Issuer has consented in writing to its use for the purpose of that Non-exempt Offer;

(2) at any time to any legal entity which is a qualified investor as defined in the Prospectus Directive;



(3) at any time to fewer than 100 or, if the Relevant Member State has implemented the relevant provision of the 2010 PD Amending Directive, 150, natural or legal persons (other than qualified investors as defined in the Prospectus Directive) subject to obtaining the prior consent of the relevant Dealer or Dealers nominated by the Issuer for any such offer; or

(4) at any time in any other circumstances falling within Article 3(2) of the Prospectus Directive,

provided that no such offer of Notes referred to in (2) to (4) above shall require the Issuer or any Dealer to publish a prospectus pursuant to Article 3 of the Prospectus Directive or supplement a prospectus pursuant to Article 16 of the Prospectus Directive.

For the purposes of this provision, the expression an “offer of Notes to the public” in relation to any Notes in any Relevant Member State means the communication in any form and by any means of sufficient information on the terms of the offer and the Notes to be offered so as to enable an investor to decide to purchase or subscribe the Notes, as the same may be varied in that Member State by any measure implementing the Prospectus Directive in that Member State and the expression “Prospectus Directive” means Directive 2003/71/EC (and amendments thereto, including the 2010 PD Amending Directive, to the extent implemented in the Relevant Member State), and includes any relevant implementing measure in the Relevant Member State and the expression “2010 PD Amending Directive” means Directive 2010/73/EU.

### **Italy**

The offering of the Notes has not been registered pursuant to Italian securities legislation and, accordingly, no Notes may be offered, sold or delivered, nor may copies of this Base Prospectus, the Final Terms or any other document relating to the Notes be distributed in the Republic of Italy, except:

- (a) to qualified investors (*investitori qualificati*) (“Qualified Investors”), as defined under Article 34-ter, paragraph 1, letter b), of CONSOB Regulation No. 11971 of 14 May 1999, as amended (“Regulation 11971/1999”); or
- (b) in circumstances which are exempted from the rules on offers of securities to be made to the public pursuant to Article 100 of Legislative Decree No. 58 of 24 February 1998, as amended (“Financial Services Act”) and Article 34-ter, paragraph 1, of Regulation 11971/1999.

Any offer, sale or delivery of the Notes in the Republic of Italy or distribution of copies of this Base Prospectus or any other document relating to the Notes in the Republic of Italy under (a) and (b) above must be:

- (i) made by an investment firm, bank or financial intermediary permitted to conduct such activities in the Republic of Italy in accordance with the Financial Services Act, CONSOB Regulation No. 16190 of 29 October 2007 and Legislative Decree No. 385 of 1 September 1993, as amended; and
- (ii) in compliance with any other applicable laws and regulations.

*Please note that, in accordance with Article 100-bis of the Financial Services Act, where no exemption under (b) above applies, the subsequent distribution of the Notes on the secondary market in Italy must be made in compliance with the rules on offers of securities to be made to the public provided under the Financial Services Act and the Regulation 11971/1999. Failure to comply with such rules may result, inter alia, in the sale of such Notes being declared null and void and in the liability of the intermediary transferring the Notes for any damages suffered by the investors.*

### **United Kingdom**

Each Dealer has represented and agreed, and each further Dealer appointed under the Programme will be required to represent and agree, that:

- (a) it has only communicated or caused to be communicated and will only communicate or cause to be communicated an invitation or inducement to engage in investment activity (within the meaning of Section 21 of the FSMA) received by it in connection with the issue or sale of any Notes in circumstances in which Section 21(1) of the FSMA would not, if the Issuer was not an authorised person, apply to the Issuer or the guarantor; and
- (b) it has complied and will comply with all applicable provisions of the FSMA, with respect to anything done by it in relation to any Notes in, from or otherwise involving the United Kingdom.

### **Japan**

Each Dealer acknowledges and understands that the Notes have not been and will not be registered under the Financial Instruments and Exchange Law of Japan (the “Financial Instruments and Exchange Act”) and each Dealer has represented and agreed and each further Dealer appointed under the Programme will be required to represent and agree that it has not, directly or indirectly, offered or sold and will not, directly or indirectly, offer or sell any Notes in Japan or to,

or for the benefit of, any resident of Japan (which term as used in this paragraph means any person resident in Japan, including any corporation or other entity organised under the laws of Japan), or to others for re-offering or resale, directly or indirectly, in Japan or to, or for the benefit of, a resident of Japan, except pursuant to an exemption from the registration requirements of, and otherwise in compliance with, the Financial Instruments and Exchange Act and any other applicable laws, regulations and guidelines of Japan promulgated by the relevant Japanese governmental and regulatory authorities and which are in effect at the relevant time.

### **General**

No action has been taken in any jurisdiction that would permit a public offering of any of the Notes, or possession or distribution of the Base Prospectus or any other offering material or any Final Terms, in any country or jurisdiction where action for that purpose is required. Each Dealer has represented and agreed that it will comply with all relevant laws and directives in each jurisdiction in which it purchases, offers, sells, or delivers Notes or has in its possession or distributes the Base Prospectus or any other offering material and will obtain any consent, approval or permission required by it for the purchase, offer or sale by it of the Notes under the laws and directives in force in any jurisdiction to which it is subject or in which it makes such purchases, offers or sales, in all cases at its own expense, and neither the Issuers nor any other Dealer shall have responsibility for this.

These selling restrictions may be modified by the agreement of the Issuer and the Dealers, inter alia, following a change in a relevant law, regulation or directive. Any such modification will be set out in the Final Terms issued in respect of the issue of Notes to which it relates or in a supplement to this Base Prospectus.

## XII. TAXATION

The following is a general discussion of certain German and Luxembourg tax considerations that apply or might apply in connection with the purchase, holding or transfer of the Notes. It does not purport to be a comprehensive description of all tax considerations which may be relevant to a decision to purchase Notes, and, in particular, does not consider any specific facts or circumstances that may apply to a particular purchaser. It relates only to persons who are the absolute beneficial owners of the Notes and may not apply to certain classes of Holders. In addition, these comments may not apply where interest on the Instruments is deemed to be the income of any other person for tax purposes. As the German and Luxembourg taxation of the Notes depends upon the Final Terms the following should only be regarded as a generic overview.

**Prospective purchasers of Notes are advised to consult their own tax advisors as to the tax consequences of the purchase, ownership and disposition of Notes, including the effect of any state or local taxes, under the tax laws of Germany and each country of which they are residents.**

The following is a summary of the withholding tax treatment in the EU, Germany and Luxembourg at the date hereof in relation to the payments on the Notes which may be issued under this Programme. It is not exhaustive, and, in particular, does not deal with the position of Holders of Notes other than in relation to withholding tax in the jurisdictions referred to above, nor with the withholding tax treatment of payments on all forms of Notes which may be issued under the Programme.

The Issuer does not assume responsibility for the withholding of taxes at the source.

### EU Savings Tax Directive

On 3 June 2003 the Council of the European Union approved the directive 2003/48/EC regarding the taxation of interest income. Accordingly, each EU Member State must require paying agents (within the meaning of the directive) established within its territory to provide to the competent authority of this state details of the payment of interest made to any individual resident in another EU Member State as the beneficial owner of the interest. The competent authority of the EU Member State of the paying agent (within the meaning of the directive) is then required to communicate this information to the competent authority of the EU Member State of which the beneficial owner of the interest is a resident.

For a transitional period, Andorra, Austria, Liechtenstein, Luxembourg, Monaco, San Marino and Switzerland have opted instead to withhold tax from interest payments within the meaning of the directive at a rate of 15 per cent. for the first three years from application of the provisions of the directive, of 20 per cent. for the subsequent three years, and of 35 per cent. from the seventh year after application of the provisions of the directive (*i.e.* as from 1 July 2011).

The Council of the European Union agreed that the provisions to be enacted for implementation of the directive shall be applied by the member states as from 1 July 2005. This presupposes that all the relevant dependent or associated territories (the Channel Islands, the Isle of Man and the dependent or associated territories in the Caribbean) apply from that same date an automatic exchange of information or, during the transitional period described above, apply a withholding tax in the described manner.

On 13 November 2008 the European Commission adopted an amending proposal to the EU Savings Tax Directive. Discussions are still ongoing. The proposal may lead to modifications of the legal situation.

### Germany

#### *Tax Residents*

Persons resident in the Federal Republic of Germany are subject to income taxation (income tax or corporate income tax, as the case may be, and solidarity surcharge) on their worldwide income, regardless of its source, including interest from debentures in kinds, such as the Notes. Where the Notes form part of the property of a German trade or business interest income and capital gains will also be subject to trade tax.

If (i) Notes are held in a custodial account which the Holder of the Notes maintains with the Issuer or a German credit institution or a German financial services institution, each as defined in the German Banking Act (*Gesetz über das Kreditwesen*) (including a German branch of a foreign credit institution or of a foreign financial services institution, but excluding a foreign branch of a German credit institution or a German financial services institution) or a German securities trading firm (*Wertpapierhandelsunternehmen*) or a German securities trading bank (*Wertpapierhandelsbanken*) or such entity executes the sale of the Notes or of interest coupons and (ii) the relevant custodian pays or credits the relevant payments under the Notes (a “**German Paying Agent**”) and (iii) the respective payments qualify as interest pay-

ments on bonds and claims, which are publicly registered or entered into a foreign register or for which collective global notes or partial debentures were issued, or qualify as capital gains from the sale or redemption of coupons, if the linked bonds are not subject to the sale or the redemption, or qualify as capital gains from the sale or redemption of other capital claims within the meaning of Section 20 para. 1 no. 7 of the German Income Tax Act, or qualify as profits arising under or from the sale of financial instruments designed as forward transactions (*Termingeschäfte*) the German Paying Agent would withhold or deduct German withholding tax at a rate of 26.375 per cent. (including solidarity surcharge).

In case (i) interest payments on bonds and claims, which are publicly registered or entered into a foreign register or for which collective global notes or partial debentures were issued, or (ii) proceeds from the sale or redemption of coupons, if the linked bonds are not subject to the sale, or (iii) proceeds from the sale or redemption of other capital claims within the meaning of Section 20 para. 1 no. 7 of the German Income Tax Act or (iv) profits arising under or from the sale of financial instruments designed as forward transactions (*Termingeschäfte*) are paid out or credited by a German Paying Agent to a Holder other than a foreign credit institution or foreign financial services institution against handing over the Notes or interest coupons (“**Over-the-counter Transaction**”) the German Paying Agent is obliged to withhold tax at a rate of 26.375 per cent. (including solidarity surcharge) if– in case of interest coupons – the German Paying Agent does not hold the partial debentures in custody or – in case of other securities – the credit institution does not hold the securities in custody.

Generally income deriving from capital investments (e.g. interest income under the Notes and also capital gains) is subject to a final flat tax of 25 per cent. plus a solidarity surcharge thereon, which is currently levied at 5.5 per cent., resulting in an aggregate tax burden of 26.375 per cent.), if the Holder is an individual and does not hold the Notes as a business asset for tax purposes. If the Holder of the Notes holds the Notes with a German Paying Agent, then such flat tax will be directly withheld by such German Paying Agent (see above). An individual Holder may in addition be subject to church tax. Upon written application of the resident Holder the German Paying Agent is obliged to withhold also church tax. If the resident Holder by means of a written application chooses that the church tax should be taken into account within the withholding tax procedure by the German Paying Agent, the flat tax is to be reduced by 25 per cent. of the church tax applying to the respective taxable income. Such reduced withholding tax amount is the assessment base for the church tax to be withheld by the German Paying Agent. The church tax rate varies between the German federal states.

The tax base depends upon the nature of the respective income:

With regard to current interest income, the gross interest the resident Holder receives is subject to the flat tax upon accrual of the interest.

Regarding the sale or redemption of the Notes, the capital gain is calculated on the difference between the proceeds from the redemption, transfer or sale after deduction of expenses directly related to the transfer, sale or redemption and the acquisition costs, if the Notes were purchased or sold by the German Paying Agent and had been held in a custodial account since. In case the resident Holder transfers the Notes to another account, the initial German Paying Agent has to inform the new German Paying Agent about the acquisition costs of the Notes, otherwise 30 per cent. of the proceeds are deemed as assessment base for the withholding tax.

If (i) the income earned under the Notes on the basis of their respective Final Terms qualifies as income within the meaning of Section 20 para. 1 no. 7 of the German Income Tax Act and (ii) the resident Holder is entitled to a delivery of a fixed number of bonds or by delivery of shares instead of receiving a cash payment or the Issuer may tender the delivery of a fixed number of bonds or the delivery of shares instead of the redemption of Notes and (iii) the resident Holder or the Issuer makes use of such right, then the acquisition costs for the Notes are deemed as sale price and as acquisition costs for the delivered bonds or shares. In such case, no taxation and also no withholding tax is triggered upon delivery of the bonds or the shares. It should be noted that generally share losses are treated differently than losses incurred under other financial instruments. Therefore, the redemption of Notes by means of the delivery of shares could be detrimental for a Holder holding the Notes as private assets, since upon redemption the losses under the delivered shares fall under a different category for tax purposes.

Apart from an annual lump-sum deduction (*Sparer-Pauschbetrag*) for investment type income of € 801 (€ 1,602 for married couples filing jointly) investors holding the Notes as private assets will not be entitled to deduct expenses incurred in connection with the investment in the Notes from their income. In addition, such Holders could not offset losses from the investment in the Notes against other type of income (e.g., employment income).

In general, no withholding tax will be levied if the Holder of Notes is an individual (i) whose Notes do not form part of the property of a German trade or business nor gives rise to income from the letting and leasing of property and (ii) who filed a certificate of exemption (*Freistellungsauftrag*) with the German Paying Agent but only to the extent the interest income derived from the Notes together with other investment income does not exceed the maximum exemption amount shown on the certificate of exemption. Similarly, no withholding tax will be deducted if the Holder of Notes has submitted to the German Paying Agent a certificate of non assessment (*Nichtveranlagungsbescheinigung*) issued by the relevant local tax office.

If the Notes are not held as a private asset but as a business asset, gains relating to a sale, transfer or redemption of the Notes and payments of interest are subject to German corporation tax or income tax and in any case trade tax as part of current operating profit. Losses incurred under the Notes may only be limited tax deductible.

The withholding tax will also apply with regard to proceeds of the Holders of the Notes as business assets, provided the requirements as set forth above are met, unless in cases of profits deriving from forward transactions (*Termingeschäfte*) or from the sale of the Notes (i) the Holder of the Notes qualifies as corporation being subject to unlimited taxation in Germany or (ii) the capital gains are business income of a German business and the investor declares this fact to the German Paying Agent by way of an official form. If the Notes are held as business assets, a withholding tax charge will not be a final tax, but might result in a tax credit or refund of the withholding tax.

#### *Non-residents*

Non-residents of Germany are, in general, exempt from German income taxation, unless the respective payments qualify as taxable income from German sources within the meaning of Section 49 of the German Income Tax Act, e.g. if the Notes are held in a German permanent establishment or through a German permanent representative or payments are paid within the scope of an Over-the-counter Transaction. In this case a Holder will be subject to limited taxation in Germany and income tax, corporation tax and solidarity surcharge as well as withholding tax on the respective income may become due. In addition, interest income and capital gains will be subject to trade tax if the Notes belong to a German permanent establishment of the Holder.

Under certain circumstances non-residents may benefit from tax reductions or tax exemptions under double tax treaties if any, entered into with Germany.

### **Luxembourg**

The following is a summary of certain material Luxembourg tax consequences of purchasing, owning and disposing of the Notes. It does not purport to be a complete analysis of all possible tax situations that may be relevant to a decision to purchase, own or deposit the Notes. It is included herein solely for preliminary information purposes. It is not intended to be, nor should it be construed to be, legal or tax advice. Prospective purchasers of the Notes should consult their own tax advisers as to the applicable tax consequences of the ownership of the Notes, based on their particular circumstances. This summary does not allow any conclusions to be drawn with respect to issues not specifically addressed. The following description of Luxembourg tax law is based upon the Luxembourg law and regulations as in effect and as interpreted by the Luxembourg tax authorities on the date of this Base Prospectus and is subject to any amendments in law (or in interpretation) later introduced, whether or not on a retroactive basis.

#### *Non-Residents*

Under Luxembourg tax law currently in effect and subject to the application of the Luxembourg laws dated 21 June 2005 (the “Laws”) implementing the European Council Directive 2003/48/EC on taxation of savings income (the “EU Savings Directive”) and several agreements concluded between Luxembourg and certain dependant territories of the European Union, there is no withholding tax on payments of interest (including accrued but unpaid interest) made to a Luxembourg non-resident Holder of Notes. Further, there is no Luxembourg withholding tax, subject to the application of the Laws, upon redemption or exchange of the Notes.

Under the Laws, a Luxembourg based paying agent (within the meaning of the EU Savings Directive) is required from 1 July 2005 to withhold tax on interest and other similar income (including reimbursement premium received at maturity) paid by it to (or, under certain circumstances, to the benefit of) an individual or a residual entity (“Residual Entity”) in the sense of article 4.2. of the EU Savings Directive (*i.e.* an entity without legal personality, except for (1) a Finnish *avoin yhtiö* and *kommandiittiyhtiö* / *öppet bolag* and *kommanditbolag* and (2) a Swedish *handelsbolag* and *kommanditbolag*, and whose profits are not taxed under the general arrangements for the business taxation and that is not, or has not opted to be considered as, a UCITS recognized in accordance with Council Directive 85/611/EEC) that is resident or established in another Member State of the European Union, unless the beneficiary of the payments elects for an exchange of information. The same regime applies to payments to individuals or Residual Entities resident in any of the following territories: Aruba, the British Virgin Islands, Guernsey, the Isle of Man, Jersey, Montserrat as well as the former Netherlands Antilles, *i.e.* Bonaire, Curaçao, Saba, Sint Eustatius and Sint Maarten.

The withholding tax rate is currently 20%, increasing to 35% as from 1 July 2011. The withholding tax system will only apply during a transitional period, the ending of which depends on the conclusion of certain agreements relating to information exchange with certain specified other countries.

Payments of interest or similar income under the Notes to the clearing systems and payments by or on behalf of Clearstream Banking, *Société Anonyme*, Luxembourg, to financial intermediaries will not give rise to a withholding tax under Luxembourg law.

#### *Residents*

Under the Luxembourg law dated 23 December 2005, interest on Notes paid since 1 January 2006 (but accrued since 1 July 2005) by a Luxembourg paying agent to an individual Holder of Notes who is a resident of Luxembourg will be subject to a withholding tax of 10 per cent. This withholding tax also applies on accrued interest received upon sale, redemption or repurchase of the Notes. Such withholding tax will operate a full discharge of income tax due on such payments if the individual Holder of Notes acts in the course of the management of his/her private wealth.

Luxembourg resident individuals acting in the course of the management of their private wealth who are the beneficial owners of interest payments made by a paying agent established outside Luxembourg in a Member State of the European Union or of the European Economic Area or in a jurisdiction having concluded an agreement with Luxembourg in connection with the EU Savings Directive, may also opt for a final 10% levy. In such case, the 10% levy is calculated on the same amounts as for the payments made by Luxembourg resident paying agents. The option for the 10% levy must cover all interest payments made by the paying agent to the Luxembourg resident beneficial owner during the entire civil year.

Interest on Notes paid by a Luxembourg paying agent to residents of Luxembourg which are not individuals will not be subject to any withholding tax.

In all cases described above, responsibility for the payment of withholding tax is to be assumed by the Luxembourg paying agent.

### XIII. GENERAL DESCRIPTION OF THE PROGRAMME

On 15 December 1998, Württembergische Hypothekenbank Aktiengesellschaft, one of the legal predecessors to the Issuer, established a Euro 10,000,000,000 Debt Issuance Programme and issued an information memorandum on that date describing the Programme. On 14 October 1999, on 10 October 2001, on 10 October 2002, on 22 October 2003 and on 8 April 2004, the information memorandum was amended and restated. On 13 July 2005, (i) the Programme's former approval by the Financial Services Authority in its capacity as the competent authority under the Financial Services Markets Act 2000 (the "UK Listing Authority") for Notes to be issued under the Programme to be admitted to the official list of the UK Listing Authority and to the London Stock Exchange plc was not applied for again, (ii) the Programme has been listed on the Luxembourg Stock Exchange, (iii) the *Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht* became the competent authority for prospectus approval, and (iv) the aggregate principal amount was increased to Euro 25,000,000,000. Following that, the update of the Programme and of the Base Prospectus took place on 1 August 2006, 27 April 2007, 15 May 2008 and, together with an increase of the aggregate principal amount to Euro 50,000,000,000 and, after the merger of Hypo Real Estate Bank International Aktiengesellschaft (formerly Württembergische Hypothekenbank Aktiengesellschaft) into Hypo Real Estate Bank Aktiengesellschaft, the subsequent merger of DEPFA Deutsche Pfandbriefbank into Hypo Real Estate Bank and the change of the name of the Issuer, on 19 August 2009, and thereafter on 21 April 2010. This Base Prospectus replaces and supersedes all previous base prospectuses, information memoranda, listing prospectuses and supplements thereto. Any Notes to be issued after the date hereof under the Programme are issued subject to the provisions set out herein. This does not affect any Notes issued prior to the date hereof.

#### 1. PROGRAMME AMOUNT

The maximum aggregate principal amount of Notes outstanding at any one time under the Programme will not exceed Euro 50,000,000,000 (and for this purpose, any Notes denominated in another currency shall be translated into Euros at the date of the agreement to issue such Notes calculated in accordance with the provisions of the Dealer Agreement (as defined under "Subscription and Sale")).

#### 2. ISSUE PROCEDURES IN RESPECT OF BEARER NOTES

##### General

The Issuer and the relevant Dealer(s) will agree on the terms and conditions applicable to each particular Tranche of Notes (the "Conditions"). The Conditions will be constituted by the Terms and Conditions of the Notes set forth in the Base Prospectus (the "Terms and Conditions") as completed or supplemented by the provisions of the Final Terms (the "Final Terms"). The Final Terms relating to each Tranche of Notes will specify:

- whether the Conditions are to be Long-Form Conditions or Integrated Conditions (each as described below); and
- whether the Conditions will be in the German language or the English language or both (and, if both, whether the German language version or the English language version is controlling).

As to whether Long-Form Conditions or Integrated Conditions will apply, the Issuer anticipates that, in general, unless otherwise agreed between the Issuer and the relevant Dealer(s):

- Long-Form Conditions will generally be used for Notes sold on a non-syndicated basis and which are not publicly offered.
- Integrated Conditions will generally be used for Notes sold on a syndicated basis. Integrated Conditions should be used where the Notes are expected to be publicly offered, in whole or in part, or expected to be distributed, in whole or in part, to non-professional investors.

As to the controlling language of the Conditions, the Issuer anticipates that, in general, subject to any stock exchange or legal requirements applicable from time to time, and unless otherwise agreed between the Issuer and the relevant Dealer(s):

- in the case of Notes sold and distributed on a syndicated basis, German will be the controlling language.
- in the case of Notes expected to be publicly offered, in whole or in part, in Germany, or expected to be distributed, in whole or in part, to non-professional investors in Germany, German will be the controlling language. If, in the event of such public offer or distribution to non-professional investors, however, English is chosen as the controlling language, a German language translation of the Conditions will be available from the principal office of each

of the Issuing Agent and the Issuer, as specified on the back cover of the Base Prospectus.

#### **Long-Form Conditions**

If the Final Terms specify that Long-Form Conditions are to apply to the Notes, the provisions of the applicable Final Terms and the Terms and Conditions, taken together, shall constitute the Conditions. Such Conditions will be constituted as follows:

- the blanks in the provisions of the Terms and Conditions which are applicable to the Notes will be deemed to be completed by the information contained in the Final Terms as if such information were inserted in the blanks of such provisions;
- the Terms and Conditions will be modified, supplemented or replaced by the text of any provisions of the Final Terms modifying, supplementing or replacing, in whole or in part, the provisions of the Terms and Conditions;
- alternative or optional provisions of the Terms and Conditions as to which the corresponding provisions of the Final Terms are not completed or are deleted will be deemed to be deleted from the Conditions; and
- all instructions and explanatory notes set out in square brackets in the Terms and Conditions and any footnotes and explanatory text in the Final Terms will be deemed to be deleted from the Conditions.

Where Long-Form Conditions apply, each Global Note representing the Notes of the relevant Series will have the Final Terms and the Terms and Conditions attached. If Definitive Notes are delivered in respect of the Notes of such Series, they will have endorsed thereon either (i) the Final Terms and the Terms and Conditions in full, (ii) the Final Terms and the Terms and Conditions in a form simplified by the deletion of non-applicable provisions, or (iii) Integrated Conditions, as the Issuer may determine.

#### **Integrated Conditions**

If the Final Terms specify that Integrated Conditions are to apply to the Notes, the Conditions in respect of such Notes will be constituted as follows:

- all of the blanks in all applicable provisions of the Terms and Conditions will be completed according to the information contained in the Final Terms and all non-applicable provisions of the Terms and Conditions (including the instructions and explanatory notes set out in square brackets) will be deleted; and/or
- the Terms and Conditions will be otherwise modified, supplemented or replaced, in whole or in part, according to the information set forth in the Final Terms.

Where Integrated Conditions apply, the Integrated Conditions alone will constitute the Conditions. The Integrated Conditions will be attached to each Global Note representing Notes of the relevant Series and will be endorsed on any Definitive Notes exchanged for any such Global Note.

### **3. ISSUE PROCEDURE IN RESPECT OF REGISTERED PFANDBRIEFE**

The Programme provides that Pfandbriefe, but not other Notes, may be issued in registered form. The Issuer anticipates that Registered Pfandbriefe will be privately placed on a non-syndicated basis with professional investors only. Any issue will regularly be evidenced by a single Registered Pfandbrief, the terms and conditions of which (the “Conditions”) will generally be constituted by the Terms and Conditions of the Pfandbriefe as completed or supplemented by the provisions of the Final Terms applicable to the issue, and the Terms and Conditions and the Final Terms will be attached to the relevant Registered Pfandbrief. The Conditions will be either in the German or the English language, as may be agreed between the Issuer and the relevant Dealer(s).

### **4. AUTHORISATION**

The establishment of the Programme was authorised by the Board of Directors (*Vorstand*) of the Issuer on 29 September 1998. The increase of the Programme amount to Euro 25,000,000,000 and the choice of the Competent Authority was authorised by the Board of Directors (*Vorstand*) of the Issuer on 8 July 2005. The increase of the Programme amount to Euro 50,000,000,000 was authorised by the Management Board of the Issuer on 11 August 2009.



## 5. RATINGS

As at the date of this Base Prospectus, the following ratings have been assigned to the Programme:

### Standard & Poor's

Public Sector Pfandbriefe	AA+*
Mortgage Pfandbriefe	AA+*
Long-Term Senior Unsecured	BBB
Short-Term	A-2

\*) *Outlook Stable*

### Moody's

Public Sector Pfandbriefe	Aaa
Mortgage Pfandbriefe	Aa1
Long-Term Senior Unsecured	A3
Short-Term	P-1

### Fitch

Public Sector Pfandbriefe	AAA
Mortgage Pfandbriefe	AA+*
Long-Term Senior Unsecured	A-
Short-Term	F1

\*) *Rating Watch Negative*

If above reference is made to the "long-term" rating then this expresses an opinion of the ability of the Issuer to honor long-term senior unsecured financial obligations and contracts; if reference is made to "short-term" ratings then this expresses an opinion of the ability of the Issuer to honor short-term financial obligations.

The ratings have the following meanings:

Standard & Poor's: AA\*: An obligor rated 'AA' has very strong capacity to meet its financial commitments. It differs from the highest-rated obligors only to a small degree.

BBB\*: An obligor rated 'BBB' has adequate capacity to meet its financial commitments. However, adverse economic conditions or changing circumstances are more likely to lead to a weakened capacity of the obligor to meet its financial commitments.

A-2: An obligor rated 'A-2' has satisfactory capacity to meet its financial commitments. However, it is somewhat more susceptible to the adverse effects of changes in circumstances and economic conditions than obligors in the highest rating category.

\* Plus (+) or minus (-): The ratings from 'AA' to 'CCC' may be modified by the addition of a plus (+) or minus (-) sign to show relative standing within the major rating categories.

Moody's: Aaa\*: Obligations rated Aaa are judged to be of the highest quality, with minimal credit risk.  
Aa\*: Obligations rated Aa are judged to be of high quality and are subject to very low credit risk.  
A\*: Obligations rated A are considered upper-medium grade and are subject to low credit risk.

P-1: Issuers (or supporting institutions) rated Prime-1 have a superior ability to repay short-term debt obligations.

\*Note: Moody's appends numerical modifiers 1, 2, and 3 to each generic rating classification from Aa through Caa. The modifier 1 indicates that the obligation ranks in the higher end of its generic rating category; the modifier 2 indicates a mid-range ranking; and the modifier 3 indicates a ranking in the lower end of that ge-

neric rating category.

Fitch: AAA: Highest credit quality. 'AAA' ratings denote the lowest expectation of default risk. They are assigned only in cases of exceptionally strong capacity for payment of financial commitments. This capacity is highly unlikely to be adversely affected by foreseeable events.

AA\*: Very high credit quality. 'AA' ratings denote expectations of very low default risk. They indicate very strong capacity for payment of financial commitments. This capacity is not significantly vulnerable to foreseeable events.

A\*: High credit quality. 'A' ratings denote expectations of low default risk. The capacity for payment of financial commitments is considered strong. This capacity may, nevertheless, be more vulnerable to adverse business or economic conditions than is the case for higher ratings.

F1: Highest short-term credit quality. Indicates the strongest intrinsic capacity for timely payment of financial commitments; may have an added "+" to denote any exceptionally strong credit feature.

\* Note: The modifiers "+" or "-" may be appended to a rating to denote relative status within major rating categories. Such suffixes are not added to the 'AAA' Long-Term IDR category, or to Long-Term IDR categories below 'B'.

Standard & Poor's, Moody's and Fitch (together in this paragraph, the "Rating Agencies") each are a credit rating agency established in the European Union and have applied to the Committee of European Securities Regulators (CESR) (predecessor institution of the European Securities Markets Authority (ESMA)) for registration pursuant to Article 15 of Regulation (EC) No 1060/2009 of the European Parliament and of the Council of 16 September 2009 on credit rating agencies (the "Regulation"). As at the date of this Base Prospectus, no registration has been granted to the Rating Agencies. However, pursuant to Article 40 (Transitional Provisions) of the Regulation, the Rating Agencies may continue to issue credit ratings which may be used for regulatory purposes by the financial institutions referred to in Article 4(1) of the Regulation unless such registration is refused.

Notes issued under the Programme may be rated or unrated. The ratings above do not immediately apply to any individual notes issued under the Programme and no assurance can be given that the rating assigned to Notes issued under the Programme will have the same rating as the rating assigned to the Programme. In case the Notes are rated, such rating will be disclosed in the relevant Final Terms within Part III, item 5 "Additional Information - Rating".

A security rating is not a recommendation to buy, sell or hold securities and may be subject to suspension, reduction or withdrawal at any time by the assigning rating agency. Ratings are based on current information furnished to the rating agencies by the Issuer and information obtained by the rating agencies from other sources. Because ratings may be changed, superseded or withdrawn as a result of changes in, or unavailability of, such information, a prospective purchaser should verify the current long-term and short-term ratings of the Issuer and/or of the Notes, as the case may be, before purchasing the Notes. Rating agencies may change their methodology at any time. A change in the rating methodology may have an impact on the rating of Notes issued or to be issued under this Programme (see Section III.1 "Risks relating to the Issuer and Hypo Real Estate Group - Risk of Rating Downgrade").

## 6. USE OF PROCEEDS

The net proceeds from each issue will be used for general financing purposes of the Issuer.

## 7. PRESENTATION AND PRESCRIPTION

The presentation period provided in § 801 paragraph 1 sentence 1 of the German Civil Code (*Bürgerliches Gesetzbuch*) is reduced to ten years for the Notes. In accordance with § 801 paragraph 2 sentence 1 of the German Civil Code, the presentation period for Coupons of Definitive Notes in Bearer Form is four years, beginning with the end of the calendar year in which the relevant coupon falls due. For Pfandbriefe in Registered Form the obligations of the Issuer to pay principal and interest shall be prescribed (i) in respect of the principal upon the expiry of ten years following the respective due date and (ii) in respect of interest upon the expiry of four years following the respective due date for the relevant payment of interest. Other than that, statutory presentation and prescription provisions will apply to payments of principal and interest (if any) in relation to the Notes.

## 8. APPROVAL AND NOTIFICATION OF BASE PROSPECTUS

Approval of this Base Prospectus pursuant to Article 13 of the Directive 2003/71/EC and the German Securities Prospectus Act has only been sought from the Competent Authority and from no other competent authority in another Member State of the European Union or any other State which has or will implement the Prospectus Directive.

As at the date of this Base Prospectus, a notification of the Base Prospectus pursuant to Articles 17 and 18 of the Prospectus Directive to Luxembourg has been applied for. In addition, the Issuer has undertaken with the Dealers to procure a notification pursuant to Articles 17 and 18 of the Prospectus Directive in relation to other jurisdiction(s), as may be agreed by the Issuer and the relevant Dealer(s) from time to time and as it will be indicated in the Final Terms.

## 9. DISPLAY DOCUMENTS

Throughout the duration of the Programme and from the date hereof, copies of the following documents (together with English translations) may be inspected at the registered office of the Issuer, during usual business hours, on any week-day (Saturday and public holidays excepted) at any time whilst any Note is outstanding:

- (i) the Articles of Association (*Satzung*) of the Issuer and of Hypo Real Estate Holding;
- (ii) the most recent Annual Report and Accounts of the Issuer and of Hypo Real Estate Group together with any subsequently published interim financial statements;
- (iii) the Amended and Restated Dealer Agreement dated 5 May 2011;
- (iv) the Amended and Restated Fiscal Agency Agreement (containing the forms of the Notes, Coupons, Talons and Final Terms) dated 5 May 2011;
- (v) this Base Prospectus, any supplements hereto and any Final Terms (excluding the Final Terms in connection with Notes not listed on any stock exchange);
- (vi) any other document incorporated by reference in this Base Prospectus.

## 10. INCORPORATION BY REFERENCE

The following document is incorporated by reference in, and forms part of, this Base Prospectus:

- Base Prospectus dated 21 April 2010 related to the Euro 50,000,000,000 Debt Issuance Programme of Deutsche Pfandbriefbank AG as published on the website of Hypo Real Estate Group ([www.pfandbriefbank.com](http://www.pfandbriefbank.com)) and filed with BaFin (“Base Prospectus 2010”).

### *Table of Incorporated Sections*

<b>Base Prospectus 2010</b>	<b>Section incorporated</b>
Terms and Conditions of the Notes (English language version)	pages 78 to 138
Deutsche Fassung der Emissionsbedingungen	pages 139 to 203
Form of Final Terms	pages 204 to 226
Appendix I: Deutsche Pfandbriefbank Consolidated Financial Statements 2009	
Income Statement	page F-57
Balance Sheet	page F-59
Cash Flow Statement	page F-60
Notes	pages F-61 to F-117
Auditor's Report	pages F-118
Appendix III: Hypo Real Estate Group Financial Statements 2009	
Selected Financial Information	page H-1
Income Statement	page H-56
Balance Sheet	page H-58
Cash Flow Statement	Page H-59
Notes	pages H-60 to H-123
Auditor's Report	page H-124

All information included in the Base Prospectus 2010 incorporated by reference but not mentioned in the Table of Incorporated Sections above is given for information purposes only. The non-incorporated parts of the documents referred to above are either not relevant for the investor or are covered elsewhere in the Base Prospectus.

## 11. IMPORTANT NOTICE ABOUT THIS BASE PROSPECTUS

### **Responsibility of the Issuer**

Deutsche Pfandbriefbank AG, Freisinger Straße 5, 85716 Unterschleissheim, Germany, accepts responsibility for the information contained in, or incorporated into this Base Prospectus. The Issuer hereby declares that all information contained in this Base Prospectus is true and accurate to the knowledge of the Issuer and that no material circumstances

have been omitted.

The Issuer confirms that, where information has been sourced from a third party, this information has been accurately reproduced and that as far as the Issuer is aware and is able to ascertain from information published by that third party, no facts have been omitted which would render the reproduced information inaccurate or misleading.

### **Restriction on Distribution**

The distribution of this Base Prospectus and of any Final Terms and the offering of the Notes in certain jurisdictions may be restricted by law. Neither the Issuer nor any of the Dealers represents that this document may be lawfully distributed, or that the Notes may be lawfully offered, in compliance with any applicable registration or other requirements in any such jurisdiction or pursuant to an exemption available thereunder or assumes any responsibility for facilitating any such distribution or offering. Accordingly, the Notes may not be offered or sold, directly or indirectly, and neither this document nor any advertisement or other offering material may be distributed or published in any jurisdiction, except under circumstances that will result in compliance with any applicable laws and regulations. Persons into whose possession this document comes must inform themselves about, and observe, any such restrictions.

**The Notes have not been and will not be registered under the United States Securities Act of 1933, as amended (the “Securities Act”), and are subject to U.S. tax law requirements. Subject to certain exceptions, Notes may not be offered, sold or delivered within the United States or to U.S. persons (For a description of certain restrictions on offers and sales of Notes and on the distribution of the Base Prospectus, see Section XI).**

### **Confirmation to the Dealers**

The Issuer has confirmed to the Dealers that the Base Prospectus is true and accurate in all material respects and is not misleading; that any opinions and intentions expressed by it therein are honestly held and based on reasonable assumptions; that there are no other facts with respect to the Issuer, the omission of which would make the Base Prospectus as a whole or any statement therein or opinions or intentions expressed therein misleading in any material respect; and that all reasonable enquiries have been made to verify the foregoing.

In connection with the public offering and the admission of the Notes to a regulated market respectively, the Issuer confirms that, if at any time after the approval of the Base Prospectus:

- (a) there is a significant new factor, or
- (b) a material mistake or inaccuracy

relating to the information included in the Base Prospectus which is capable of affecting the assessment of the securities and which arises or is noted between the time when the Base Prospectus is approved and the final closing of the offer to the public, or, as the case may be, the time when trading on a regulated market begins, the Issuer shall prepare a supplement to the Base Prospectus pursuant to Article 16 of the Prospectus Directive and Article 16 of the German Securities Prospectus Act respectively. The supplement will be published after the approval by the Competent Authority on the website of the Issuer ([www.pfandbriefbank.com](http://www.pfandbriefbank.com)).

### **Completeness**

The Base Prospectus should be read and construed with any supplement thereto and with any other documents incorporated by reference and, in relation to any Series (as defined herein) of Notes and Notes not issued in series, should be read and construed together with the relevant Final Terms (as defined herein).

### **Exclusiveness**

No person has been authorised by the Issuer to give any information or to make any representation not contained in or not consistent with the Base Prospectus or any other document entered into in relation to the Programme or any information supplied by the Issuer or such other information as is in the public domain and, if given or made, such information or representation should not be relied upon as having been authorised by the Issuer, the Dealers or any of them. The Dealers do not constitute an underwriting syndicate or otherwise take responsibility for the subscription, sale or other matters in connection with any issue of Notes under the Programme except to the extent that any Dealer takes part in such issue as manager, underwriter, selling agent or in similar capacity. The delivery of this Base Prospectus does not imply any assurance by the Issuer or any Dealer that this Base Prospectus will continue to be correct at all times during the one-year period of validity except that the Issuer will publish a supplement to this Base Prospectus if and when required pursuant to applicable law in the event of certain material changes occurring subsequent to the publication of this Base Prospectus and prior to the listing of any Notes issued under the Programme.

### **Responsibility of the Dealers**

No representation or warranty is made or implied by the Dealers or any of their respective affiliates, and neither the

Dealers nor any of their respective affiliates make any representation or warranty or accept any responsibility, as to the accuracy or completeness of the information contained in the Base Prospectus.

### **Significance of Delivery**

Neither the delivery of the Base Prospectus nor of any Final Terms nor the offering, sale or delivery of any Note shall, in any circumstances, create any implication that the information contained in the Base Prospectus is true subsequent to the date upon which the Base Prospectus has been most recently amended or supplemented or that any other information supplied in connection with the Programme is correct at any time subsequent to the date on which it is supplied or, if different, the date indicated in the document containing the same. This does not affect the obligation of the Issuer to file a supplement under the German Securities Prospectus Act (*Wertpapierprospektgesetz*).

### **Stabilisation**

In connection with the issue of any Tranche (as defined herein) of Notes under the Programme, the Dealer or Dealers (if any) named as the stabilising manager(s) (or persons acting on behalf of any stabilising manager(s)) in the applicable Final Terms may over-allot Notes or effect transactions with a view to supporting the market price of the Notes at a level higher than that which might otherwise prevail. However, there is no assurance that the stabilising manager(s) (or persons acting on behalf of a stabilising manager) will undertake stabilisation action. Any stabilisation action may begin on or after the date on which adequate public disclosure of the terms of the offer of the relevant Tranche of Notes is made and, if begun, may be ended at any time, but it must end no later than the earlier of 30 days after the issue date of the relevant Tranche of Notes and 60 days after the date of the allotment of the relevant Tranche of Notes. Any stabilisation action or over-allotment must be conducted by the relevant stabilising manager(s) (or person(s) acting on behalf of any stabilising manager(s)) in accordance with applicable laws and rules.

### **Exclusion**

**Neither the Base Prospectus nor any Final Terms may be used for the purpose of an offer or solicitation by anyone in any jurisdiction in which such offer or solicitation is not authorised or to any person to whom it is unlawful to make such an offer or solicitation. Neither the Base Prospectus nor any Final Terms constitutes an offer or an invitation to subscribe for or purchase any Notes and should not be considered as a recommendation by the Issuer or the Dealers or any of them that any recipient of the Base Prospectus or any Final Terms should subscribe for or purchase any Notes. Each recipient of the Base Prospectus or any Final Terms shall be taken to have made its own investigation and appraisal of the condition (financial or otherwise) of the Issuer.**

# **Appendix I**

**Deutsche Pfandbriefbank Consolidated Financial Information 2010**

# Financial Review

## Business and Conditions

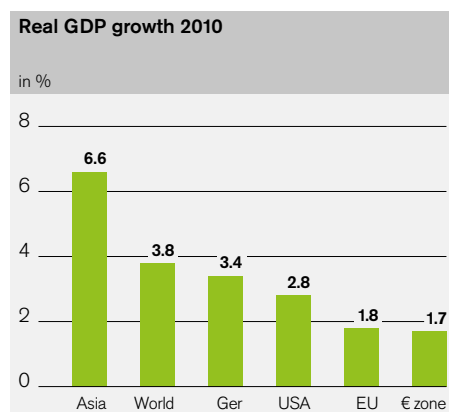
### Macro-economic Situation

Following the downturn in the economy in 2009, the economic situation throughout the world stabilised appreciably in the year under review. There are however major differences between individual countries. With growth of 3.6%, Germany has to a large extent been able to approach the level of economic activity seen before the crisis. However, it has to be borne in mind that the decline in Germany in 2009 was also particularly severe. Due to the high levels of national debt, the countries which were the focus of particular attention were Portugal, Italy, Ireland, Greece and Spain, the last three of which posted a decrease in the gross domestic product for two consecutive years. In addition, other countries and regions outside the euro zone and Europe were also the focus of particular attention of the financial markets and rating agencies as a result of their levels of debt. There are however various reasons for this situation. Ireland is having to cope mainly with a banking sector which is relatively oversized compared with the remainder of the real economy and which has been experiencing problems, whereas Greece is having to contend mainly with fiscal problems. In Spain, the main problems are the effects of a bursting property bubble and the difficult labour market.

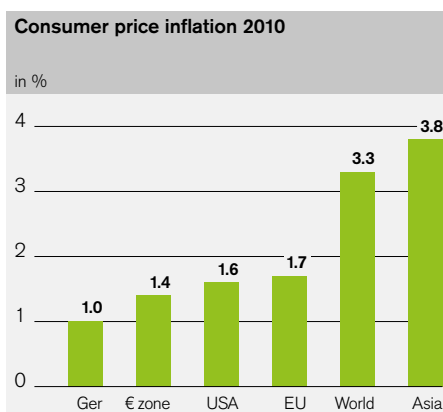
The Asian economies have managed to survive the crisis quite well, headed by China, which again reported double-digit growth (10.3%) in 2010. The USA have reported growth of 2.9% for economic activity, thus returning to the level seen before the crisis; however, the unemployment rate in the USA continued to be just below 10% in 2010.

The most important political measure in the year under review at the macro-economic level was the combination of a continuation of expansionary monetary policy throughout the world and a «rescue package» for countries with fiscal problems at the European level. The rescue package, which involves national governments, the EU and also the International Monetary Fund, became necessary in order to maintain the fiscal viability of individual countries – in particular Greece and Ireland – in view of constantly widening risk spreads. Despite the total volume of the rescue package (around € 750 billion), it has so far not been able to prevent considerable downgradings of the ratings of some countries and thus also corresponding risk premiums in interest rates. Nevertheless, the rate differences for instance between Greece and Germany are much more moderate than was the case before the introduction of the euro.

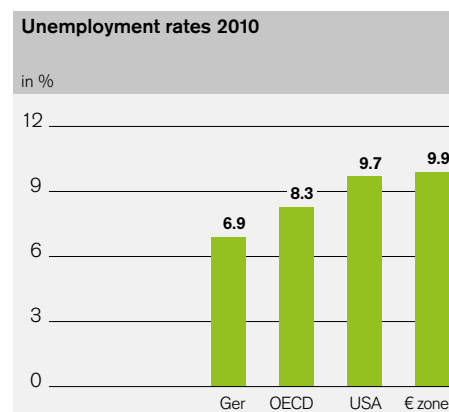
In the field of monetary policy, the policy of quantitative easing which commenced in 2009 was continued in the year under review. In May 2010, the European Central Bank (ECB) announced that it would for the first time also accept Greek government bonds with a low rating as collateral for the normal measures applicable for providing liquidity. At the same time, the ECB for the first time intervened in order to stabilise these markets by way of purchasing government bonds. In the USA, the policy of quantitative easing was pursued to an even greater extent than in Europe. In November 2010, the Federal Reserve System announced that it would buy government bonds worth approx. US-Dollar 600 billion by mid-2011, and would thus permit the money supply to rise further. Despite these measures, inflation in Europe and also in the USA remained below the level of 2% in 2010.



Source: EIU, obtained from Datastream



Source: EIU, obtained from Datastream



Source: OECD, Economic Outlook No. 88, 11/2010

The development of the exchange rate between the euro and the US dollar was relatively mixed in the course of the year. Whereas in the first half of 2010 concern regarding the (fiscal) stability of some countries in the euro zone resulted in the euro falling from US-Dollar 1.44/Euro to approx. US-Dollar 1.20/Euro, the euro strengthened to more than US-Dollar 1.40/Euro by the beginning of November, and ended the reporting year at around US-Dollar 1.33/Euro. There were also similarly strong fluctuations between the euro and the other major currencies. In the course of 2010, the euro weakened by more than 15% against the Swiss franc.

As a result of the support measures adopted in the crisis of 2008/2009, fiscal policy in most countries was still very expansionary, with correspondingly high government deficits. However, the need for budget consolidation is compelling more and more countries to make much less aggressive use of this tool of economic policy. The evident increase in risk awareness on the (financial) markets and the associated differences between international risk premiums have been and still are factors contributing to this development.

## **Sector-specific Conditions**

### **Overall Situation of the Banking Sector**

The lessons to be drawn from the financial crisis and the associated consequences for the banking sector were the predominant issues of 2010. The new Basel III regulations which are intended to ensure better capital backing in the sector have already resulted in intense considerations regarding possibilities of obtaining capital. Many countries have tightened up the regulations applicable for the financial sector in order to reduce the risk of future crises. Some countries for instance have introduced a separate bank tax in order to claw back the extensive state support from the banking sector or in order to create reserves for future crises. In Europe, the banks have so far repaid only part of the support which was received. Nor have any nationalised banks been re-privatised so far. In the USA, this has already been achieved at most institutions. In day-to-day operations, problems affected some banks which had to refinance loans for which the collateral was worth less than at the time at which the loan was originally extended. A further problem was posed by portfolios with government bonds from European countries which are at the focus of particular attention because additional collateral had to be provided for these portfolios as a result of the above-mentioned turmoil on the markets.

### **Public Sector Finance**

The euro crisis increased the sensitivity of financial markets for financial policy risks in 2010. The financial markets evaluated the specific budget figures of the individual economies, and attention was focused on the financial policy risks of the countries. This increased level of attention particularly in Europe has meant that all economies – not only those of the countries which have become the focus of attention as a result of a high state deficit – have defined and communicated measures for budget consolidation. Particular attention is devoted to Spain as a result of the size of the country's economy. The Spanish government has announced additional consolidation measures and has initiated a labour market reform. France and Great Britain have also adopted budget consolidation measures. The British emergency budget was in general positively received. France has also imposed consolidation measures in order to put an end to the rising level of debt and thus not to pose a risk to its AAA rating. Many of the economies which have been hardest hit are only able to obtain funding at much higher interest rates and are reliant on multilateral financial (International Monetary Fund, financial commitments of the EU). It will be of crucial importance to meet the financial policy objectives in two respects: to assure liquidity and ratings. Unsettled markets have meant that customers from countries of strategic core markets, such as Spain, have tried to cover financing requirements for 2010 and have thus tapped the market more quickly and for larger amounts. The markets for covered bonds (compared with the development in margins of government bonds) have remained relatively stable. Even within the context of central bank purchases for supporting the markets, the total volumes of issues have reported a positive development (higher than in previous years) because public paper with a better rating and other conservative forms of investment (Pfandbriefe in particular) are becoming attractive for a wider range of investors in the current climate.



## Real Estate Finance

The unexpectedly positive economic developments in 2010 have had a stabilising impact on the real estate markets which are relevant for the Bank. Major main and secondary real estate markets and sectors have again been boosted as a result of stronger investor interest, and this has been reflected in rising transaction volumes. On the other hand, commercial real estate markets are still suffering from lower rents, high vacancy levels and stagnating purchase prices. Investor interest has focused strongly on the premium and quality segment of the real estate market.

The German commercial real estate market has reported a positive development in 2010 compared with the previous year. Particularly as a result of the return of international investors, a transaction volume of around €18 billion was achieved in Germany in 2010, even if this figure was boosted by major individual transactions. The low level of interest rates and the economic upswing have meant that German properties are now attractive for institutional investors, such as open and closed funds, financial investors, pension funds and foundations. Buyer interest has focused significantly on properties in good to very good locations, with solvent tenants and long-term rental agreements. The office and retail segment has been particularly preferred in Germany. Demand for commercial property has also strengthened in 2010 in the remainder of Europe. Great Britain has led the recovery of European commercial real estate markets and reported a recovery in 2010 particularly as a result of the demand of international investors, although the recovery slowed down appreciably in the second half of 2010. In France, the commercial investment market expanded particularly strongly in 2010, whereas Spain is still waiting to see a recovery in the commercial real estate markets.

German residential housing construction reported growth again in 2010. Following a lengthy period in the doldrums, the number of building approvals has again risen strongly. Thanks to stronger demand for housing in the metropolitan areas, new residential districts are currently being built in the major cities and catchment areas. In the field of new housing construction, completion figures lag behind the overall development to a certain extent. This demand overhang is likely to result in higher rental prices particularly in the main metropolitan areas. Although the interest of institutional investors has become stronger, the creation of private residential property accounted for most of new housing construction in 2010.

The uncertainty in the property rental sector following the economic crisis gave way to cautious optimism in 2010. The level of rents for the main types of commercial property in Germany weakened only moderately, or even stabilised in 2010. Although the decline appears to have been arrested, it is still too soon to speak of a complete all-clear. Although more offices are again being let in Germany, some of these activities merely involved relocations, and the vacancy levels at some locations are still high. The British economy continues to

stabilise despite the budget consolidation. The property markets have benefited to varying degrees from this development. Rents on the office property market in London in particular have recovered appreciably from their lows, and prime rents have again reported the strongest growth in a European comparison. Rents for preferred locations in the metropolitan region of Paris have also continued to stabilise. On the other hand, even prime rents in Madrid and Barcelona have continued to decline. This trend will probably continue.

As expected, vacancy levels in Germany increased slightly in 2010. The existing reserve of supply, particularly in terms of office premises, depressed the markets and resulted in a more than adequate supply of premises. The overall supply of premises available in the short term will not decline significantly – despite the fact that completion volumes have declined. However, as a result of the positive economic development, there has been an improvement in the marketing opportunities for modern and well-appointed buildings in good locations. The vacancy rates in Great Britain continued to decline in 2010, particularly in the office markets close to the centre of London. In France, vacancy rates have increased slightly, with the exception of the region of Greater Paris, where in particular there has not been a further increase in the vacancy rates in the office premises market. In Spain, vacancy rates have increased further in all segments.

In Germany, the market for commercial real estate financing is currently dominated by regional/national providers. International real estate financiers have stepped up their competitive activities in the other European countries. At the same time, there is evidence that German real estate financiers are withdrawing from the international markets and are focusing on their domestic market.

Competition is extremely fierce for small and mid-size financing arrangements, particularly with regard to the financing of real estate with long-term leases. In the case of financing arrangements in excess of €50 million, investors are in certain cases experiencing difficulties in finding a bank to provide the necessary finance. Market players who are able to make an offer to investors with Pfandbrief-eligible financing will occupy this segment.

The securitisation market has not yet recovered in 2010. Investor confidence has not yet returned. By changing the capital regulations regarding the securitisation of loans and regarding investment in securitisations, the legislative authorities have created a European framework of regulations. It remains to be seen how far these new regulations will restore confidence on the capital markets.

## Refinancing Markets

The refinancing markets were very volatile in 2010. At the beginning of the year, the market stabilised, and it was possible for some successful benchmark transactions to be carried out. Issuing activities declined sharply as the situation in Greece and Ireland and it was only possible for a small number of issues to be carried out in narrow windows. The markets calmed down to some extent following the ECB's announcement of a further buying programme; the ECB purchased covered bonds as well as government bonds. The remaining uncertainty had an impact on public transactions as well as private placings. The establishment of the European Stabilisation Fund and further stabilisation measures calmed down the markets further, and revived the refinancing markets. The consequence of the high levels of volatility in 2010 was an increase in refinancing margins at most issuers.

The Pfandbrief will thus continue to be an important refinancing instrument of banks in 2011. However, covered financing will continue to be very important.

## Major Legal Conditions

In December 2010, with the Restructuring Fund Act (RStruktFG), the legislative authorities created further possibilities for stabilising the financial market by overcoming portfolio and system problems. In this connection, the legislative authorities also extended the Financial Market Stabilisation Fund Act (FMStFG) and defined precisely the possibilities of the Financial Market Stabilisation Fund (SoFFin) in connection with the stabilisation measures granted by the SoFFin following the financial crisis (injections of capital, guarantees, etc.), in order in particular to enable existing investments of the SoFFin to be re-privatised subject to optimum terms. Since 31 December 2010, the regulatory requirements applicable to the banks have been tightened with the amendment to the KWG resulting from the changes to the Banking Guideline and the Capital Adequacy Guideline (CRD II). The changes mainly relate to the regulations applicable for large loans (the netting options for interbank receivables are no longer applicable and the definition of borrower units has been extended), recognition of hybrid core capital components and the securitisation rules. The associated limitation of lending is intended to further restrict the risk of banks.

## Company-specific Conditions

### Organisational and Legal Structure of Deutsche Pfandbriefbank AG

Deutsche Pfandbriefbank AG is the strategic core bank of Hypo Real Estate Holding AG, and is wholly owned by the latter.

### Corporate Strategy

In the financial year 2010, Deutsche Pfandbriefbank AG operated new business in two reporting segments throughout the Group: Real Estate Finance and Public Sector Finance. There are also the additional reporting segment Value Portfolio and the reporting column Consolidation and Adjustments.

New business is written only by Deutsche Pfandbriefbank AG. The Bank focuses on Pfandbrief-eligible new business in Public Sector Finance and Real Estate Finance, with a regional focus on Europe. The key factor of success in the new business strategy are the numerous and long-standing customer relations and the large client base which formed the basis for the new business which was written in 2010. The credit transactions are selected within the context of a conservative refinancing strategy and the resultant requirements applicable to the extent and quality of lending operations. The focus is on consistent risk analysis and concentration on business with an adequate risk-return ratio. Pro-active sales management enables the requirements of investors regarding the quality of lending business to be satisfied.

The new business strategies in these two operating segments are as follows:

**Public Sector Finance New Business Strategy** New business in the Public Sector Finance segment focuses mainly on primary customer business. The Bank will only operate on the secondary market if necessary for extending or improving the portfolio structure.

The regional focus is placed on European countries with good ratings in which lending operations can be refinanced by way of issuing Pfandbriefe – at present, the Bank concentrates mainly on Germany and France. The Bank also operates in further selected European countries such as Belgium, Denmark, Finland, Italy, Luxembourg, the Netherlands, Norway, Sweden, Spain as well as Central and Eastern Europe.

In the Public Sector Finance segment, Deutsche Pfandbriefbank AG offers its customers the following financing instruments and consultancy services:

- > Public investment finance
- > Local authority and state finance
- > Guaranteed loans
- > Financing of public private partnerships
- > Special financing with export guarantees
- > Special financing – «forfeiting» (purchasing receivables)
- > Interest rate hedging instruments

**Real Estate Finance New Business Strategy** The new business strategy in Real Estate Finance focuses on professional national and international property investors (e.g. property companies, institutional investors, property funds and also, in Germany, SMEs and customers with a regional focus). The focus is on investment financing in the Pfandbrief-eligible European markets, in particular Germany, England and France, as well as other selected European regions in which Deutsche Pfandbriefbank AG had operated in the past. Development finance is conducted on a selective basis without any speculative character.

In the field of Real Estate Finance, Deutsche Pfandbriefbank AG offers its customers the following financing instruments:

- > Financing for existing properties
- > Investment loans of properties which have previously been sold or let
- > Cross-border portfolio financing
- > Bridging finance for investments
- > Warehouse financing
- > Derivatives

### Management Concept

The management concept of Deutsche Pfandbriefbank AG focuses on ensuring the continued existence of the Company as a going concern and simultaneously on enhancing the enterprise value in the long term. The main aspects of the concept are measures designed to protect the existing portfolio, assure liquidity and solvency and also improve the risk early warning system. With regard to liquidity management, the main consideration is to ensure that the Company is able at all times to meet all payment obligations which become due. Solvency, i.e. adequate capital backing, is managed on the basis of the regulatory ratios core capital ratio and equity ratio on a HRE Group level. HRE also manages these ratios on the basis of scenario analyses, which for instance take account of rating migrations or changes in exchange rates. With regard to management of capital, the focus is on fulfilling regulatory requirements as well as the minimum capital requirements of rating agencies and business partners. In addition, Deutsche Pfandbriefbank AG has already

transferred large parts of assets and liabilities to FMS Wertmanagement; this has resulted in a reduction of risk-weighted assets and a corresponding increase in the capital ratios. The risk early warning system has been revised after the crisis of HRE; it is presented in detail in the risk report.

At the same time, in order to assure the ability to reprivatise the Company, it is necessary for income to be generated in excess of the capital costs, and strict cost discipline is essential for this purpose. This is monitored on the basis of absolute costs and also by means of the cost-income ratio. The cost-income ratio is the ratio between general administrative expenses and operating revenues, consisting of net interest income and similar income, net commission income, net trading income, net income from financial investments, net income from hedge relationships and the balance of other operating income/expenses. The cost-income ratio is to be improved by reducing the general administrative expenses following the restructuring process and also by way of increasing new business. The enterprise value is enhanced when the return on equity of a management unit exceeds the related capital costs on a sustainable basis. In order to determine the return on equity, the net income according to IRFS is related to average capital (excluding AfS reserve and cash flow hedge reserve). The capital costs represent the theoretical costs of capital, and define the marginal cost rate for the existing and future risk taking. The profitability of new business and the existing portfolio is investigated in accordance with economic risk by comparing return on equity with the capital costs.

### Major Events

**Liquidity-assurance Measures** The securities which are issued by the SoFFin and which have been issued by Deutsche Pfandbriefbank AG for obtaining liquidity comprised an overall volume of around €124 billion by the end of September 2010, and have been completely transmitted to HRE and other subsidiaries of the Group. These guarantees were transferred completely to FMS Wertmanagement as part of the portfolio transfer process. There are no longer any guarantees of the SoFFin for HRE. Since that time, Deutsche Pfandbriefbank AG has been refinanced primarily by way of outstanding Pfandbriefe, covered bonds and unsecured issues. The following conditions were applicable for all liquidity guarantees which HRE received from the SoFFin: Deutsche Pfandbriefbank AG paid to the SoFFin a proportionately calculated commitment commission of 0.1% per annum in relation to that part of the guarantee framework which was not utilised. A commission of 0.5% or 0.8% per annum was incurred for guarantees which were issued.

**Recapitalisation Measures** In 2010, HRE received various recapitalisation measures. Deutsche Pfandbriefbank AG has not benefited from these measures. The SoFFin has provided an undertaking to pay a further €0.45 billion in the form of a contribution to the additional paid-in capital of HRE or Deutsche Pfandbriefbank AG. This obligation depends on various factors, including conditions under aid law. Evidence that the criteria have been satisfied can be provided by 31 December 2011, and the claim to the contributions will then expire.

**Proceedings at the European Commission** The stabilisation measures provided to the HRE Group by the Federal Republic of Germany – via the SoFFin – (injections of capital, guarantees as well as the transfer of risk positions and non-strategic operations to FMS Wertmanagement) are the subject of ongoing aid proceedings at the European Commission. The conclusion of these proceedings is expected by mid-2011.

**Outsourcing of Assets and Liabilities to the Deconsolidated Environment FMS Wertmanagement** With effect from 1 October 2010, the HRE Group transferred loans and securities with an outstanding nominal volume (excl. commitments which have not been drawn) of around €173 billion (based on the relevant exchange rates) to FMS Wertmanagement (by way of legal and/or economic transfer) or arranged for such securities to be backed by financial guarantees of FMS Wertmanagement. The outsourcing process comprised activities which were not strategically necessary for the refocusing of the Group, as well as assets from the Public Sector Finance portfolio and the Real Estate Financing portfolio, and in particular of DEPFA Bank plc and Deutsche Pfandbriefbank AG. The nominal volume of the transferred assets of Deutsche Pfandbriefbank AG amounted to €42 billion, and the corresponding figure for DEPFA Bank plc was €131 billion.

The Public Sector Finance portfolio contains assets of sovereigns or sub-sovereigns with high credit quality but with a low market valuation at present. A considerable part of the Real Estate Financing portfolio which has been transferred exclusively from Deutsche Pfandbriefbank AG (€26 billion) is currently affected by the very difficult climate in this portfolio. In addition, the transfer comprised structured products and trading positions which are exposed to increased levels of default risk and which, where necessary, have been correspondingly impaired or whose changes in value have been included in net trading income.

In addition, derivatives which are mainly intended to protect assets against interest rate risks have also been transferred or backed by financial guarantees.

In addition, the transfer of shares in subsidiaries of Deutsche Pfandbriefbank AG to FMS Wertmanagement has resulted in various companies being deconsolidated from the consolidation group of Deutsche Pfandbriefbank AG and of the Group overall. These are

essentially Hypo Real Estate Capital Corp., New York, as well as Flint Nominees Ltd., London.

Asset Management for the portfolio which has been transferred to FMS Wertmanagement will continue to be provided by the HRE Group by way of a co-operation agreement.

The securities which have been guaranteed by the SoFFin and issued by Deutsche Pfandbriefbank AG for obtaining liquidity (around €124 billion) have also been completely transferred to FMS Wertmanagement.

The transaction has received the provisional approval of the EU Commission, and has been included in the ongoing aid proceedings. It is expected that the procedure can be concluded by mid-2011.

The transfer of the assets means that the key and most important step of restructuring and refocusing has now been taken. In particular, the strategic core bank Deutsche Pfandbriefbank AG has been refocused, and the improved balance sheet structure means that it is now not reliant on liquidity aid.

**Restructuring Measures** Two further non-strategic locations were closed in 2010, namely Singapore and Mumbai. The business and IT transformation programme saw major projects successfully enter production in 2010, for instance a group-wide credit limit system and SAP-based personnel management software. The IT projects necessary for the above-mentioned transfer to FMS Wertmanagement were also implemented on time.

## Personnel

On 10 November 2009, the Supervisory Board of Deutsche Pfandbriefbank AG appointed Dr. Bernhard Scholz as a member of the Management Board with effect from 1 January 2010. He is responsible for Real Estate Finance and, since 19 July 2010, has also been responsible for Public Sector Finance.

Dr. Axel Wieandt laid down his position on the Management Board at Deutsche Pfandbriefbank AG with effect from 25 March 2010. On the same day, the Supervisory Board appointed Manuela Better as the CEO of Deutsche Pfandbriefbank AG on an interim basis. On 15 November 2010, she was finally ratified by the Supervisory Board as the CEO of Deutsche Pfandbriefbank AG. She also continues to perform her duties as Chief Risk Officer. On 6 December 2010, Dr. Kai Wilhelm Franzmeyer and Frank Krings stepped down from the Management Board of Deutsche Pfandbriefbank AG. The Supervisory Board appointed Wolfgang Groth as a new member of the Management Board of Deutsche Pfandbriefbank AG as of 1 January 2011; one of his duties will be to act as the treasurer. No appointment will be made to the position of the COO; the tasks of this function have been distributed within the restructured Management Board.

## Ratings

The mandated rating agencies are Fitch Ratings, Moody's and Standard & Poor's.

With regard to bank and covered bond ratings, the following major rating changes took place during the business year 2010 and until 23 March 2011.

> Standard & Poor's new covered bond rating methodology, which includes linking the covered bond rating to the underlying issuer rating, was implemented in April 2010 and resulted in the Mortgage Covered Bonds and Public Sector Covered Bonds issued by Deutsche Pfandbriefbank AG being downgraded from AAA to AA+. The ratings remained on credit watch. Standard & Poor's

confirmed the AA+ ratings of the Mortgage Covered Bonds and Public Sector Covered Bonds issued by Deutsche Pfandbriefbank AG with stable outlook in August.

- > In August 2010, Fitch Ratings downgraded the short-term rating of all the HRE Group Banks from F1+ to F1.
- > In September 2010, Moody's affirmed the rating of the Mortgage Covered Bonds at Aa3 and the rating of the Public Sector Covered Bonds issued by Deutsche Pfandbriefbank AG at Aaa.
- > Following the transfer of assets and liabilities to FMS Wertmanagement, all three rating agencies undertook a review of the HRE Group's ratings and the outcomes thereof were published in October 2010:
  - >> Moody's confirmed the A3 longterm, the P-1 shortterm and the E+ Bank Financial Strength rating of Deutsche Pfandbriefbank AG. The outlook for the longterm rating was changed from negative to stable while the outlook on the Bank Financial Strength rating was changed from negative to positive.
  - >> Fitch Ratings has affirmed the long- and shortterm ratings of Deutsche Pfandbriefbank AG and has assigned an Individual Rating of D.
  - >> Standard & Poor's confirmed the long- and short-term ratings of the Banks in the HRE Group at BBB and A-2 respectively and removed them from credit watch positive. The outlook is now stable.
- > In December 2010, Moody's placed subordinated debt of German banks and of DEPFA Bank plc under review for downgrade.
- > In February 2011, Moody's upgraded the rating of Mortgage Covered Bonds issued by Deutsche Pfandbriefbank AG from Aa3 to Aa1. Also in February, Moody's published the results of its review of subordinated debt issued by German banks and DEPFA Bank plc. The rating for subordinated debt issued by Deutsche Pfandbriefbank AG is now B2 with positive outlook. Standard & Poor's has downgraded the Lower Tier 2 ratings of Deutsche Pfandbriefbank AG from BBB- to BB-.

In general, the rating agencies continue to refine their rating methodologies and are making higher demands of issuers or rated products. See the current ratings of Deutsche Pfandbriefbank AG and its Pfandbriefs in the table below.

Ratings of Deutsche Pfandbriefbank AG and its covered bonds				
as of 23 March 2011				
		Fitch Ratings	Moody's	Standard & Poor's
<b>Deutsche Pfandbriefbank AG</b>	Long-term	A-	A3	BBB
	Outlook	Stable	Stable	Stable
	Short-term	F1	P-1	A-2
Public sector Pfandbrief		AAA	Aaa	AA+
Mortgage Pfandbrief		AA+ <sup>1)</sup>	Aa1	AA+

<sup>1)</sup> Credit watch for possible downgrade

## Operation of the Supervisory Board

The Supervisory Board of Deutsche Pfandbriefbank AG consisted of the following persons from 1 January 2010 to 31 December 2010: Dr. Bernd Thiemann (Chairman), Dagmar Kollmann (Deputy Chairman), Dr. Günther Bräunig, Dr. Hedda von Wedel, Ursula Bestler (Employees' representative) and Georg Kordick (Employees' representative).

The Supervisory Board agreed to Dr. Axel Wieandt laying down his mandate on the Supervisory Board as of 25 March 2010, and also agreed to Dr. Kai Wilhelm Franzmeyer and Frank Krings laying down their mandates as of 6 December 2010. Manuela Better was appointed as the Chairman of the Management Board on 25 March 2010 by the Supervisory Board on an interim basis, and was finally appointed as Chairman of the Management Board on 15 November 2010. In its meeting of 6 December 2010, the Supervisory Board appointed Wolfgang Groth as a member of the Management Board with effect from 1 January 2011.

The Supervisory Board of Deutsche Pfandbriefbank AG did not have any committees between 1 January 2010 and 5 May 2010. Following the change of the rules of procedure of the Supervisory Board of Deutsche Pfandbriefbank AG on 6 May 2010, the new Risk Management and Liquidity Strategy Committee was set up, and Dr. Günther Bräunig (Chairman), Dagmar Kollmann and Dr. Bernd Thiemann were appointed to this committee. The requirements of the Public Corporate Governance Code of the Federal Government were implemented with the change to the rules of procedure of the Supervisory Board and also the change to the articles of incorporation which was made on 17 June 2010.

In 2010, the Supervisory Board of Deutsche Pfandbriefbank AG held thirteen meetings and four telephone conferences, and adopted nine resolutions outside these meetings. All members of the Supervisory Board attended more than half of the meetings.

The Supervisory Board and Management Board extensively discussed the measures for liquidity and capital support as well as for restructuring and refocusing Deutsche Pfandbriefbank AG. The emphasis was on the transfer of assets and liabilities to FMS Wertmanagement and the EU aid proceedings. The Supervisory Board also extensively discussed the compensation for 2009 and the new compensation system for 2010. The Management Board notified the Supervisory Board regularly and promptly about the economic and financial development of the Deutsche Pfandbriefbank Group, the business policy and planning, the strategy, the risk position, risk management, the liquidity strategy, all reportable exposures as well as other significant events. The Chairman of the Management Board maintained constant contact with the chairman of the Supervisory Board with regard to major developments. Regular discussions focused on the development in lending and the lending policy as a

whole, the risk development, risk management, the direction of business policy as well as the developments and trends of the markets in lending and funding business.

The Supervisory Board also considered the results of internal audit, the annual and multiple year planning of the Bank, the management and control mechanisms in lending as well as security and derivatives business. It discussed the compliance report (including Data Protection and Money Laundering Act), the implementation of «Basel II» and the probable effects of «Basel III», the audit of the necessary independence of the auditor, the awarding of the audit engagement to the auditor and the fee agreed with the auditor.

**Expression of Thanks of the Supervisory Board** The Supervisory Board wishes to thank the Management Board and all members of staff for their activity in the year under review.

## Deutsche Pfandbriefbank AG as an Employer

The main staff-related issues were connected with preparing, establishing and filling a deconsolidated environment and the associated organisational changes as well as in the preparation and implementation of a new uniform compensation system throughout the Group.

**Changes in the Structure Organisation** The structure organisation which handles servicing for the assets and liabilities transferred to FMS Wertmanagement whilst safeguarding aspects of data protection and avoiding any conflicts of interest has been systematically changed. In preparation for these organisational changes, the necessary settlements of interests and a social plan were concluded with the Group works council; this meant that it was possible for staff to be employed in the various segments in a flexible manner in line with the relevant requirements.

**Consolidation and Stabilisation Phase** The workforce remained to a large extent stable in 2010. Whereas Deutsche Pfandbriefbank Group employed a total of 915 persons in 2009, the corresponding figure at the end of 2010 was 919. The adjusted fluctuation<sup>1)</sup> at Deutsche Pfandbriefbank Group in 2010 was 15.29%.

<sup>1)</sup> Fluctuation as a result of employment agreement being terminated by the employee or the Bank and by the expiry of temporary agreements, excluding death, retirement, early retirement, cancellation agreements or Group transfers



## Compensation Report

The individual details of compensation for the financial year 2010 for each individual member of the Management Board and the Supervisory Board are detailed in the following. The amounts which the members of the Management Board and members of the Supervisory Board have received for the financial year 2010 are published.

Deutsche Pfandbriefbank does not pay any compensation for the activity of its Management Board. The compensation of the Management Board was paid exclusively by HRE Holding AG, and the pension commitments exist exclusively at HRE Holding AG. Accordingly, for information and transparency considerations, the Group compensation by HRE Holding AG and the pension commitments of the Management Board are detailed in the following:

Group compensations to members of the Management Board of HRE Holding	2010			2009
	Fixed payments	Profit-related components <sup>1)</sup>	Total	Total
in € thousand				
Manuela Better, Chairman	500	13	513	482
Dr. Bernhard Scholz (from 1.1.2010)	500	18	518	–
Alexander Freiherr von Uslar-Gleichen	500	19	519	128
Dr. Axel Wieandt, Chairman (until 25.3.2010) <sup>2)</sup>	167	14	181	1,492
Dr. Kai Wilhelm Franzmeyer (until 6.12.2010) <sup>3)</sup>	500	2	502	850
Frank Krings (until 6.12.2010) <sup>3)</sup>	500	28	528	864
<b>Total<sup>4)</sup></b>	<b>2,667</b>	<b>94</b>	<b>2,761</b>	<b>3,816</b>

<sup>1)</sup> Including: cost of ancillary benefits to the usual extent; subject to taxation.

<sup>2)</sup> End of contract duration 30 April 2010

<sup>3)</sup> End of contract duration 31 December 2010

<sup>4)</sup> In addition, there are retirement benefit commitments in individual agreements, equivalent to a percentage of the annual fixed compensation.

Pension commitments of the members of the Management Board of Hypo Real Estate Holding AG	2010				2009
	Present value of pension claims vested	Interest expense	Outstanding past service cost	DBO as of per 31.12.2010	DBO as of per 31.12.2009
in € thousand					
Manuela Better, Chairman	73	109	–	2,463	2,084
Dr. Bernhard Scholz	1,263	–	–	1,342	–
Alexander Freiherr von Uslar-Gleichen	63	95	–	2,208	1,815
Dr. Axel Wieandt, Chairman (until 25.3.2010)	40	151	–	2,351	2,873
Dr. Kai Wilhelm Franzmeyer (until 6.12.2010)	81	126	–	2,144	2,406
Frank Krings (until 6.12.2010)	68	106	–	1,560	2,017
<b>Total</b>	<b>1,561</b>	<b>587</b>	<b>–</b>	<b>12,068</b>	<b>11,195</b>

#### Provisions Supervisory Board 2010

in € thousand	Compensation	Purchase tax 19%	Total
Dr. Bernd Thiemann, Chairman	10.0	1.9	11.9
Ursula Bestler	10.0	1.9	11.9
Dr. Günther Bräunig	10.0	1.9	11.9
Dagmar Kollmann	10.0	1.9	11.9
Georg Kordick	10.0	1.9	11.9
Dr. Hedda von Wedel	10.0	1.9	11.9
<b>Total</b>	<b>60.0</b>	<b>11.4</b>	<b>71.4</b>

#### Employee Remuneration

**Alternative Solution for 2009** Because of the continuation of the difficult situation on the financial markets, the still negative results of the Group in 2009 and also the fact that support payments are still necessary, the Management Board did not provide a budget for any discretionary variable payments for 2009, and no such payments were made. As was the case in 2008, this was applicable for all Group companies and locations.

However, as an alternative solution for the failure to pay variable compensation in 2009, a voluntary one-off payment was granted and paid out in 2010. With regard to the form and implementation of the alternative solution, the Management Board focused primarily on ensuring operational stability and avoiding risks under labour law.

The purpose, legal background, extent and content of this payment differed from those of the discretionary variable payments made in the past. Under this alternative solution, the payment was made only to members of staff who in return waived their entitlement, in a legally valid manner, to any payment of discretionary variable compensation for 2009 and, in certain cases, additionally for 2008. The fundamental waiver has considerably reduced the labour law risks of the Company with regard to potential legal action in connection with unpaid variable compensation.

The Supervisory Board and the owner have been informed and involved with regard to the alternative payment. The co-determination rights of the employees' representatives in Germany have been safeguarded. Such a payment is not envisaged for 2010.

**Remuneration Committee** In response to the BaFin circular 22/2009 «Regulatory requirements applicable to the compensation systems of institutions» which was published in December 2009, the Management Board set up a Remuneration Committee on 22 January 2010. The Remuneration Committee is made up of representatives from personnel, the sales units as well as Asset Management, Risk Controlling and Management, Compliance/Corporate Governance, Finance as well as – as a member without voting rights for the tasks involved – a representative from Internal Audit. The Remuneration Committee is chaired by the personnel director.

In 2010, the HRE Group's Remuneration Committee held a total of five meetings and focused on the following issues:

- > Deliberations and appraisal relating to the «alternative solution 2009» in the context of the legal and regulatory requirements
- > Drawing up a proposal for the applicability of the special requirements set out in Section 4 of the BaFin circular (positive self-assessment), now Section 1 InstitutsVergVO
- > In connection with the interpretation of Section 4 of the BaFin circular or Section 5 InstitutsVergVO, drawing up a proposal for 2009 and 2010 with regard to the definition of risk takers to which the special requirements of Section 4 of the BaFin circular, now Section 5 InstitutsVergVO are applicable
- > Discussion and appraisal of the new compensation system prepared for introduction in the context of the prevailing legal and regulatory requirements and also with regard to the adequacy of the form of the new compensation system. With regard to the Restructuring Act which has been adopted, extensive discussions were also held relating to the possible consequences of the Restructuring Act for the Group and the effects on the implementation strategy for the new compensation system as well as the adequacy of the compensation or the new compensation system. The following criteria have been applied and the following function groups have been defined with regard to the risk takers for 2010:
  - >> All managing directors of the companies of Deutsche Pfandbriefbank AG have been nominated,
  - >> All second tier senior executives,



- >> Employees in sales who are independently responsible for a country, a region or a group of customers as a result of carrying out their function, or who exercise an A-vote in the Risk Committee (RC),
  - >> All function holders who are members with voting rights in the Risk Committee (RC), in the Asset und Liability Committee (ALCO), in the Ad Hoc Committee, in the Finance Committee and also in the Compensation Committee,
  - >> All employees who carry out management or specialist functions in which there may be substantial risks in the following risk types: accounting risks, risks affecting the income statement, credit, liquidity, market, legal, reporting, reputation risks or trustee risks
  - >> In relation to a legal entity or branch, senior executives or employees who are either responsible as branch managers or who are responsible to the respective regulator
- In total, approx. 10% of the workforce has been defined as risk takers. The Management Board of HRE Holding AG, Deutsche Pfandbriefbank AG as well as DEPFA Bank plc have approved the proposal of the Compensation Committee and have adopted the corresponding resolutions.

**Introduction of a New Compensation System Starting in 2010 and Effectiveness of the Restructuring Act** The HRE Group has developed a new compensation system for 2010 which is consistent with the regulatory and legal requirements for compensation (long-term nature, sustainability, transparency and adequacy); this new compensation system was adopted by the Management Board and Supervisory Board in May 2010 and has been agreed extensively with the owner. All necessary collective and individual implementation stages have been prepared for this system.

In October 2010, and even before the implementation of this new compensation system, the process of handing out the new employment agreements was postponed until the intentions of the legislative authorities had been definitively clarified in view of the discussions concerning new statutory regulations with regard to compensation. In December 2010, in view of the Restructuring Act which had been enacted, HRE resumed the previously postponed process of implementing the new compensation system. The adopted Restructuring Act introduced a regulation which prohibits variable compensation for companies in the financial sector which take advantage of stabilisation measures in accordance with Section 7 of this act and in which the SoFFin holds at least 75% of the shares directly or indirectly via one or more subsidiaries. In addition, the monetary compensation for the members of the executive bodies and employees must not exceed € 500,000 p.a. in each case.

The new compensation system which was developed, with fixed and variable components in its concept, was maintained as a target system, whereby the regulations concerning variable compensation are not applicable for the period during which the new statutory regulation is applicable. The adjustments for further implementation

of the new compensation system necessary as a result of the new act have been carried out. Measures have been taken to ensure that no new claims for variable compensation will arise as a result of the introduction of the new compensation system in the period and for the period in which the Restructuring Act is applicable. Because of the prohibition applicable for variable compensation, it has not been possible to take full account of the regulatory requirements which have also been derived from the Institution Compensation Ordinance with regard to the long-term nature and sustainability of as well as an adequate incentive effect for management and conduct.

The rules of the Restructuring Act are applied for all companies in the HRE Group. This procedure has been agreed with the Supervisory Board, also with the owner and the German Federal Bank (Bundesbank).

## Sustainability

Companies have responsibility in particular with regard to their owners, customers, employees, society and the environment. Due to its particular situation, the HRE Group was only able to meet this obligation to a limited degree and to an extent which was adequate in the opinion of the Company. However, the HRE Group remains aware of its responsibilities.

**Ecological Sustainability** The Group considers that it is important to promote and maintain an environment in which life is worth living. It places emphasis on ensuring that manufacturers and suppliers meet the defined requirements in terms of environmental protection and that they have the corresponding certifications. Internally, the Group meets this requirement in various ways, e.g. by way of paper-saving procedures or the use of modern energy-saving equipment. Energy consumption has been reduced further by merging office locations and also by using video-conference systems in order to avoid business travel. A new company car regulation encourages the acquisition of vehicles with low CO<sub>2</sub> emissions.

**Social Commitment** In 2010, Deutsche Pfandbriefbank AG focused its social commitment primarily via its two foundations, namely pbb Stiftung Deutsche Pfandbriefbank, Munich as well as the Foundation for Art and Science (Stiftung für Kunst und Wissenschaft) of Hypo Real Estate Bank International AG, Munich. Since being originally established in 1987 and 1968 respectively by predecessors of Deutsche Pfandbriefbank AG, these foundations have independent capital which is segregated from that of the Bank, and which is permitted to be used exclusively for fulfilling the purposes of the foundation. In this way, despite the financial situation of the Group, Deutsche Pfandbriefbank AG was still able to a limited extent to meet its social responsibility via the foundations, including the promotion of art, culture and science.

On the one hand, the pbb Deutsche Pfandbriefbank foundation supports concerts and exhibitions. On the other hand, with its architecture prize which has gained national recognition, it takes the initiative itself to improve architectural culture in commercial properties in Germany.

The Architecture Prize rewards commercial buildings which are exemplary in terms of aesthetic and ecological aspects. Since 1992, this renowned prize has been awarded every two years. The competition is one of the small numbers of prizes in the sector which focuses exclusively on commercial buildings. In 2006, it was extended to include a junior talent prize which provides young architects with a platform and which encourages a dialogue between young architects and experienced architects, building owners and investors.

Both competitions are sponsored by the Federal Minister for Transportation, Construction and Town Planning and the Bund Deutscher Architekten (BDA).

The projects which are spread throughout the whole of Germany show the entire range of commercial building construction. They include large-scale projects as well as relatively small unusual projects, and are characterised by their holistic and environment-oriented programmes. The aim of the competition is to ensure that attention focuses to a greater extent on the balance between economic efficiency, architectural aesthetics and sustainable construction – even outside representative locations. In this way, the pbb Stiftung Deutsche Pfandbriefbank wishes to combat the ghost town nature of industrial districts on the periphery of cities. Industrial districts in particular are increasingly destroying existing settlements. It is intended that the architecture prize for exemplary commercial properties will set new signals among developers, investors and building owners.

In addition to the architecture prize, the foundation also provides monetary incentives in the fields of music and the arts.

The Foundation for Art and Science of Hypo Real Estate Bank International AG sponsors intellectual and artistic work particularly in the fields of writing, painting, sculpture, music, theatre, architecture/design, regional and cultural studies as well as customs and traditions – with the main emphasis on Baden-Württemberg.

The following are examples of some of the sponsorships awarded in 2010:

- > With the Künstlerhaus Stuttgart, the foundation has sponsored an institution which makes a major contribution to cultural life in Baden-Württemberg and beyond, which has distanced itself from the traditional museum image and which provides art and artists with a way into the public sector.
- > A further sponsorship was awarded to the Studio Theater Stuttgart for the project «Prinz Friedrich von Homburg» of Heinrich von Kleist.

# Financial Report

## Development in Earnings

### Deutsche Pfandbriefbank Group

Deutsche Pfandbriefbank Group is a specialist bank operating in the field of public sector finance and commercial real estate finance. The ultimate parent company of the Group is Deutsche Pfandbriefbank AG, which is wholly owned by Hypo Real Estate Holding AG (HRE Holding). Deutsche Pfandbriefbank Group is the strategic part of the Hypo Real Estate Group (HRE).

For Deutsche Pfandbriefbank Group, the year 2010 marked the transition from the process of stabilising and restructuring toward a Group structure with a new focus. In this connection, the key and most important step was the process of transferring positions on 1 October 2010 to FMS Wertmanagement which was established in July 2010 by the FMSA/SoFFin. The strategic core bank Deutsche Pfandbriefbank AG now has a new structure; the remaining assets are profitable and the improved balance sheet structure is completely independent of liquidity support. This means that the basis has been created to enable the Group to re-establish itself successfully on the credit and finance markets.

However, in 2010, development in earnings was very much affected by the transfer of positions as well as by other stabilisation and restructuring measures. Pre-tax profit/loss was again negative as expected (€-135 million). Nevertheless, the development in 2010 has reflected a considerable upward trend. Whereas the result in the first half of 2010 was still negative at €-352 million, a positive pre-tax profit of €119 million was achieved in the third quarter of 2010 and thus ahead of the process of transferring positions to FMS Wertmanagement. This reflected the initial success of the restructuring measures which had been initiated. The positive trend was confirmed in the fourth quarter of 2010, following the transfer of the positions to FMS Wertmanagement, with a further positive pre-tax profit of €98 million. This means that Deutsche Pfandbriefbank Group closed the third and fourth quarters of 2010 with a profit.

The comparison with the previous year also underlines the improved development of Deutsche Pfandbriefbank Group. Overall, the pre-tax profit/loss of €-135 million was much less negative than was the case in the previous year.

The description of the development in earnings shows combined previous year figures resulting from the change to the Group structure which was carried out in the previous year. The merger of the former DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG with Hypo Real Estate Bank AG was completed in the second quarter of 2009. The new entity now trades as Deutsche Pfandbriefbank AG. In addition, on 30 June 2009, HRE Holding sold its subsidiary pbb Services GmbH (the former Hypo Real Estate Systems GmbH) to Deutsche Pfandbriefbank AG. In accordance with IAS 1.36, the previous year comparison information for the financial year 2009 only includes the former DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG and pbb Services GmbH after the date of the merger or the purchase. However, in order to enable the merger and the purchase to be shown in a meaningful comparison which makes sense for management purposes, combined figures are shown in the income statement for the previous year. For preparing the combined income statement, it has been assumed that the merger and the sale both took place before 1 January 2009. The combined financial information relating to statement, recognition and valuation has been prepared in accordance with IFRS.

On the other hand, the process of transferring positions to FMS Wertmanagement at the beginning of the fourth quarter of 2010 has not been shown separately. Instead, the effects on the development in earnings, assets and financial position are described. The positions have been transferred at the corresponding carrying amount of the transferred company in line with the accounting regulations which were applicable for the individual financial statements of the respective company. Deutsche Pfandbriefbank Group has received a claim for compensation with regard to FMS Wertmanagement in return for transferring the positions to FMS Wertmanagement.

The development in results for the year 2010 compared with the combined previous year figures is shown in detail in the following:

<b>Key financials Deutsche Pfandbriefbank Group</b>		<b>1.1. – 31.12. 2010</b>	<b>Combined 1.1. – 31.12. 2009</b>	Change
<b>Operating performance</b>				
Operating revenues	in € million	652	653	– 1
Net interest income and similar income	in € million	600	863	–263
Net commission income	in € million	–10	–66	56
Net trading income	in € million	77	–44	121
Net income from financial investments	in € million	–17	–43	26
Net income from hedge relationships	in € million	–45	–23	–22
Balance of other operating income/expenses	in € million	47	–34	81
Provisions for losses on loans and advances	in € million	443	1,891	–1,448
General administrative expenses	in € million	352	305	47
Balance of other income/expenses	in € million	8	18	–10
Pre-tax profit/loss	in € million	–135	–1,525	1,390
<b>Key ratio</b>				
Cost-income ratio	in %	54.0	46.7	

**Operating Revenues** Operating revenues amounted to € 652 million and were thus at the previous year level (2009: € 653 million). Lower charges attributable to liquidity support in net commission income, a positive net trading income and positive effects in the balance of other operating income/expenses compensated for a decline in net interest income. The revenues were generated mainly in the third quarter (€ 241 million) and, after the positions had been transferred to FMS Wertmanagement, in the fourth quarter of 2010 (€ 191 million). The development reflects the success of the restructuring process as well as the profitability of the remaining portfolio after the transfer process had been completed.

The net interest income of € 600 million was lower than the previous year figure of € 863 million. It declined because the repayments which were made in line with the risk strategy considerably exceeded the volume of new business. In addition, positive interest margins were also transferred when interest-bearing assets were transferred to FMS Wertmanagement. Accordingly, net interest income in the fourth quarter of 2010, i.e. after the assets had been transferred, amounted to € 109 million; despite the positive effects attributable to the redemption of financial liabilities before maturity, the figure was thus lower than the corresponding figure applicable for the previous quarters. There were hardly any changes in the refinancing costs of Deutsche Pfandbriefbank Group last financial year. Compared with the previous year, net interest income in 2010 no longer benefited from a falling level of interest rates on the money markets, which enabled an improved interest margin to be achieved briefly in 2009. Moreover, net interest income of the year

2010 was burdened by an expense of € –13 million in connection with write-ups recognised in relation to some subordinated capital instruments (2009: € 138 million income in connection with impairments on some subordinated capital instruments). On the other hand, the one-off income from sales of receivables, early repayment compensation as well as redemption and repurchases of financial liabilities amounted to € 43 million, and were thus higher than the corresponding figure for 2009 (€ 40 million). In the current year, profits from the sale of receivables were mainly attributable to the disposal of restructured loans which had been impaired in previous periods.

Net commission income amounted to € –10 million, and was thus much less negative than was the case in the previous year (€ –66 million). The largest item in net commission income was an expense for guarantees and the utilisation of such guarantees in connection with the liquidity support provided by SoFFin. If these expenses are disregarded, lower commissions in lending business meant that net commission income declined from € 88 million in the previous year to € 64 million in the current year. The expenses of liquidity support were lower than the corresponding previous year figure because a profit-related fee of € –44 million for federal government in its capacity as guarantor was additionally included in the figures for 2009. In addition, Deutsche Pfandbriefbank Group has not required any further SoFFin liquidity guarantees since October 2010. The expenses attributable to liquidity support thus amounted to only € –2 million in the fourth quarter of 2010. Income of € 3 million attributable to hedging transactions for customers as well as commissions in lending business more than compensated for these

expenses, which meant that net commission income in the fourth quarter of 2010 amounted to € 10 million, and was thus positive for the first time since autumn 2008.

Net trading income amounted to € 77 million (2009: € – 44 million). Deutsche Pfandbriefbank Group does not have a trading book, i.e. portfolios with the aim of achieving short-term profits. In accordance with the regulations of IAS 39, the trading portfolio comprises certain financial guarantees and derivatives which are not shown in hedge accounting. Net trading income resulted mainly from an income from an internal HRE guarantee for the default of a monoliner for Commercial Mortgage Backed Securities (CMBS) in connection with the Halcyon and Pegasus trading portfolios (€ 106 million; 2009: € 175 million). Because the internal guarantee was cancelled after the transfer of the Halcyon and Pegasus portfolios to FMS Wertmanagement, comparable effects did not occur in the fourth quarter of 2010. In addition, decreasing market values of stand-alone derivatives of the bank book impacted the net trading income. Furthermore, reversals of adjustments in line with the default risk of customer derivatives exceeded the additions by net € 4 million (2009: € – 151 million). The reversals due to portfolio improvements affected the fourth quarter figures of 2010 and caused the positive net trading income of € 15 million in this period.

In the year 2010, net income from financial investments amounted to € – 17 million. Impairments on securities (€ – 36 million) more than compensated the profits attributable to the sale of financial assets (€ 19 million) for which impairments had been recognised in previous years. The net income from financial investments of the previous year, namely € – 43 million, was mainly attributable to impairments of € – 77 million recognised in relation to cash CDOs, impairments of € – 33 million recognised in relation to a building, portfolio-based allowances of € – 10 million recognised in relation to LaR financial assets and write-ups of € 89 million in relation to Mortgage Backed Securities.

The net income from hedge relationships amounted to € – 45 million, and was thus more negative than was the case in 2009 (€ – 23 million). A negative valuation result of € – 37 million (2009: € 1 million) was attributable to designated at fair value through profit or loss (dFVTPL) assets in connection with their economic hedging instruments. The fair values of the dFVTPL assets hedged in relation to interest rate risks changed primarily as a result of the unhedged credit-spread movements on the market. Because some of the dFVTPL assets were transferred to FMS Wertmanagement, the volatility of results attributable to these holdings declined in the fourth quarter of 2010. Hedge inefficiencies within the range of 80% to 125% permitted in accordance with IAS 39 resulted in costs of € – 8 million (2009: € – 24 million). This year, these costs have resulted from the further decline in interest rates and the cumulative hedge effects, which had a negative impact on the income statement until the next interest rate fixing.

The balance of other operating income/expenses amounted to € 47 million (2009: € – 34 million). The main income component in this respect (€ 65 million) was attributable to pbb Services GmbH, which also renders services for the DEPFA Group. In addition, this item contains income attributable to services for the ongoing operation of FMS Wertmanagement, which amount to € 35 million after reduction of transferred fees to DEPFA Bank plc. This income compensates for the additional administrative expenses incurred at Deutsche Pfandbriefbank Group for rendering the services. On the other hand, the main expense item was additions to provisions of € – 22 million in connection with the process of transferring positions to FMS Wertmanagement. The balance of other operating income/expenses also comprises foreign currency translation effects (in particular US-Dollar) of € – 13 million (2009: € – 52 million). The expenses are mainly attributable to the impairments recognised in relation to foreign currency assets.

**Provisions for Losses on Loans and Advances** The situation on the commercial real estate markets improved to a certain extent in the course of 2010, but the overall situation continued to be difficult. In consequence, it was again necessary to recognise significant additions to provisions for losses on loans and advances in 2010. Overall, provisions for losses on loans and advances amounted to € 443 million (2009: € 1,891 million). However, the impairments had to be created mainly in the first three quarters of 2010. On the other hand, after the particularly high-risk exposures respectively the positions had been transferred to FMS Wertmanagement, net additions to impairments in the fourth quarter of 2010 amounted to only € 25 million.

In the whole of 2010, the individual allowances amounted to € 534 million (2009: € 1,764 million) and mainly related to real estate loans (€ 511 million). In addition, the Value Portfolio accounted for an individual allowance of € 23 million, whereas it was not necessary for any specific risk provisioning to be created for Public Sector Finance.

The challenging economic conditions on the real estate markets, due to the high levels of vacancy rates and the illiquidity of the markets, resulted in reductions in the value of real estate assets, and thus indirectly resulted in higher levels of loan defaults. In particular, the lower real estate values had an effect on financing without any direct possibility of recourse to the senior debtor, which account for most of the financing of the Group, and also had an effect on junior financing tranches. The consistent process of restructuring loans at an early stage resulted in the continuing high level of risk provisioning in 2010.

In accordance with IAS 39, portfolio-based allowances are created only for loans and receivables for which there have so far not been any indications of an individual impairment. The creation of individual allowances for sub-performing loans as well as the adjustments

of the parameters with regard to the assumed time frame between the evidence and the identification of an impairment and with regard to the recognition of the economic cycle enabled portfolio-based allowances of € 110 million to be reversed (2009: addition of € 126 million).

**General Administrative Expenses** General administrative expenses of € 352 million are higher than the corresponding previous year figure (2009: € 305 million). A lower level of personnel expenses has partly compensated for the increase in other general administrative expenses. Personnel expenses have declined from € 123 million in the previous year to € 94 million in the current year. The release of provisions has had a positive impact. As a result of the Restructuring Act which was adopted in the fourth quarter, there is no longer any basis for the provisions because, among other things, it is no longer possible for discretionary payments to be paid out by Deutsche Pfandbriefbank Group. On the other hand, other general administrative expenses amounted to € 242 million, and was higher than the corresponding previous year figure of € 182 million. This was due to higher consultancy and IT fees incurred in connection with the project of transferring positions. The general administrative expenses of Deutsche Pfandbriefbank Group also comprise the start-up costs incurred in connection with the establishment of FMS Wertmanagement (these costs cannot be charged on). Because growth in general administrative expenses was somewhat higher than the growth in operating revenues, the cost-income ratio deteriorated slightly to 54.0% (2009: 46.7%). The positive development following the process of transferring to FMS Wertmanagement was, however, also reflected in the cost-income ratio, which amounted to 39.8% in the fourth quarter of 2010.

**Balance of Other Income/Expenses** Balance of other income/expenses (€ 8 million) resulted partly from reversals of provisions which were originally recognised in the context of the strategic refocusing and restructuring of Deutsche Pfandbriefbank Group. In the year 2010 personell provisions had to be reversed mainly due to the Restructuring Act (Restrukturierungsgesetz).

**Pre-tax Profit/Loss** The pre-tax profit/loss amounted to € -135 million in the year 2010. Despite the negative result, there were indications of the success of the process of restructuring and refocusing Deutsche Pfandbriefbank Group. The pre-tax loss was much less negative than the corresponding previous year figure (2009: € -1,525 million). All quarterly results for 2010 were also better than was the case in the corresponding previous year quarter. Moreover, a positive quarterly result of € 119 million was generated in the third quarter of 2010 for the first time since autumn 2008. Following the transfer of positions to FMS Wertmanagement, the positive trend continued in the fourth quarter of 2010 with pre-tax profit/loss of € 98 million.



## Operating Segment Public Sector Finance (PSF)

Key financials Public Sector Finance		1.1. – 31.12. 2010	Combined 1.1. – 31.12. 2009	Change
<b>Operating performance</b>				
Operating revenues	in € million	73	125	-52
Net interest income and similar income	in € million	88	114	-26
Net commission income	in € million	-5	-11	6
Net trading income	in € million	1	22	-21
Net income from financial investments	in € million	-9	-	-9
Net income from hedge relationships	in € million	-	-	-
Balance of other operating income/expenses	in € million	-2	-	-2
Provisions for losses on loans and advances	in € million	-	3	-3
General administrative expenses	in € million	46	53	-7
Balance of other income/expenses	in € million	-	-	-
Pre-tax profit/loss	in € million	27	69	-42
<b>Key ratio</b>				
Cost-income ratio	in %	63.0	42.4	

The Public Sector Finance segment comprises the financing arrangements for the public sector which are eligible as cover funds in accordance with German law. Germany, Italy, France and Spain constitute the regional focus of business. In these countries, Deutsche Pfandbriefbank Group, which is the strategic core bank of HRE, has its own business locations.

The pre-tax profit/loss of the segment declined to €27 million (2009: €69 million). The reduction is mainly attributable to lower net interest income, lower net trading income and the negative net income from financial investments. However, a positive trend has been evident following the transfer of positions to FMS Wertmanagement. In the fourth quarter of 2010, as a result of a positive net income from financial investments and net trading income as well as decreased general administrative expenses, the segment generated a pre-tax profit (€19 million) which is above the average of previous quarters. As a result of an improved market climate, Deutsche Pfandbriefbank Group was able to sign more new business in the fourth quarter compared with the previous quarters.

**Operating Revenues** Operating revenues have fallen from €125 million in the previous year to €73 million in the current year. Net interest income has declined from €114 million in the previous year to €88 million in 2010. It was affected by the reduction in interest-bearing assets due to the process of transferring positions to FMS Wertmanagement and as a result of the repayments which exceeded the new business which was concluded in accordance with strict risk considerations. In addition, the previous year figure had been boosted as a result of a strong income resulting from decreased interest rate levels on the money market. In the year 2010,

it was not possible for such income to be realised as a result of the relatively constant short-term interest rates. The interest margin of new business was considerably higher than the margin of existing business and the new business margin which existed before the outbreak of the financial crisis. At €-5 million, net commission income was less negative than was the case in the previous year (€-11 million). The improvement was attributable to lower expenses in the customer business. Net trading income of €1 million is attributable to the valuation of interest rate derivatives (2009: €22 million). The net income from financial investments of €-9 million was attributable to impairments recognised in relation to securities (2009: €0 million).

**Provisions for Losses on Loans and Advances** Additions to provisions for losses on loans and advances were not necessary in the current period (2009: €3 million).

**General Administrative Expenses** General administrative expenses have decreased due to reversals of personnell provisions from €53 million in the previous year to €46 million. Because operating revenues declined more than general administrative expenses, the cost-income ratio has deteriorated to 63.0% (2009: 42.4%).

## Operating Segment Real Estate Finance (REF)

Key financials Real Estate Finance		1.1. – 31.12. 2010	Combined 1.1. – 31.12. 2009	Change
<b>Operating performance</b>				
Operating revenues	in € million	571	540	31
Net interest income and similar income	in € million	551	645	-94
Net commission income	in € million	71	95	-24
Net trading income	in € million	-3	-154	151
Net income from financial investments	in € million	-2	-38	36
Net income from hedge relationships	in € million	-	-	-
Balance of other operating income/expenses	in € million	-46	-8	-38
Provisions for losses on loans and advances	in € million	422	1,884	-1,462
General administrative expenses	in € million	151	201	-50
Balance of other income/expenses	in € million	-	-	-
Pre-tax profit/loss	in € million	-2	-1,545	1,543
<b>Key ratio</b>				
Cost-income ratio	in %	26.4	37.2	

The operating segment Real Estate Finance comprises all commercial real estate financing arrangements of the Group. Germany, Great Britain, France and Spain constitute the regional focus in the Real Estate Finance segment. In these countries, Deutsche Pfandbriefbank Group has its own business locations.

In 2010, the pre-tax profit/loss of the segment amounted to €-2 million (2009: €-1,545 million). The increased pre-tax profit was mainly due to significantly lower provisions for losses on loans and advances. A positive pre-tax profit of €49 million was generated in the fourth quarter of 2010. The segment benefited also in this quarter from comparably low requirement for additions to provisions for losses on loans and advances.

**Operating Revenues** Operating revenues increased slightly to €571 million, compared with €540 million in the previous year. Net interest income declined to €551 million (2009: €645 million). This decline was attributable to the process of transferring positions to FMS Wertmanagement and further measures designed to the strategic reduction of the loan portfolio. Net interest income was also affected by the defaults of borrowers and associated losses of interest. This effect was to some extent offset by way of so-called unwinding, i.e. the process of adjusting the present value of the anticipated future cash flows. In the segment, the interest margin for the new business in 2010 was on a higher level than the margin of the existing portfolio. Net commission income of €71 million was lower than the corresponding previous year figure (2009: €95 million). However, the previous year was boosted by the recognition in the income statement of commissions for receivables which were not syndicated as originally planned. In net trading income

of €-3 million (2009: €-154 million) market value deteriorations of stand-alone derivatives of the bank book were compensated to a large extent by releases of provisions for the default risk of customer derivatives. The net income from financial investments of €-2 million (2009: €-38 million) resulted from impairments recognised in relation to securities. The balance of other operating income/expenses amounted to €-46 million (2009: €-8 million) and, as was the case in the previous year, is attributable to effects of foreign currency translation (in particular US-Dollar).



**Provisions for Losses on Loans and Advances** Although the situation improved slightly in certain cases compared with the previous year, the situation on the commercial real estate markets continued to be difficult in 2010. The solvency of customers, which in many cases depends to a considerable extent on the cash flows of the financed properties, was very much affected by the rising vacancy rates and the difficulty of marketing new properties and refurbished properties in particular. This problem mainly affected commercial real estate financing for hotels, office and retail properties. Financing arrangements in the USA, Great Britain and Japan were mainly affected in 2010. Substantial individual allowances recognised in Germany were also a problem in this respect in view of their significance in relation to the overall portfolio. The individual allowances amounted to €511 million. On the other hand, as a result of the creation of individual allowances for sub-performing loans and receivables, it was possible for portfolio-based allowances of €-107 million to be reversed. Overall, in 2010, provisions for losses on loans and advances amounted to €422 million, which was considerably lower than the high figure seen in the previous year (2009: €1,884 million). Since the transfer of positions to FMS Wertmanagement, a significantly lower level of net additions to provisions for losses on loans and advances (€33 million) was necessary.

**General Administrative Expenses** General administrative expenses of €151 million were lower than the corresponding previous year figure (€201 million) due to decreased consulting expenses and releases of personnel provisions. Because operating revenues increased and because general administrative expenses declined, the cost-income ratio improved to 26.4% (2009: 37.2%).

## Operating Segment Value Portfolio (VP)

Key financials Value Portfolio		1.1. – 31.12. 2010	Combined 1.1. – 31.12. 2009	Change
<b>Operating performance</b>				
Operating revenues	in € million	5	33	-28
Net interest income and similar income	in € million	-27	101	-128
Net commission income	in € million	-76	-150	74
Net trading income	in € million	79	88	-9
Net income from financial investments	in € million	-6	-6	-
Net income from hedge relationships	in € million	-	-	-
Balance of other operating income/expenses	in € million	35	-	35
Provisions for losses on loans and advances	in € million	21	4	17
General administrative expenses	in € million	52	57	-5
Balance of other income/expenses	in € million	-	-	-
Pre-tax profit/loss	in € million	-68	-28	-40
<b>Key ratio</b>				
Cost-income ratio	in %	>100.0	>100.0	

The operating segment Value Portfolio mainly comprises securities issued by FMS Wertmanagement and some selected structured products.

The pre-tax profit/loss of the Value Portfolio segment amounted to €-68 million, and in the current year was more negative than in the previous year (2009: €-28 million). This was due mainly to an exceptional effect arising from the writing-down of subordinate capital instruments, which had a positive impact on net interest income in the previous year and burdened net interest income of the current year. However, net commission income and balance of other income/expenses have improved significantly.

**Operating Revenues** The expenses incurred for the liquidity support affected operating revenues, which amounted to €5 million, compared with €33 million in the previous year. Net interest income amounted to €-27 million, and was lower than the corresponding previous year figure of €101 million. However, the previous year figure included income of €138 million due to the writing-down of some subordinate capital instruments. Instead an expense of €-13 million resulted from reversals of impairments of these instruments. If this effect is disregarded, net interest income would have been increased compared with the previous year figure. Net commission income was very negative at €-76 million (2009: €-150 million), mainly as a result of the expenses incurred for the guarantees in connection with the liquidity support; however, it was less negative than was the case in the previous year because, in 2009, a provision had to be created for a profit-related fee for the federal government as a guarantor (€-44 million); this figure was recognised in the income statement. In addition, no further liquidity

support has been necessary since October 2010, which means that net commission income has not been affected any further. Net trading income was positive at €79 million (2009: €88 million). The revenues are attributable to valuation gains of €106 million (2009: €175 million) in relation to an internal HRE guarantee for the default of a monoliner for CMBS, which were partially offset by valuation losses attributable to stand-alone derivatives in the bank book. The net income from financial investments of €-6 million was attributable to impairments recognised in relation to securities and portfolio-based allowances relating to LaR investments. Balance of other operating income/expenses contains income for compensating additional costs of services for ongoing operations of FMS Wertmanagement amounting to €35 million.

**Provisions for Losses on Loans and Advances** Additions to provisions for losses on loans and advances amounted to €21 million in 2010 (2009: €4 million). Releases of individual allowances of €23 million were opposed by additions to portfolio-based allowances of €-2 million.

**General Administrative Expenses** General administrative expenses amounted to €52 million, and were lower than the corresponding previous year figure (2009: €57 million). As was the case in the previous year, the cost-income ratio amounted to more than 100%.

## Consolidation & Adjustments

Key financials Consolidation & Adjustments		1.1. – 31.12. 2010	Combined 1.1. – 31.12. 2009	Change
<b>Operating performance</b>				
Operating revenues	in € million	3	-45	48
Net interest income and similar income	in € million	-12	3	-15
Net commission income	in € million	–	–	–
Net trading income	in € million	–	–	–
Net income from financial investments	in € million	–	1	-1
Net income from hedge relationships	in € million	-45	-23	-22
Balance of other operating income/expenses	in € million	60	-26	86
Provisions for losses on loans and advances	in € million	–	–	–
General administrative expenses	in € million	103	-6	109
Balance of other income/expenses	in € million	8	18	-10
Pre-tax profit/loss	in € million	-92	-21	-71

The Consolidation & Adjustments column is used to reconcile the total segment results with the consolidated results. In addition to consolidations, this item comprises certain expenses and income which cannot be allocated to the respective operating segments.

The pre-tax profit in the Consolidation & Adjustments column amounted to €-92 million, and was more negative than the corresponding previous year figure (€-21 million). This was mainly due to higher consultancy fees in general administration expenses.

**Operating Revenues** Net interest income decreased to €-12 million compared with €3 million in the previous year due to lower income from the investment of own funds. The net income from hedge relationships of €-45 million (2009: €-23 million) was attributable to hedge inefficiencies within the range permitted under IAS 39 and also changes in the valuation of dFVTPL assets. The balance of other operating income/expenses amounted to €60 million (2009: €-26 million), and was attributable to an income of pbb Services GmbH from services for the DEPFA Group (€65 million).

**General Administrative Expenses** General administrative expenses amounted to €103 million, and were considerably higher than the previous year figure of €-6 million; this is mainly attributable to expenses incurred in connection with the process of transferring positions to FMS Wertmanagement.

**Balance of Other Income/Expenses** Releases of personell provisions, which were part of the provisions in connection with the strategic refocusing and restructuring of Deutsche Pfandbriefbank Group, amounted to €8 million in the year 2010.

## Development in Assets

Assets			
in € million	31.12.2010	31.12.2009	Change
Cash reserve	224	618	-394
Trading assets	16,168	1,435	14,733
Loans and advances to other banks	15,190	78,151	-62,961
Loans and advances to customers	132,840	91,221	41,619
Allowances for losses on loans and advances	-561	-3,326	2,765
Financial investments	16,345	30,914	-14,569
Property, plant and equipment	5	10	-5
Intangible assets	32	28	4
Other assets	5,035	11,801	-6,766
Income tax assets	1,545	4,365	-2,820
Current tax assets	64	131	-67
Deferred tax assets	1,481	4,234	-2,753
<b>Total assets</b>	<b>186,823</b>	<b>215,217</b>	<b>-28,394</b>

Total assets of Deutsche Pfandbriefbank Group amounted to € 186.8 billion as of 31 December 2010, and were thus lower than the corresponding figure at the end of the previous year (31 December 2009: € 215.2 billion).

Total assets have declined as a result of the transfer of loans and receivables, securities and derivatives. In return however, there were the following effects as of the transfer date 1 October 2010, and these effects will decline in future.

- > In the case of some assets, it was not possible to transfer beneficial ownership to FMS Wertmanagement, which meant that the criteria for a derecognition were not satisfied. For instance, it is not possible for some of the mortgage financing portfolio to be transferred physically as a result of legal restrictions. Additionally, in the case of derivatives, so-called back-to-back transactions were used to transfer the market price risks of the derivative to FMS Wertmanagement by way of taking out a derivative with identical conditions, whereas the counterparty risks were retained by the Deutsche Pfandbriefbank Group. This meant that it was not possible for the original position to be derecognised. Instead, the back-to-back transactions resulted in an extension of the balance sheet.
- > FMS Wertmanagement had to provide collateral for the new derivatives which were taken out between FMS Wertmanagement and Deutsche Pfandbriefbank Group (back-to-back transactions); in turn, these had to be refinanced in full by Deutsche Pfandbriefbank Group.
- > Furthermore, Deutsche Pfandbriefbank Group had in the past repurchased bonds which it had issued itself and which had been guaranteed by SoFFin. These bonds were used as collateral for refinancing purposes. Under IFRS, own issue holdings have to be

offset against the corresponding liabilities evidenced by certificates. After the transfer of the liabilities evidenced by certificates to FMS Wertmanagement and the retention of the own issue bonds, corresponding offsetting is not permitted, which in turn increased the balance sheet total.

- > In addition, because FMS Wertmanagement does not have a banking status, Deutsche Pfandbriefbank Group currently handles certain refinancing functions for FMS Wertmanagement, for instance with the ECB or in bilateral repo transactions. The refinancing funds are passed on to FMS Wertmanagement. Deutsche Pfandbriefbank Group receives a claim against FMS Wertmanagement, which increases the balance sheet total.

The effects concerning the transfer to FMS Wertmanagement are described in Note 5.

Some of these compensating effects were reduced by the end of 2010. Work started on replacing back-to-back transactions by way of direct business relations between FMS Wertmanagement and the external customers (novation of derivatives). As a result of this novation of customer business with simultaneous termination of back-to-back transactions, the effect of back-to-back business extending the balance sheet was no longer applicable, and the balance sheet total was also reduced by the novation of the customer derivative. Moreover, the termination and novation had a significant effect on the collateral provided and received for these derivatives.

In addition to the effects in connection with the process of transferring assets to FMS Wertmanagement, the total assets also increased as a result of market-related factors. The weakening of the Euro against the US-Dollar, the Japanese Yen and Sterling resulted in an extension of the balance sheet shown in Euros, because the foreign currency assets and liabilities receive a higher carrying amount in Euros as a result of currency translation. Furthermore, as a result of the rating downgrades of some states and also as a result of the weaker Euro, Deutsche Pfandbriefbank

Group had to provide additional collateral for covered refinancing, resulting in a further increase in the balance sheet total.

Without the market-related effects and the compensating effects attributable to the process of transferring assets to FMS Wertmanagement, the balance sheet total would have declined even more significantly in 2010, because the new business taken out in accordance with the new risk policy was considerably lower than the repayments and sales of assets.

## Development in the Financial Position

Equity and liabilities			
in € million	31.12.2010	31.12.2009	Change
Liabilities to other banks	62,587	67,625	-5,038
Liabilities to customers	17,384	12,378	5,006
Liabilities evidenced by certificates	63,846	109,193	-45,347
Trading liabilities	16,294	1,872	14,422
Provisions	176	153	23
Other liabilities	18,883	13,635	5,248
Income tax liabilities	1,526	3,733	-2,207
Current tax assets	83	85	-2
Deferred tax assets	1,443	3,648	-2,205
Subordinated capital	2,766	3,895	-1,129
<b>Liabilities</b>	<b>183,462</b>	<b>212,484</b>	<b>-29,022</b>
<b>Equity attributable to equity holders</b>	<b>3,361</b>	<b>2,733</b>	<b>628</b>
Subscribed capital	380	380	-
Silent participation	999	999	-
Additional paid-in capital	5,036	5,037	-1
Retained earnings <sup>1)</sup>	-3,124	-1,310	-1,814
Revaluation reserve	255	-858	-1,113
AfS reserve	-259	-328	69
Cash flow hedge reserve	514	-530	1,044
Consolidated loss/profit 1.1.–31.12.	-185	-1,515	1,330
<b>Minority interest in equity</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Equity</b>	<b>3,361</b>	<b>2,733</b>	<b>628</b>
<b>Total equity and liabilities</b>	<b>186,823</b>	<b>215,217</b>	<b>-28,394</b>

<sup>1)</sup> Including foreign currency reserve

Equity increased by €0.7 billion to €3.4 billion as of 31 December 2010 (31 December 2009: €2.7 billion), mainly due to a considerable increase in the revaluation reserve, and in particular the cash flow hedge reserve. The increase in the cash flow hedge reserve to €0.5 billion (31 December 2009: €-0.5 billion) was attributable to the changed level of interest rates as well as maturities of hedging derivatives. A further factor was that hedge relationships shown in cash flow hedge accounting were transferred to FMS Wertmanagement. In addition, the consolidated loss in 2010 led to a reduction in equity. No capital increases or reductions were carried out in the financial year 2010.

The total Group liabilities amounted to €183.5 billion as of 31 December 2010, compared with €212.5 billion as of 31 December 2009. As was the case on the assets side of the balance sheet, the changes on the liabilities side were also mainly attributable to the process of transferring positions to FMS Wertmanagement. The balance sheet total declined as a result of the transfer of liabilities. This reduction was offset by opposite effects. For instance, the fact that back-to-back derivatives have been concluded in order to transfer the risk of items which cannot be physically transferred has resulted in an increase in the balance sheet total. Moreover, because FMS Wertmanagement does not have a bank status, Deutsche Pfandbriefbank Group also handles the transmission functions for central bank borrowings. This transmission of ECB refinancing or bilateral repo transactions has also increased the balance sheet total at Deutsche Pfandbriefbank AG.

In addition, market-related effects have increased the balance sheet total on the assets side and also on the liabilities side of the balance sheet. As a result of the weaker Euro, there has been an increase particularly in liabilities to other banks and liabilities to customers. The liabilities have also increased because it was necessary to refinance the collateral which Deutsche Pfandbriefbank Group had to provide on the market additionally as a result of the rating downgrades of some countries and also as a result of the weaker Euro.

Moreover, liabilities evidenced by certificates decreased as matured issues had not been replaced by new issues in the same amount.

The contingent liabilities declined to €0.1 billion as of 31 December 2010 (31 December 2009: €0.7 billion). No contingent liabilities were transferred physically to FMS Wertmanagement. Instead, the opportunities and risks for some obligations were transferred by way of entering into a corresponding contingent asset with FMS Wertmanagement; however, this type of transfer does not qualify for netting purposes. Compared with the end of the previous year (€2.7 billion), the other commitments declined to €0.8 billion. The loans and receivables which have not been paid out or which have not been paid out in full are reflected in the irrevocable loan commitments, and amounted to €0.8 billion as of 31 December 2010, compared with €2.6 billion as of 31 December 2009. The

decline in the irrevocable loan commitments was attributable to the higher drawing rate, the reduction of commitments and the transfer of loans and receivables to FMS Wertmanagement.

### Regulatory Indicators According to German Solvency Regulation

In accordance with the waiver rule set out in Section 2a KWG, Deutsche Pfandbriefbank AG is not obliged to determine equity and core capital ratios at the level of the institution.

### Summary

The result of Deutsche Pfandbriefbank Group amounted to €-135 million in 2010. However, it was much less negative than in the corresponding previous year period (€-1,525 million). In addition, the quarterly development of 2010 indicated a constantly improved position in terms of results. This development resulted in profits being generated in the third and fourth quarters of 2010. Overall, these trends illustrate the success achieved by Deutsche Pfandbriefbank Group in restructuring and refocusing the Group, and also demonstrate the profitability of the portfolio after the transfer of positions to FMS Wertmanagement.

# Events after 31 December 2010

In March 2011 a natural and nuclear disaster occurred in Japan. The consequences for Deutsche Pfandbriefbank Group cannot be foreseen at the moment. However, Group's main concern is the welfare of approximately 40 colleagues located in Japan. Deutsche Pfandbriefbank Group's credit exposure to Japanese counterparties based on exposure of default amounted to €1.5 billion in the segment Real Estate Finance and to €0.7 billion in the segments Public Sector Finance/Value Portfolio as of 31 December 2010. A loan with an amount of €0.7 billion was repaid in the segment real estate finance in March 2011.

Apart from the above, no other notable events have taken place after 31 December 2010.

In 2010, the situation on the capital markets reflected the uncertain development of the debt situation of the European countries which are currently at the focus of attention, in particular Portugal, Spain, Italy, Ireland and Greece. The market for European government bonds was overall extremely volatile in 2010. Following a somewhat calmer pause for breath, the focus has recently been directed to the above-mentioned countries in the euro zone. The decision of Ireland to take advantage of the rescue facility briefly stabilised the situation; however, it is uncertain whether the risk spreads will sustainably and significantly narrow. The spreads are still very volatile and are considerably higher than the corresponding level seen in previous years.

After risk positions and portfolios were transferred to the newly established institution constituted under public law «FMS Wertmanagement» as of 1 October 2010, the remaining Deutsche Pfandbriefbank Group is now affected to a lesser extent by the uncertain development of the ability of the European countries which are currently at the focus of attention to service their debts. Greek and Irish government bonds have been completely transferred or wound down; in addition to a minor exposure to Portugal, some of the Italian and Spanish state exposure will be retained in the portfolio of the Deutsche Pfandbriefbank Group. However, the further development of the various European countries which are currently at the focus of attention will have to be precisely observed in view of their fundamental relevance for the business policy of Deutsche Pfandbriefbank Group.

The situation on the real estate markets has improved somewhat; in some countries, real estate transactions are now rising again – starting from a low level and also supported by the very low mortgage interest rates. However, high vacancy rates which are depressing prices for commercial properties are still posing problems. In particular, the mortgage markets in Spain and Ireland will probably not recover even in the medium term because the underlying real estate markets will continue to be weak.

The refinancing situation in 2010 was among other things affected by a strain imposed on liquidity resulting from the fact that the Euro weakened by approx. 8% against the US-Dollar. Further major factors in this respect are explained in the section concerning liquidity risks. The effects were offset by the liquidity support measures of the SoFFin, which the Group again relied on in the second half of 2010, until the transfer of positions to the FMS Wertmanagement, and which are explained in detail in the section «Major Events» of the management report. Deutsche Pfandbriefbank AG was again able to carry out private placings and benchmark transactions on the market in 2010.

The Deutsche Pfandbriefbank Group is integrated into the higher-ranking risk management system of HRE.

## **Transfer of Assets and Liabilities to FMS Wertmanagement**

As described in the comments concerning major events in the management report, Deutsche Pfandbriefbank Group as part of HRE transferred assets and liabilities to FMS Wertmanagement with effect from 1 October 2010. The balance sheets of the Deutsche Pfandbriefbank Group and the balance sheets of FMS Wertmanagement are not consolidated. This arrangement has accordingly achieved a balance sheet reduction and structural improvements as well as a reduction of the strain imposed on capital and also an improvement in the liquidity position.

Specific selection transfer criteria have been used for transferring real estate assets and also non-real estate assets of Deutsche Pfandbriefbank Group to FMS Wertmanagement. Selection criteria for reducing the credit risk for instance identified object classes with a fundamentally higher level of risk as well as standard risk parameters (e.g. loan-to-value, loss-given default, interest service coverage, rating) with increased risk values. The selection also focused on assets as part of concentration risks as well as positions with an extremely long remaining term or positions which are denominated in currencies other than the Euro. In addition, assets which are not eligible for repo purposes and not eligible for ECB funding purposes as well as transactions in countries which are not eligible for use as cover funds or which lead to excessive collateral requirements due to uncertainty regarding the development in ability to service debt have been selected in order to optimise liquidity.



## Organisation and Principles of Risk and Capital Management

HRE has set up a group-wide risk management and risk controlling system. This represents as well an important precondition for the application of the so called waiver. All tasks in accordance with Section 25a KWG for uniform risk identification, measurement and limiting as well as risk management are defined centrally by HRE. Operational implementation is the responsibility of the respective subsidiary and therefore also for Deutsche Pfandbriefbank Group and significantly Deutsche Pfandbriefbank AG.

### Organisation and Committees

The principles, methods and processes of the risk management system of HRE are specified centrally by risk management and controlling of HRE Holding and are applied in the Deutsche Pfandbriefbank Group. In addition to the Credit Committee, which is responsible for credit decisions in the Deutsche Pfandbriefbank Group, the committees detailed in the following have been set up at the HRE Group level with the involvement of the respective decision-makers of the Deutsche Pfandbriefbank Group.

The Management Board of HRE Holding is responsible for the group-wide risk management system, and is responsible for taking decisions relating to all strategies and the main issues of risk man-

agement and risk organisation. The risk management system is a system which covers all business activities of the Group, and comprises the plausible and systematic identification, analysis, valuation, management, documentation and communication of all major risks and related monitoring on the basis of a defined risk strategy which is revised annually.

The members of the Management Board of the Deutsche Pfandbriefbank AG, who also exercise their respective functions in the HRE Management Board, bear overall responsibility for all strategic and operational decisions of the Deutsche Pfandbriefbank Group on the basis of the specifications of HRE.

The main activities in the risk management system for which the Management Board is responsible are detailed in the overview:

- > Defining, updating and communicating business and risk strategies as the basis of business activities and risk acceptance for Deutsche Pfandbriefbank Group
- > Defining and improving organisation structures within the Deutsche Pfandbriefbank Group and in particular for risk management, which ensures that all major risks are managed and monitored
- > Adopting credit competences as a decision-making framework along the credit processes of Deutsche Pfandbriefbank Group
- > Taking decisions regarding (portfolio) management measures outside the competences which have been transferred

### Organisation of risk management of HRE Holding

as of 31 December 2010

**Risk Management and Liquidity Strategy Committee of the Supervisory Board of HRE Holding AG as well as of Deutsche Pfandbriefbank AG**

**Management Board of HRE Holding**

↑ Proposal for approval

↓ Sign off and special conditions

↔ Coordination and cooperation

**Risk Committee (RC)**

**Asset and Liability Committee (ALCO)**

**Credit Committee**  
Subsidiaries

**Watchlist Committee**  
Subsidiaries

**Risk Provisioning Committee**

**Management Board of subsidiaries**

The Management Board of Deutsche Pfandbriefbank AG notifies the Supervisory Board of Deutsche Pfandbriefbank AG with regard to changes in the business and risk strategies as well as the risk profile of Deutsche Pfandbriefbank Group. The Risk Management and Liquidity Strategy Committee (RLA) of the Supervisory Board of Deutsche Pfandbriefbank AG is mainly responsible for controlling the overall risk situation and for monitoring, establishing and improving an efficient risk management system, and is also responsible for the liquidity management and assurance of HRE, in which the Deutsche Pfandbriefbank AG is integrated. The Management Board notifies this committee of all increases to individual allowances and the creation of new individual allowances in excess of €5 million and has also notified this committee at regular intervals of major exposures with higher levels of risk.

The **Risk Committee (RC)** of HRE consists of the Chief Risk Officer (CRO; Chairman) of HRE Holding acting as Chief Risk Officer of Deutsche Pfandbriefbank AG, the Chief Financial Officer (CFO), the Chief Credit Officers (CCOs) of the operating segments as well as the Head of Risk Management & Control. In general, the committee meets on a monthly basis and adopts guidelines/policies<sup>1)</sup>, methods for risk measurement, the related parameters as well as methods of monitoring all risk types. It submits decision-making proposals to the Management Board of HRE Holding and the Management Board of Deutsche Pfandbriefbank AG with regard to risk-limits on the HRE Group level and on level of Deutsche Pfandbriefbank Group as well as risk strategies.

The Risk Committee monitors the development of risk-bearing capacity, economic capital, the risk cover funds, the credit portfolio and the compliance with limits. It takes decisions regarding suitable measures of credit risk management.

The respective CRO of Deutsche Pfandbriefbank AG as well as the CCOs of the segments Real Estate Finance and Public Sector Finance as well as Treasury and Asset Management of HRE are responsible for adapting and carrying out the decisions which have been taken.

The **Asset and Liability Committee (ALCO)** of HRE is chaired by the member of the Management Board responsible for Treasury and comprises the Chief Risk Officer, the Chief Financial Officer as well as the heads of Treasury and Asset Management, Finance, Risk Management & Control. It meets on a monthly basis. Its tasks comprise liquidity management, management of the balance sheet structure of HRE and of Deutsche Pfandbriefbank Group, funds transfer pricing as well as market risk management and management of the regulatory capital ratios. This committee is also responsible for preparing decision-making documents for liquidity and refinancing strategies which, following discussions in the Risk Committee, are decided in the same way as acquisitions and disinvestments in the Management Board of HRE.

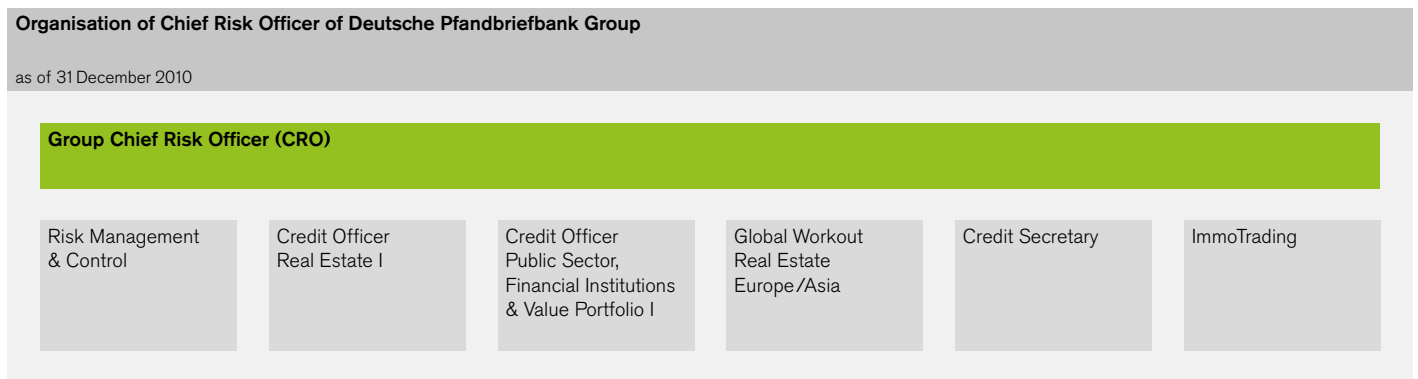
The **Credit Committee** at Deutsche Pfandbriefbank Group comprises the CRO (chairman), the CCOs of the operating segments, the Senior Credit Executives and the head of Risk Management & Control as well as representatives of the front office. The front office representatives have a voting right as part of front office responsibility. In general, the committee meets at least once every week, and is responsible for competence-based credit decisions for new business, prolongations and material changes in the credit relationship. It also votes on all credit decisions which come under the responsibility of the Management Board of Deutsche Pfandbriefbank AG which have to be approved by the Supervisory Board. The Credit Committee ensures that the credit decisions are consistent with the prevailing business and risk strategy.

The **Watchlist Committee**, of Deutsche Pfandbriefbank Group meets every month. Its voting members are the CCOs of the respective operating segments (chair), the senior credit executives, and optionally the CRO as well as the relevant head of Credit Risk Management. All exposures of Deutsche Pfandbriefbank Group identified by the early warning system are discussed and if appropriate, individual measures are decided by this body; these measures have to be subsequently implemented by the relevant departments. Where necessary, the committee takes decisions regarding the need to transfer exposures to Global Workout, which then takes the necessary steps for restructuring and workout on the basis of an exposure strategy. All necessary credit decisions are taken by the key personnel in line with the allocation of credit powers or in the Credit Committee of Deutsche Pfandbriefbank Group.

If there are any indications of an objective impairment in the exposure, the extent of the impairment is first determined and the result is presented in the **Risk Provisioning Committee**. The committee meets on a regular basis, and comprises the CRO (chairman), the CFO, the head of Global Workout as well as the CCOs of the operating segments. It takes decisions within the framework of a predefined set of allocated powers, and provides recommendations regarding the creation and reversal of provisions for losses on loans and advances as well as any necessary rescue acquisitions. The recommendations made by the committee have to be decided by the Management Board of Deutsche Pfandbriefbank AG in line with the relevant set of rules governing powers.

<sup>1)</sup> Policies and guidelines which comprise strategic decisions have to be approved by the Central Management Board of Deutsche Pfandbriefbank AG.

**Group Chief Risk Officer (CRO)** In addition to the above-mentioned committees, the following organisation units of the Chief Risk Officer who is also CRO of Deutsche Pfandbriefbank AG form an integral part of the risk management system of HRE, in which Deutsche Pfandbriefbank Group is included:



The organisation of the CRO function comprises the following monitoring and back-office entities on HRE Group level

- > The entity **Risk Management & Control** which is also responsible for monitoring and managing market, counterparty, operational and liquidity risks of Deutsche Pfandbriefbank Group and which is also responsible for group-wide uniform risk measuring methods, risk reports and credit processes
- > The entities **Credit Officer Real Estate I** of Deutsche Pfandbriefbank Group and the **Credit Officer Public Sector, Financial Institutions & Value Portfolio I**, who are each responsible for portfolio management and the analysis of selective new business
- > The entity **Global Workout RE Europe/Asia**, which is responsible for the restructuring and workout of all critical exposures in the real estate financing segment. The various Credit Risk Management (CRM) segments are responsible for processing in the Public Sector Finance and Value Portfolio segments.
- > The **Credit Secretary**, responsible particularly for organisation of the Credit Committee
- > **ImmoTrading** which – inter alia – is responsible for property management of real estate which is included in the portfolio.

The Credit Quality Control entity was allocated to Risk Management & Control, and forms the Risk Governance department. It is responsible for monitoring risk-bearing capacity, the risk strategy, guaranteeing the MaRisk compliance of processes and also instructions and quality insurance relating to credit processes on HRE Group level as well as on level of Deutsche Pfandbriefbank Group.

In the period under review Property Analysis & Validation, which is responsible for the analysis and uniform valuation of the collateral properties using market and LTV methods, reported to the CEO.

In addition to the CRO function, the Compliance/Corporate Governance entity and the Audit entity extend the risk management system of Deutsche Pfandbriefbank Group. The area of responsibility of Audit comprises the regular as well as the event-driven audit of processes and systems and significant transactions. Risk management is also supported by the Legal entity.

In addition to assessing its own portfolios, Deutsche Pfandbriefbank Group also handles servicer functions, the extent of which is set out in service level agreement and a cooperation agreement. There are only minor decision-taking powers within the predefined framework.

## Risk Strategy and Policies

The risk strategy of HRE Group is based on the business strategy and the results of the group-wide financial planning process. It is applicable for the operating segments and legal entities of the HRE and therefore as well for Deutsche Pfandbriefbank Group, and also constitutes the framework for the risk and business strategies of the HRE operating segments as well as for the group-wide risk manual. The risk strategy was adopted in December 2010 by the Management Board of Deutsche Pfandbriefbank AG, and was presented to the Risk Management and Liquidity Strategy Committee of the Supervisory Board of Deutsche Pfandbriefbank AG on 10 February 2011 to be noted.

The risk strategy reflects the strategic refocussing of Deutsche Pfandbriefbank Group as a specialist real estate and state financier in Germany and Europe with Pfandbrief-oriented refinancing; it is integrated in the business planning process and updated every year.

Operational specification of the risk strategy is carried out via risk policies for the individual operating segments as well as for all major risk types (credit risk, market risk, liquidity risk and operational risk); these risk policies describe risk measurement, risk monitoring, risk management, the limit process as well as the escalation process if a limit is exceeded. The policies are regularly reviewed and updated where necessary.

## Risk Reporting

The entire risk reporting system of HRE and Deutsche Pfandbriefbank Group was adjusted to the new segment structure in 2010. The regular reports addressed to the Management Board of HRE and the Management Boards of the subsidiary institutions include i.a. the following:

- > Daily liquidity risk report for the liquidity position and preview
- > Weekly summary of the markets, the market risk development as well as relevant management information
- > Quarterly Group risk and credit risk report
- > Monthly, short Group risk report concerning major parameters relevant for management purposes.

The CRO of Deutsche Pfandbriefbank AG and the member of the Management Board of HRE responsible for Treasury also receive market risk reports on a daily basis.

These reports provide the Management Board of Deutsche Pfandbriefbank AG with a comprehensive overview detailed information concerning the risk situation for each risk type as well as with further information relevant for managing purposes. In addition, special reports are prepared on an ad hoc basis or at the request of the Management Board or Supervisory Board; these special reports

consider specific and acute risk aspects, for instance in relation to critical markets, products or counterparties.

In the individual committees described above, the members of the Management Board receive further detailed reports concerning the risk position with specific management information and recommendations.

The Supervisory Board of Deutsche Pfandbriefbank AG or the Risk Management and Liquidity Strategy Committee of the Supervisory Board are informed about the portfolio structure, the risk situation and specific risk-relevant issues at regular intervals, at least quarterly and at short notice, if necessary.

They receive the following on a regular basis

- > Quarterly: the Group risk and credit risk report as well as
- > Monthly: the short Group risk report for major parameters which are relevant for management purposes.

The Risk- and Liquidity Strategy Committee of the Supervisory Board of Deutsche Pfandbriefbank AG has got notified of all major exposures of Deutsche Pfandbriefbank Group as well as individual allowances over €5 million.

## Risk Quantification and Risk Management

The Value at Risk (VaR) approach is used in Deutsche Pfandbriefbank Group for quantifying risk and also for determining the economic capital for the main risk types apart from liquidity risk. The individual calculation methods are described in detail in the risk report in section «Result of the Risk-bearing Capacity Analysis».

Further risk types considered being material as a result of the regular internal risk inventory, such as strategic, regulatory and model risk as well as pension, participation and property risk which are considered to be immaterial, are not measured quantitatively. Instead, they are managed and limited by means of regular detailed reports, clear specifications, e.g. regulations concerning compliance and corporate governance.

At the portfolio level and at the level of individual transactions, risk in Deutsche Pfandbriefbank Group is managed by:

1. Monitoring the risk-bearing capacity on the basis of comparing economic capital and the available financial resources of Deutsche Pfandbriefbank Group, also considering stress test results.
2. Monitoring of the risk-weighted assets (RWA) of Deutsche Pfandbriefbank Group at the portfolio level by means of stress tests which are intended to ensure that the overall capital ratio does not fall below 8.5%.
3. Operational risk management via
  - > The use of Basel-II-compliant risk parameters in lending business of Deutsche Pfandbriefbank Group. The Basel-II-compliant management approach shows the average expected loss at the borrower level, and is therefore a major component in risk early recognition and ongoing profitability monitoring. The parameters are reviewed and recalibrated annually.
  - > An improved limit system for counterparty and issuer risks which was introduced in the first quarter of 2010 in Deutsche Pfandbriefbank Group, on the basis of a standard application which has been tested in the market with a risk measurement method that is uniform throughout the Group
  - > Intensive monitoring and management of individual exposures
  - > Monitoring the risk of losses by way of appropriate impairment triggers in accordance with IAS 39.

Risk management of Deutsche Pfandbriefbank Group will be further expanded by integrating the economic capital in the business planning process in 2011.

### **Economic Capital and Monitoring the Risk-bearing Capacity**

Deutsche Pfandbriefbank Group has established a risk-bearing capacity analysis which is based on the Internal Capital Adequacy Assessment Process (ICAAP). The assessment of internal capital adequacy is based on the concept of economic capital. Deutsche Pfandbriefbank Group's economic capital calculation methodology is based on the need and requirements of its business. A further criterion is compliance with the pillar-2 criteria under Basel II for banks as well as the specification of these criteria in accordance with the German Minimum Requirements for Risk Management (MaRisk). These require adequate internal capitalisation.

Economic capital is defined as «the quantity of capital required by a bank in order to cover the largest potential unexpected total loss with a defined probability over a time horizon of one year». The standard used by Deutsche Pfandbriefbank Group for the probability of loss is the probability of default associated with a long-term credit rating (A- at Standard & Poor's, A/A2 at Moody's and Fitch). After the effects of the financial crisis, the corresponding value calculated on the basis of the estimate of the rating agency Standard & Poor's for the long-term probability of default of senior unsecured

obligations with an A- rating is 0.08%, which would justify the confidence level being reduced to 99.92%. However, in order to be even more conservative than would be applicable on the basis of the target rating, the Bank has decided to leave the confidence level, which is used as the basis of calculating the economic capital, unchanged at 99.95%.

The individual specific methods of calculating the VaR for the individual risk types are described in greater detail in section «Result of the Risk-bearing Capacity Analysis». As is normal for the sector, economic capital is not calculated for liquidity risk; however, the risk is taken into consideration in stress scenarios.

In order to evaluate the adequacy of the capital resources of Deutsche Pfandbriefbank Group, the amount of economic capital is compared with the financial resources available to the Bank within one year. The definition of the «available financial resources» for one year comprises customary components such as essentially the shareholders' equity in accordance with IFRS, components similar to shareholders' equity (subordinated and hybrid capital with a holding period of at least one year) as well as the planned result for the next twelve months. These components are suitable for alleviating the impact of potential losses and for maintaining a corresponding risk buffer. The available financial resources must always be greater than the economic capital.

The most significant risk type on the basis of the ICAAP (measured in terms of the economic capital and without explicitly taking account of liquidity risk) is credit risk which accounts for 66% of the undiversified economic capital.

In terms of economic capital, Deutsche Pfandbriefbank Group is adequately capitalised again following the transfer of positions to FMS Wertmanagement. The bank has thus met all requirements regarding risk-bearing capacity since October 2010.

The results of the capital adequacy assessment process and of the stress tests are regularly presented to the central Management Board and the Risk Committee. The results are discussed and if necessary management measures are defined by the central Management Board and the Risk Committee.

In the first quarter of 2010 a significant alignment of the ICAAP methodology to the changed business strategy of HRE and thus also of Deutsche Pfandbriefbank Group was implemented. The strategic refocusing with a much stronger focus on assets held to maturity, the new ownership structure as well as the changed funding profile were explicitly taken into consideration in the model. Moreover, the complete risk inventory carried out in the third and fourth quarter also resulted in some changes to the ICAAP model. The participation and property risks are now classified as immaterial as a result of the changed portfolio after the transfer of positions

to FMS Wertmanagement. Accordingly, these risks are no longer taken into consideration for calculating the economic capital. The systemic risk factors of the credit portfolio model have also been adjusted to reflect the new composition of the portfolio. Details concerning the changes in method are set out in the section «Result of the Risk-bearing Capacity Analysis».

### **Major Projects in Risk Management of Deutsche Pfandbriefbank Group**

As a result of the complete integration of risk management of Deutsche Pfandbriefbank Group in risk management of HRE, the Deutsche Pfandbriefbank Group also benefits from the following IT-related further developments at the group level:

**Limit System** The HRE concern-wide limit system for credit risks, which covers all borrowers and products of all consolidated legal entities of the Group, was implemented in the first quarter of 2010. Further improvements as well as upgrades will follow in the first half of 2011.

**Management Information System MIS** Since the beginning of 2010, internal and external credit risk reporting has to a large extent been based on the reporting platform «MIS/Risk Cockpit» which has been introduced throughout the Concern. Further fine-tuning took place in the remainder of 2010, additional information and a higher degree of automation for preparing the reports have been implemented, and these activities will also be continued furthermore.

**Standardisation of Market Risk** As part of the process of concern-wide standardisation of market risk management implemented in phases, the year 2010 saw the focus placed on further developing aspects of the methods involved. Further project phases are planned in the following releases within the context of the program New Evolution – TOPP 2011.

**Liquidity Risk Management** The fourth quarter of 2010 saw the development of an application which meets the reporting requirements with regard to concern-wide and uniform liquidity risk management and which was implemented in January 2011. In 2011, there will be a further stage which adequately takes account of the constantly expanding regulatory aspects.

If the mentioned projects are affected by a major delay or they fail, this might result in inappropriate management signals.

### **Internal Control and Risk Management System with Regard to the Accounting Process**

**Conception** The internal control and risk management system with regard to the accounting process comprises the principles, procedures and measures designed to assure the effectiveness and efficiency of accounting and also to assure compliance with the relevant legal regulations. The aim of the risk management system with regard to the accounting process is to identify and evaluate risks which may oppose the objective of ensuring that the financial statements comply with the relevant rules, to limit risks which have been identified and to check the impact of such risks on the financial statements and also the way in which these risks are presented. The internal control system with regard to the accounting process is an integral component of the risk management system and is designed, by way of implementing controls, to guarantee adequate assurance that the financial statements which are prepared comply with the relevant rules despite the risks which have been identified.

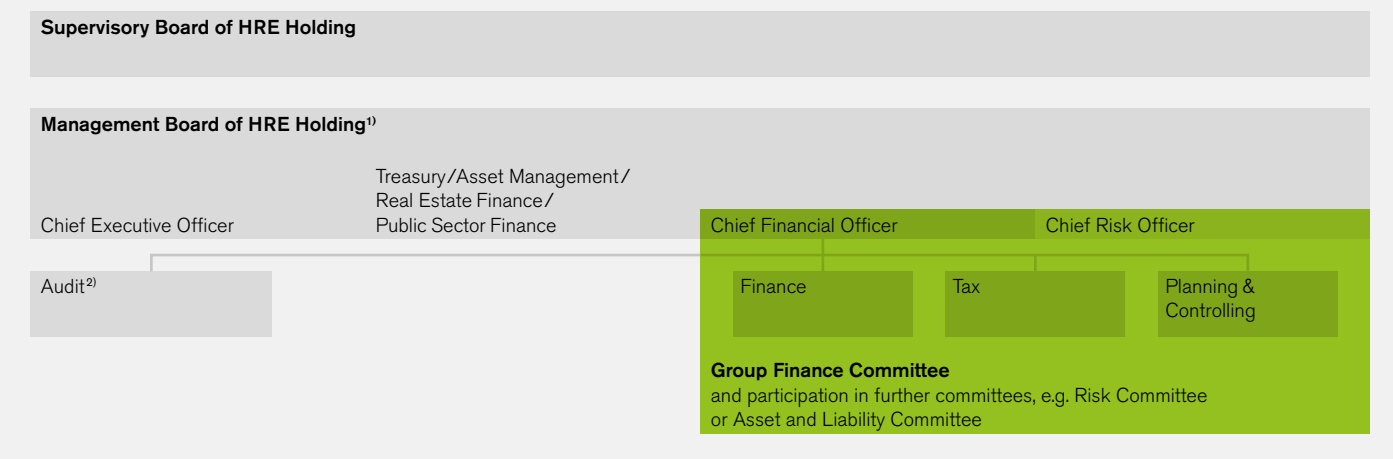
However, an internal control and risk management system with regard to the accounting process cannot provide absolute assurance regarding success in attaining the associated objectives. As is the case with all discretionary decisions, decisions relating to the establishment of appropriate systems may also be errored as a result of faults, errors, changes in ambient variables or deliberate violations and criminal actions. These problems mean that it is not possible with absolute assurance to identify or prevent misstatements in the financial statements.

At Deutsche Pfandbriefbank Group the internal control and risk management system with regard to the accounting process is reflected in the structure and procedure organisation. In terms of structure organisation, the internal control and risk management system with regard to the accounting process mainly comprises the Management Board, the Supervisory Board as the control body of the Management Board, the departments which report to the Chief Financial Officer (CFO) and the Group Finance Committee.



## Structure organisation of the internal control and risk management system relation to the Group accounting processes

as of 31 December 2010



<sup>1)</sup> From 1 January 2011 enlarged by the Management Board section Treasury

<sup>2)</sup> From April 2010 assigned to the CFO; until April to the CEO

In accordance with Section 290 HGB in conjunction with Section 242 HGB, the Management Board of Deutsche Pfandbriefbank AG is required to prepare consolidated financial statements and a management report. In conjunction with the obligation to introduce a Group-wide internal control and risk management system, the Central Management Board of Deutsche Pfandbriefbank AG also bears responsibility to develop, in terms of conception, implementation maintenance as well as monitoring an adequate and effective internal control and risk management system with regard to the accounting process. The Central Management Board takes decisions in this respect with regard to all strategies at the suggestion of the Chief Financial Officer (CFO).

The Supervisory Board is responsible for monitoring the Management Board. For this purpose, the Supervisory Board may specify that its approval is required for management measures. In addition, the Supervisory Board also has audit obligations and reporting obligations. In accordance with Section 100 (5) AktG, at least one member of the Supervisory Board must have specialist knowledge of accounting and auditing. The Supervisory Board is of the opinion that it meets these requirements.

The Audit department supports the Management Board in its control function by way of independent audits.

The CFO is also responsible for managing Finance, Tax and Planning and Controlling, and also Audit since April 2010. In the CFO department, the consolidated financial statements are prepared in accordance with IFRS, and the accounting-relevant capital market information is provided. The companies of Deutsche Pfandbriefbank Group prepare their financial statements in accordance with the

respective local legal requirements. For Group accounting purposes, the financial statements are harmonised in relation to uniform accounting policies in accordance with IFRS. Each company included in the consolidated financial statements reports its balance sheet, income statement and notes via the consolidation software to a central department in Group Accounting. In Group Accounting, the data of the foreign currency companies are translated into Euros by means of the consolidation software. In addition, this is where the data is checked for plausibility, analysed and consolidated.

The Management Board has set up a Group Finance Committee at HRE Group level for making recommendations to the Management Board. This includes responsibility for defining and monitoring the guidelines and procedures for accounting and reporting for all entities and segments of the Group, including all entities of Deutsche Pfandbriefbank Group. In order to ensure close communication with other departments, the CFO or the Heads of the CFO departments also serve on other committees, for instance the Risk Committee with its sub-committees or the Asset and Liability Committee.

In terms of procedure organisation, the internal control and risk management system with regard to the accounting process is based on an intended far-reaching standardisation of processes and software. For core activities and -processes, there is a Guideline department and a code of conduct. In addition, the four-eyes principle is mandatory for major transactions. Data and EDP systems are protected against unauthorised access. In addition, certain relevant information is made available only to employees who actually require such information for their work. Where necessary, results are agreed on a Group-wide basis.

**Implementation** Deutsche Pfandbriefbank Group has implemented the conception of the internal control and risk management system with regard to the accounting process in various measures for identifying, evaluating and limiting the risks. The structure organisation measures relate to the committees and the CFO departments. To a large extent, the same persons serve on the committees of the major HRE Group companies; this means that uniform management is possible. For instance, the members of the Management Board also form the Management Board of Deutsche Pfandbriefbank AG.

There is clear functional segregation within the CFO department, which is for instance reflected in separate departments for processing IFRS fundamental issues and the process of preparing financial statements. In addition, separate groups are responsible for preparing the consolidated financial statements and for preparing the separate financial statements. The Group Finance Committee and other committees as well as department discussions constitute links between the various tasks. In addition, executive, posting and administrative activities, such as payment and recording the payment, are clearly segregated or are subject to the four-eyes principle. In addition, the entities included in the consolidated financial statements report the data to a central department within the Group, thus ensuring that the data are further processed in a uniform process.

Within the structure organisation, there are automatic or system-based and manual or non-system-based measures for managing the risks and for internal controls. In system-based solutions, standard software is used as far as possible for posting, reconciling, controlling and reporting the data in order to avoid errors. This is also applicable for consolidation, which is carried out by means of software which is widespread in the market. The consolidation software provides technical support for harmonising internal relations in a clearly regulated process in order to guarantee that these internal relations are completely and properly eliminated. The data of the entities included in the consolidated financial statements are reported in a uniform standardised position plan. Automated plausibility checks are used for instance for reporting the data of the subsidiaries for consolidation purposes. The balances carried forward are checked with system support. In order to provide protection against losses, the data of the consolidation software are backed up daily, and are also backed up on tape. In general, the software of Deutsche Pfandbriefbank Group is protected against unauthorised access by a clearly regulated administration and release of authorisations.

In addition to the system-based measures, Deutsche Pfandbriefbank Group has also implemented manual and non-system-based procedures. For instance, a standard process is used to check whether the reported data are correct and complete. For this purpose, variance analyses in the form of budget-actual comparisons are also carried out. The consolidated balance sheet and the income

statement are also established on a monthly basis, and some positions are even established on a daily basis. Extrapolations and forecasts are also prepared. A better understanding is achieved as a result of the continuous and frequent analysis of figures. Mandatory accounting principles applicable throughout the Group are defined and communicated, also in the form of a manual. These procedures comprise the analysis and interpretation of the new and existing IFRS standards and interpretations in order to permit uniform accounting and evaluation throughout the Group. Generally recognised valuation methods are used. The methods which are used and also the underlying parameters are regularly checked and, where necessary, adjusted. Schedules are also defined in order to permit a timely response in the event of deadline problems.

In order to improve the quality of controls, various departments are integrated in certain processes and are obliged to take part in the harmonisation process. For instance, the enterprise-wide new product process and the check performed on existing products with the right of veto by the Finance department are designed to ensure that the products are uniformly and systematically presented in the accounts. A further example of enterprise-wide harmonisation is the process for preparing the annual report and interim report. All departments involved must have these report certified before preparation by the Management Board (so-called sub-certification process), thus achieving a further control stage for the products to be disclosed. All affected departments agree in advance the contents of essential parts of the annual reports in editorial meetings.

As part of the risk management system with regard to the accounting process, Deutsche Pfandbriefbank Group takes measures designed to avert fraudulent actions and deliberate violations to the detriment of Deutsche Pfandbriefbank Group. Examples of fraudulent actions to the detriment of Deutsche Pfandbriefbank Group are theft, embezzlement or misappropriation. With regard to the accounting process, deliberately incorrect accounting is also defined as a fraudulent action. Deutsche Pfandbriefbank Group identifies and evaluates the risks and sets up measures to avert such fraudulent actions and deliberate violations. A newly developed system-based concept is also used to provide training for employees in compliance regulations.

**Maintenance** Deutsche Pfandbriefbank Group constantly checks and improves its internal control and risk management system with regard to the accounting process in meetings of the Management Board, the Group Finance Committee and internally in order to ensure that the risks are identified, evaluated and limited as correctly and comprehensively as possible. In consequence, the internal control and risk management system with regard to the accounting process is also adjusted to reflect new circumstances such as changes in the structure and the business model of the Deutsche Pfandbriefbank Group or new legal requirements.



The risk of fraudulent actions and deliberate violations is regularly analysed in order to enable countermeasures to be taken. Due consideration is also given to unusual events and changes in the situation of Deutsche Pfandbriefbank Group and individual employees.

Deutsche Pfandbriefbank Group is required to comply with legal regulations. If the legal regulations change, for instance in the form of new or changed IFRS standards, these changes have to be implemented. The necessary changes to the processes and IT systems are where necessary implemented in separate projects for all departments and with clear functional allocation. As part of the implementation process, the risk management system with regard to the accounting process is also adjusted to bring it into line with the changed regulations.

As part of the process of restructuring Deutsche Pfandbriefbank Group, companies have been liquidated and merged, branches have been closed and the workforce has been reduced.

Deutsche Pfandbriefbank Group combats the risk in relation to the process of preparing the consolidated financial statements by way of clear functional allocations, centralisation of project management for restructuring and also close co-operation between the various departments.

The IT landscape of Deutsche Pfandbriefbank Group is of a heterogeneous nature mainly due to numerous acquisitions of companies in the past. Within the framework of the New Evolution project, the systems and the processes will therefore be standardised as far as possible in the course of the next few years.

**Monitoring** The Audit department is responsible for checking the adequacy of transactions and for identifying inefficiency, irregularities or manipulation. The Audit department also applies the rules of minimum requirements for risk management (MaRisk) to check the effectiveness and adequacy of risk management and the internal control system in a risk-oriented manner, and where appropriate identifies problems in the identification, evaluation and reduction of risks. This also includes auditing the IT systems of HRE as well as the processes and controls in CFO functions. Specific plans of measures with defined deadlines are drawn up and tracked in order to process the errors which are identified. Since April 2010, the Audit department has reported directly to the CFO. Until April 2010, it reported directly to the Chairman of the Management Board. The Audit department is not integrated in the work process, nor is it responsible for the result of the process to be audited. In order to enable it to carry out its duties, the Audit department has a complete and unrestricted right to obtain information regarding the activities, processes and the IT systems.

As a Control and Advisory Committee of the Management Board, the Supervisory Board is able to inspect and audit the accounts and the assets of the Company in accordance with Section 111 (2) AktG. In addition, the Management Board regularly reports to the Supervisory Board. The internal control and risk management system with regard to the accounting process is a subject of the deliberations of the Supervisory Board. The Supervisory Board engages the auditor to audit the annual financial statements and the consolidated financial statements in accordance with Section 290 HGB. The Supervisory Board approves the consolidated financial statements and Group management report which have been prepared by the Management Board and certified by the independent auditor.

The auditor attends the meetings related to the consolidated financial statements of the Supervisory Board and attends all meetings of HRE Audit Committee, and reports on the major results of the audit, in particular major weaknesses of the internal control and internal risk management system with regard to the accounting process. In addition, the auditor also reports immediately on all findings and events which are of a material nature for the tasks of the Supervisory Board and which result when the audit is carried out. The Supervisory Board discusses the main emphasis of the audit with the auditor in advance.

## Major Risk Types

Deutsche Pfandbriefbank Group distinguishes the following major risk types for its business activities:

- > Credit risk
- > Market risk
- > Liquidity Risk
- > Operational risk
- > Business risk

Economic capital is calculated for all risk types, apart from liquidity risk. However, liquidity risk scenarios are also taken into account in the course of stress tests in connection with the review of risk-bearing capacity at the HRE Group level as well as on level of Deutsche Pfandbriefbank Group.

The following are major risk types of Deutsche Pfandbriefbank Group which are not quantified but which are limited by means of suitable reports, guidelines and policies:

- > Strategic risks
- > Reputational risks
- > Regulatory risks
- > Model risks

## Credit Risk

### Definition

Credit risk is defined as the risk of the loss of value of a receivable or the partial or complete default of a receivable due to the default or downgrading of the rating of a business partner. The credit risk also comprises the counterparty, issuer and country risk, which are defined as follows:

- > Counterparty risks are defined as potential losses of value of unfulfilled transactions, and in particular derivatives, attributable to the default of the counterparty. The following sub-categories are distinguished in this respect:
  - >> Settlement risk, which is defined as the risk that, when a trade is settled, the counterparty fails to deliver the necessary consideration
  - >> Replacement risk is defined as the risk that, in the event of a counterparty default, the contract has to be replaced on less favourable terms
  - >> Cash risk is defined as the risk that the counterparty might not repay (cash) loans which have been raised or that the counterparty might not transmit option premiums
- > Issuer risk is the risk of the complete or partial loss of receivables from security investments due to the default of the issuer.
- > Country risks are broken down into transfer and conversion risks as well as default risks. Transfer and conversion risks may arise as a result of state intervention which limits or prevents the ability to obtain foreign currency or the cross-border capital transfer of a solvent debtor. Counterparty risks may arise as a result of the default or downgraded rating of a country in its capacity as a debtor.

### Credit Risk Strategy and Principles

As part of the restructuring process, HRE and hence the Deutsche Pfandbriefbank Group have broken down the overall credit portfolio into a strategic portfolio (REF and PSF) and a value portfolio. The new portfolio structure was implemented in the first quarter of 2010. The adopted risk strategy of Deutsche Pfandbriefbank Group already reflects the new structure:

The strategic portfolio comprises the following:

- > Public Sector Finance (PSF) segment, which comprises the public sector finance operations of Deutsche Pfandbriefbank Group, as well as
- > Real Estate Finance (REF) segment which comprises the former commercial real estate finance portfolio.

In the Public Sector Finance segment, new business of Deutsche Pfandbriefbank Group will focus on low-risk Pfandbrief-eligible financing of sovereigns and sub-sovereigns in Western Europe, particularly in Germany, France, Spain and Italy, as well as state-guaranteed public private partnerships (PPPs).

New business in Real Estate Business focuses on Pfandbrief-eligible financing of commercial real estate with sustainable cash flow in Europe, with the main emphasis on Germany, France and Great Britain. The main target customers of these operations are professional investors, institutional clients, real estate funds and selective developers. The intended range of products comprises less complex loan structures, selectively extended to include derivative hedging products.

New business is to be refinanced largely via Pfandbrief issues with matching maturities.

The value portfolio comprises non-strategic portfolios of Deutsche Pfandbriefbank Group as well as parts of the transactions which exist with the counterparty FMS Wertmanagement. With regard to the non-strategic portfolios within value portfolio especially derivative deals with financial institutions have to be mentioned. In the value portfolio, emphasis is placed on the reduction of existing assets in a manner which poses minimum strain on capital and which is designed to maintain value. As described initially in the risk report, further Assets and Liabilities were transferred to FMS Wertmanagement at the beginning of the fourth quarter of 2010.

### Credit Risk Reports

In the financial year 2010, reporting on credit risks was thoroughly revised – also taking account of the additional requirements in accordance with MaRisk.

> The Group risk report contains the development in volumes as well as relevant credit risk management indicators such as the development of the expected loss as well as the unexpected loss via Value at Risk. The report shows the credit risk at the level of the Concern and also at the level of the Bank in the context of the overall bank risk and the risk-bearing capacity, it reports limit utilisations and violations of existing limits, and also identifies risk concentrations. Key indicators which are relevant for management purposes, such as the development of the EaD, the EL and the Credit VaR are integrated in this report and are discussed in the Management Board of Deutsche Pfandbriefbank AG.

> The credit risk report contains details concerning the portfolio and risk parameters at the concern level and also at the level of the subsidiary institutes and is discussed in the Management Board of Deutsche Pfandbriefbank AG. Moreover the credit risk report is presented to the Risk Management- and Liquidity Strategy Committee of the Supervisory Board of HRE.

> For decisions relating to new business and adjustments of conditions, major parameters, contents and analyses are presented to the Credit Committee and discussed.

> In the current month, further regular reports support operational management with regard to the management and timely recognition of risks at the sub-portfolio level.

> Unusual developments which might result in a major deterioration in the risk position of an individual exposure are reported to a wider group by way of so-called «credit issue notes».

### Credit Risk Quantification via Economic Capital and Risk-weighted Assets under Basel II

**Credit Portfolio Model** For calculating the economic credit risk capital (credit value at risk) Deutsche Pfandbriefbank Group uses a credit portfolio model which is described in greater detail in section «Result of the Risk-bearing Capacity Analysis».

**Stress Tests** The stress tests for economic capital in credit risk are described in greater detail in section «Result of the risk-bearing capacity analysis».

In addition to the stress tests for economic capital, there are also RWA reverse stress tests. They investigate the extent to which a certain risk parameter (e.g. rating, LGD, currency) can change before the minimum capital ratio (currently 8.5%) is no longer met. Tolerance change levels have been defined for all tested risk parameters; these levels must not be violated if the test of Deutsche Pfandbriefbank Group is to be successfully completed.

**Credit Risk Quantification According to Basel II** The Deutsche Pfandbriefbank Group – apart from the former DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG – has already received regulatory approval to apply the so-called Advanced Internal Rating-Based Approach (Advanced-IRBA) for determining the regulatory capital backing. The result of the regulatory audit for the introduction of the Advanced IRBA at DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG is expected in 2011.

## Credit Risk Management and Monitoring

**Credit Risk Management** At the portfolio level, the intended portfolio structure is defined in the risk strategy by means of structure components. The limits are also based on the available risk cover funds, and include for Deutsche Pfandbriefbank Group:

- > Limiting of country risks
- > Definition of strategic risk parameters (e.g. target customers, regions, financing duration)

The following reports and measures are key elements for monitoring compliance with the defined limits and the intended risk and return parameters at the portfolio level and also at the level of individual transactions:

- > Determining the credit risk VaR at the portfolio level by way of a credit portfolio model; analysis of concentration risks and various stress tests
- > Central concern-wide monitoring of risk concentrations by way of special regular and ad hoc evaluations, such as regional, product-specific evaluations
- > Continuous analysis of the portfolio and the relevant markets by the Credit Risk Management units
- > Regular evaluation of the collateral
- > Special reports for exposures which are potentially at risk (e.g. «credit issue notes»)

The credit competences also define the decision-making powers of the individual credit risk managers for prolongations in existing business, depending on the counterparty group and expected loss class. In the period under review, new business is signed exclusively at the Management Board level. A new set of competence rules comprising a delegation of competences was adopted in December 2010.

**Credit Risk Management and Monitoring** At the level of individual transactions, the credit process guidelines define the necessary steps of assessing risk for new business and prolongations as well as the procedures for transferring exposures to the watchlist or workout.

Core processes of credit risk management and monitoring as well as the relevant areas of the CRO function which are involved are described in the following:

The credit risk management entities (Credit Officer Real Estate and Credit Officer PS I, FI & Value Portfolio I) carry out the initial risk analysis for new business and annual risk analysis for existing business. PD and LGD rating tools, which are developed by Credit Risk for Risk Management and Control (RMC) and annually validated and calibrated, are used for valuation purposes and for preparing the credit decision in new and prolongation business. Property Analysis & Valuation Germany/Property Analysis Europe provides

support for analysing and valuing the securities. The application is checked by the relevant credit risk management entity.

The Legal department, where appropriate together with external lawyers/lawyer's offices, is responsible for the contract and collateral organisation.

Defined early warning indicators are constantly analysed by Credit Risk Management (CRM). If any problems are identified, an exceptional test is performed on the credit default risk (incl. a review of the value of collateral) and appropriate alternative actions are identified. Such cases are also included in a monthly monitoring cycle and presented in the Watchlist Committee.

If there are any objective indications of an impairment, the extent of such an impairment is determined. In the Risk Provisioning Committee (see also overview for organisation and committees), the results are discussed and, where necessary, decisions are taken with regard to creating or reversing impairments.

A restructuring plan or a workout plan for critical and impaired exposures is drawn up. The decision regarding restructuring or workout takes account of scenario analyses for the potential development of the borrower, the collateral or the relevant market. These are presented and approved in the Risk Provisioning Committee.

Critical exposures (watchlist) as well as restructuring and workout cases (non-performing loans) are reported monthly in the Group risk report and in the Risk Committee and also, upon request, in special analyses to the Management Board and Supervisory Board.

### Hedging and Minimising Risk by Collateral

At Deutsche Pfandbriefbank Group, property liens relating to the financed properties are particularly important in the Real Estate Finance segment. Other financial securities and guarantees in particular are also accepted as collateral (e.g. credit insurances, guarantees, fixed-income securities, etc.) in the Public Sector Finance field.

The credit officers review the value of the collateral as part of the regular annual rating assessment of borrowers of Deutsche Pfandbriefbank Group. In the case of property collateral, the value, where necessary, is reviewed by external or internal experts.

### Credit Portfolio

The entire credit portfolio of Deutsche Pfandbriefbank Group has been calculated using a standard method in line with the Basel II-compliant Exposure at Default (EaD) since 31 December 2009.

The Basel-II-compliant term «exposure at default» recognises the current utilisation as well as pro-rata credit interest in relation to which a borrower may default before an exposure is defined as having defaulted (max. default of 90 days), as well as those credit commitments which a borrower will still be able to utilise in future despite a major deterioration in creditworthiness. In the case of derivatives, the EaD is defined as the sum of the current market value and the regulatory add-on, which constitutes a cushion for future potential increases of the market value.

The Group-wide EaD of the credit portfolio amounted to € 117.2 billion as of 31 December 2010 (EaD 31 December 2009: € 198.5 billion). The considerable decline compared with the end of 2009 is mainly attributable to the transfer of assets and liabilities to FMS Wertmanagement which was carried out at the beginning of October 2010 and which is described in greater detail initially in the risk report. On the other hand, the approx. 8% weakening of the Euro against the US-Dollar between the end of 2009 and the end of 2010 had the effect of increasing EaD to a minor extent.

€ 28.3 billion of the above-specified Group-wide credit portfolio EaD of € 117.2 billion is attributable solely to the counterparty FMS Wertmanagement. This figure is broken down as follows. For most of the derivatives earmarked to be transferred to FMS Wertmanagement, it was not possible initially to arrange for beneficial ownership to be transferred, which meant that the market price risks of the derivatives were transferred to FMS Wertmanagement by way of concluding derivatives with identical conditions between Deutsche Pfandbriefbank Group and FMS Wertmanagement. These so-called back-to-back transactions account for an EaD of € 9.6 billion. Because FMS Wertmanagement does not have the status of a bank,

Deutsche Pfandbriefbank Group also handles certain refinancing functions for the deconsolidated environment, for instance with the ECB or in bilateral repo transactions, which accounted for an EaD of € 10.7 billion as of 31 December 2010. And finally, Deutsche Pfandbriefbank Group still holds bonds with an EaD of € 7.9 billion issued by FMS Wertmanagement, which were provided by FMS Wertmanagement in connection with the claim for compensation of Deutsche Pfandbriefbank Group for the transferred assets and liabilities.

In addition, the credit portfolio EaD of € 117.2 billion also includes assets with an EaD of € 1.0 billion which have been selected to be transferred to FMS Wertmanagement but which were not able to be transferred via the originally envisaged method as a result of various considerations, including considerations of Tax Law. With effect from 1 December 2010, the credit risks of these assets was transferred by means of guarantees provided by FMS Wertmanagement, so that Deutsche Pfandbriefbank Group ultimately retains a counterparty risk with regard to FMS Wertmanagement in connection with these positions.

In order to constantly avoid EaD fluctuations and distortions in the strategic operating segments of Deutsche Pfandbriefbank Group resulting from the refinancing function which has been taken on, and also to properly reflect the actual economic risk in Deutsche Pfandbriefbank Group, the above EaDs attributable to transactions with FMS Wertmanagement have been detailed merely for information purposes in the following overviews of the portfolio development and structure. The EaD for the total exposure of HRE determined without the above position amounted to € 87.9 billion.

New business of Deutsche Pfandbriefbank Group comprising a total of € 4.1 billion commitments in the operating segments described in the following mainly concentrated on Real Estate Finance business with € 3.1 billion. Of this figure, € 1.7 billion is attributable to selected prolongations of existing business. The remaining new business of € 1.0 billion is attributable to the Public Sector Finance segment.

**Overview of the Total Exposure of Deutsche Pfandbriefbank Group: € 87.9 Billion EaD**

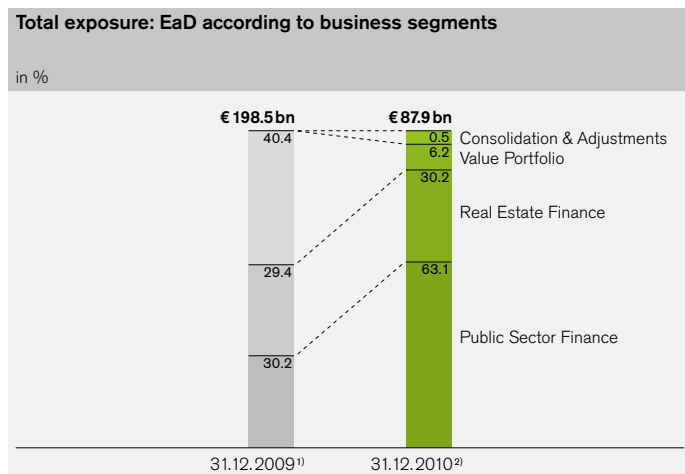
The credit portfolio is broken down into the following strategic segments

> Public Sector Finance (PSF)

> Real Estate Finance (REF)

and as well as the non-strategic Value Portfolio (VP) which is earmarked for being wound down.

In addition, the category «Consolidation & Adjustments» includes internal reconciliation and consolidation positions and a small number of individual positions which cannot be allocated to any other category.

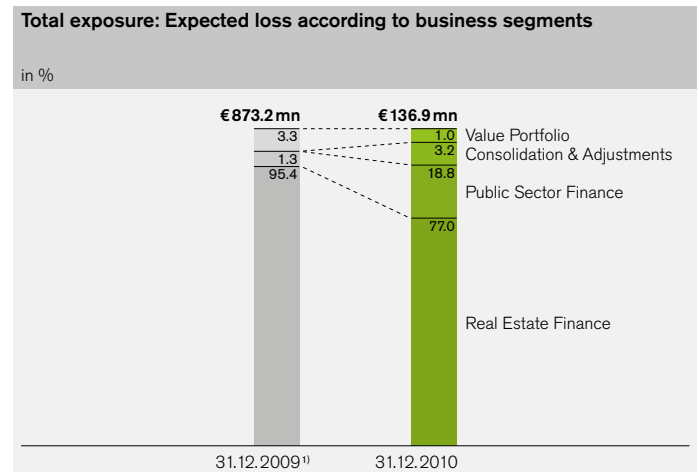


<sup>1)</sup> Including portfolio transferred to FMS Wertmanagement on 1 October 2010

<sup>2)</sup> In addition €29.3 billion EaD with regard to the counterparty FMS Wertmanagement including guaranteed positions of € 1.0 billion (PSF: €27.7 billion; VP: € 1.6 billion)

The total exposure of Deutsche Pfandbriefbank Group has declined by more than half in 2010 to € 87.9 billion (31 December 2009: € 198.5 billion). This was due to the transfer of positions to FMS Wertmanagement as of 1 October 2010. Within the segments, there has been a significant shift in the percentages in the direction of the Public Sector Finance segment. The segment Real Estate Finance with a portion of 30.2% (€ 26.5 billion) has remained virtually stable (31 December 2009: 29.4% or € 58.3 billion). The portion of the Value Portfolio has been reduced significantly from 40.4% (€ 80.2 billion) in the preceding year to 6.2% (€ 5.5 billion).

**Risk Parameters Expected Loss** The expected loss (EL), which is calculated from the annual probability of default (PD), the loss given default (LGD) and the EaD, amounted to € 105.4 million as of 31 December 2010 using the parameters specified by Basel II (December 2009: € 1.1 billion) for the Deutsche Pfandbriefbank Group. The expected loss for a period of one year is a key management parameter for the portfolio and is calculated for the entire exposure, with the exception of business with other institutes within HRE and non-performing loans for which an individual allowance has already been recognised.



<sup>1)</sup> Including portfolio transferred to FMS Wertmanagement on 1 October 2010

The increase in the expected loss for the portfolio of the Public Sector Finance segment is mainly attributable to one major financing arrangement in the Public Sector segment (€ +17 million EL) for which the borrower was experiencing payment difficulties. However, there is a positive outlook for financial recovery.

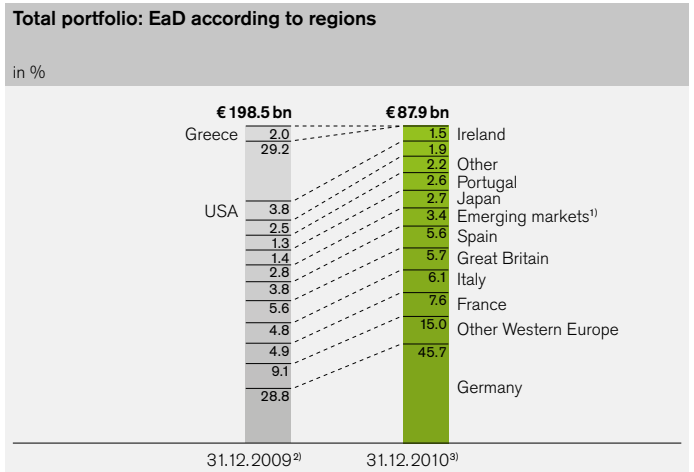
Using the parameters defined under Basel II, the expected loss (EL) for the Real Estate Finance portfolio is € 105 million as of 31 December 2010. It has accordingly declined appreciably compared with December 2009 (€ 833 million), due primarily to the transfer of a considerable part of the portfolio to FMS Wertmanagement.

Using the parameters defined under Basel II, the expected loss for the Value Portfolio was € 1 million as of 31 December 2010. It has accordingly declined appreciably compared with December 2009 (€ 30 million) due primarily to the transfer of a significant part of the portfolio to FMS Wertmanagement.

**Economic Credit Risk Capital** The unexpected loss of the credit portfolio, the credit value at risk, is calculated using a credit portfolio model for a period of one year and a confidence level of 99.95% within the framework of risk-bearing capacity analysis of Deutsche Pfandbriefbank Group and amounts to € 1.3 billion as of 31 December 2010 (31 December 2009: € 2.2 billion) excluding diversification effects to other risk types. Details of the calculation are set out in section «Result of the Risk-bearing Capacity Analysis».

**Regional Breakdown of the Portfolio** As was the case last year, the exposure of the Deutsche Pfandbriefbank Group is still concentrated in Western Europe even after the transfer of large parts of the portfolio to FMS Wertmanagement. Germany alone accounts for almost half (45.7%) or € 40.2 billion of the total exposure. The most significant reduction in volume in absolute as well as relative terms (31 December 2010: € 1.3 billion; previous year: € 57.9 billion) relates to Ireland, and is almost entirely attributable to a decline in the exposure to the affiliate DEPFA Bank plc. The exposure in the USA relates almost entirely to financial institutions located in the USA.

The percentage of the category «Other Western Europe» has increased from 9.1% in the previous year to 15.0%, and contains as largest items Austria € 6.9 billion (31 December 2009: € 7.7 billion), Switzerland with € 1.2 billion (31 December 2009: € 1.5 billion), Belgium with € 0.8 billion (31 December 2009: € 1.1 billion) and the Netherlands with € 0.6 billion (31 December 2009: € 2.0 billion). Compared with the previous year, the percentage of the exposure to «Emerging Markets» in accordance with the IMF definition has slightly increased and mainly comprises Poland with € 1.8 billion (31 December 2009: € 2.1 billion) and Hungary with € 0.8 billion (31 December 2009: € 1.1 billion). Operations have been withdrawn completely from emerging market countries, such as the United Arab Emirates and the Ukraine; apart from a minor percentage, the exposure to Russia has also been considerably reduced.



<sup>1)</sup> Emerging markets in accordance with the IMF definition

<sup>2)</sup> Including portfolio transferred to FMS Wertmanagement on 1 October 2010

<sup>3)</sup> In addition, € 29.3 billion EaD to the counterparty FMS Wertmanagement including guaranteed positions of € 1.0 billion. The figure without guaranteed positions is fully attributable to Germany (€ 28.3 billion). The guaranteed positions relate to 100% to Italy (€ 1.0 billion).



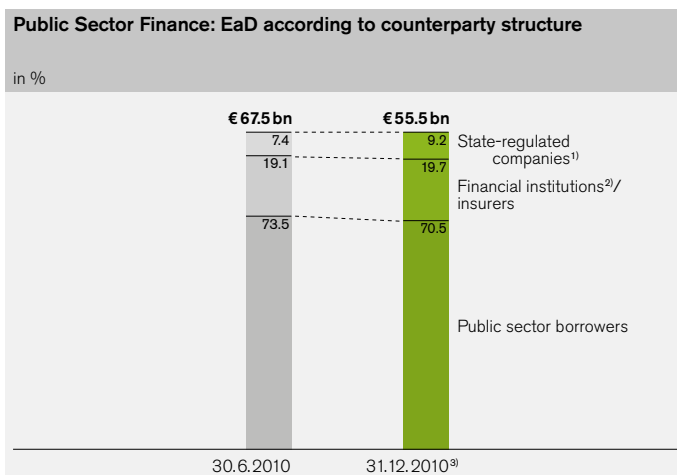
**Public Sector Finance: €55.5 Billion EaD Portfolio Development and Structure** The portfolio of the strategic operating segment Public Sector Finance (PSF) amounted to €55.5 billion as of 31 December 2010, and is thus lower than the comparison figure of €60.0 billion at the end of 2009.

The €4.5 billion net decline in EaD is mainly attributable to the transfer of assets and liabilities to FMS Wertmanagement. However, currency effects and the internal process of changing over the method of calculating EaD of the former DEPFA Pfandbriefbank, Eschborn, which since has been merged with Deutsche Pfandbriefbank AG, Munich, from the standard approach to the advanced IRB approach has had the effect of increasing EaD. The advanced IRB approach in particular has the effect of increasing the EaD of derivatives and repo transactions.

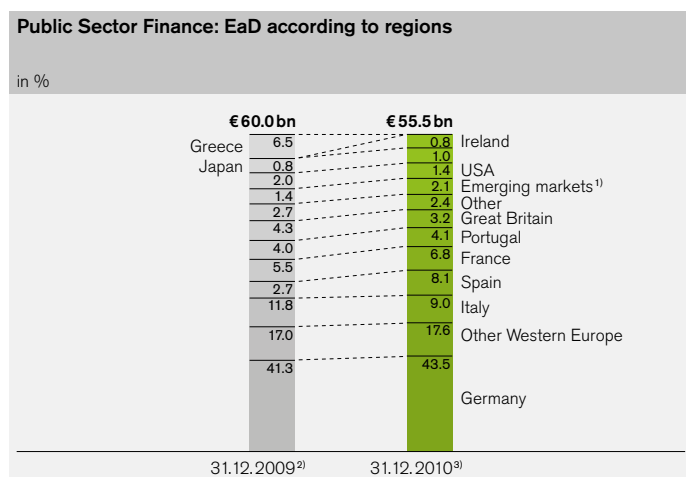
Most of the exposure is to be found in Western Europe. With the exception of Greece, which is no longer included in the portfolio of the segment (unlike the situation last year) as well as Italy and Spain, the percentages of the countries in the segment portfolio have remained virtually stable. Major countries under «Other Western Europe» include Austria (€6.8 billion; December 2009: €7.1 billion) and Switzerland (€0.9 billion; 31 December 2009: €0.8 billion). The exposure in the USA relates almost entirely to financial institutions located in the USA.

The counterparty structure in the Public Sector Finance portfolio of Deutsche Pfandbriefbank Group was revised throughout the HRE Group in the first half of 2010, and therefore cannot be compared with the structure as detailed in the risk report of the annual report at the end of 2009.

The position «Public Sector Borrowers» includes receivables due from sovereigns (25%), public sector enterprises (32%) and municipalities (43%).



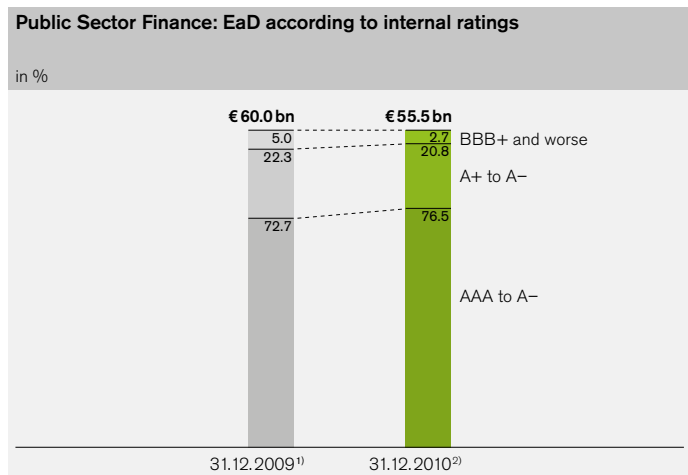
<sup>1)</sup> E.g. water utilities, power supply utilities, etc.  
<sup>2)</sup> Financial institutions with a state-background or state guarantee  
<sup>3)</sup> The December figures include an additional amount of €0.4 billion (0.6%) attributable to the counterparty category «Other».



<sup>1)</sup> Emerging markets in accordance with the IMF definition  
<sup>2)</sup> Including portfolio transferred to FMS Wertmanagement on 1 October 2010  
<sup>3)</sup> Also €27.7 billion EaD to the counterparty FMS Wertmanagement, which is fully attributable to Germany; the Public Sector Finance segment does not include any positions guaranteed by FMS Wertmanagement.



The still high percentage of public sector borrowers in this segment, which are mostly still classified as «investment grade», is reflected in the rating. The content of positions with a rating of BBB and worse has declined from €3.0 billion in December 2009 to €1.5 billion, and reflects the transfer of assets and liabilities to FMS Wertmanagement. The exposure in the non-investment-grade field is €0.1 billion or 0.2% (December 2009: €0.9 billion) and comprises transactions with other financial institutions as well as sovereigns and sub-sovereigns in Europe.



<sup>1)</sup> Including portfolio transferred to FMS Wertmanagement on 1 October 2010

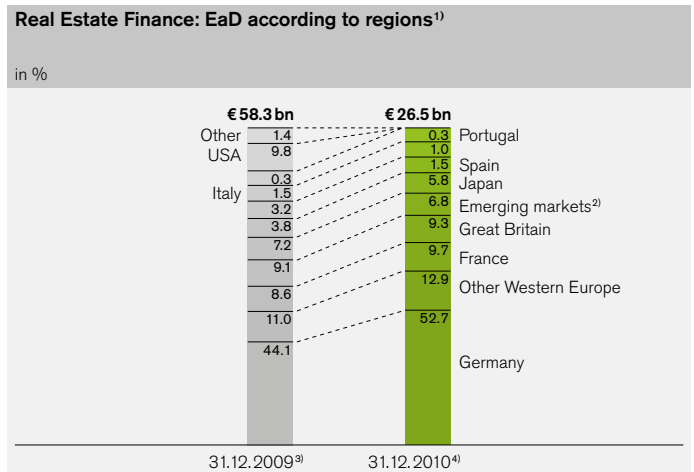
<sup>2)</sup> Also €2.7 billion EaD to the counterparty FMS Wertmanagement, which is fully attributable to the rating class AAA. The Public Sector Finance segment does not include any positions guaranteed by FMS Wertmanagement.

**Key Risk Aspects** Exposure of Deutsche Pfandbriefbank Group to European countries Greece, Italy, Portugal, Ireland and Spain The exposure in the Public Sector portfolio in these countries amounted to a total of €12.2 billion as of 31 December 2010. The decline of €2.7 billion in the exposure compared with 31 December 2009 is mainly due to the transfer of the Greece exposure to FMS Wertmanagement or to the winding down of this exposure (31 December 2009: €3.9 billion). Most of the exposure is attributable to Italy (€5.0 billion or 40.9%; 31 December 2009: €7.1 billion) followed by Spain (€4.5 billion or 37.0%) as well as Portugal (€2.3 billion or 18.4%) and Ireland (€455 million or 3.7%).

The direct exposure to the central authorities in the above countries amounted to a total of €3.2 billion (31 December 2009: €7.7 billion), whereby most of this figure is attributable to Italy (€2.9 billion; 89%; 31 December 2009: €4.9 billion). A further €0.3 billion (11%) is attributable to Portugal. There is an exposure of €2.5 billion to financial institutions, with an emphasis on Spain (€1.7 billion, 67%).

**Real Estate Finance: €26.5 Billion EaD Portfolio Development and Structure** The EaD of the Real Estate Finance portfolio of the Deutsche Pfandbriefbank Group has declined by a total of €31.8 billion compared with 31 December 2009 mainly as a result of the transfer of positions to FMS Wertmanagement. The customer derivatives included in the portfolio accounted for EaD of €0.6 billion as of 31 December 2010, compared with a figure of €1.6 billion EaD at the end of 2009. Whereas the percentage of Germany in relation to the portfolio has increased, the corresponding figures for the USA have been reduced completely, and the percentages of Italy and Spain as well as other Western European countries have been partially reduced. Operations have been withdrawn completely from emerging market countries such as the United Arab Emirates and the Ukraine; apart from a minor percentage, the exposure to Russia has also been considerably reduced.

The commitments amounted to €25.6 billion as of 31 December 2010. Receivables amounted to €25.2 billion at the same date. Accordingly, undrawn credit lines amounted to €0.4 billion as of 31 December 2010.



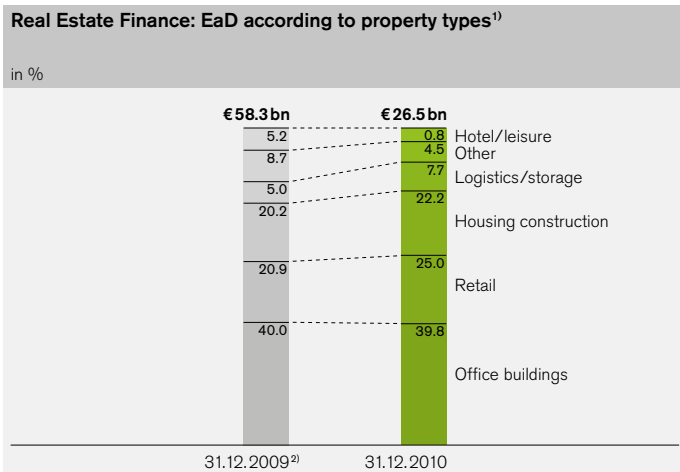
<sup>1)</sup> Breakdown including customer derivatives for approx. €0.6 billion (31 December 2009: €1.6 billion)

<sup>2)</sup> Emerging markets in accordance with the IMF definition

<sup>3)</sup> Including portfolio transferred to FMS Wertmanagement on 1 October 2010

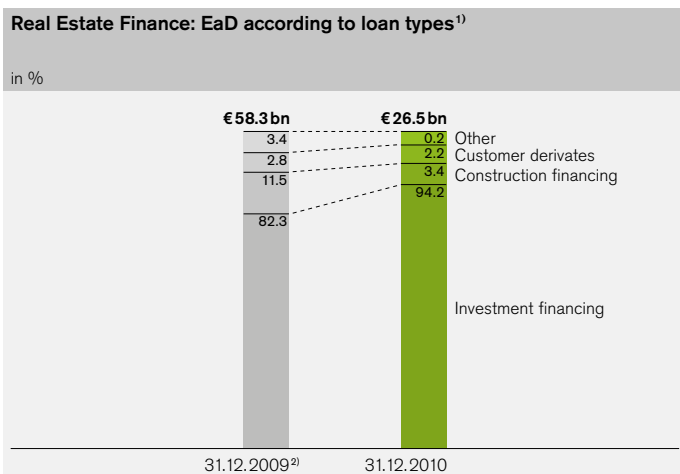
<sup>4)</sup> In the Real Estate Finance segment, there is no exposure to the counterparty FMS Wertmanagement.

The breakdown of the portfolio according to types of property at the end of 2010 has not fundamentally changed compared with 2009 despite a considerably lower overall portfolio. Particular mention has to be made of the almost complete reduction in the property type «Hotel/Leisure». The percentage of office buildings has remained surprisingly stable at 40% (31 December 2009: 40%). Financing of residential properties (mostly portfolio transactions) account for approximately 22% of the portfolio (31 December 2009: 20%). In addition, retail property financing accounts for a considerable amount of the Real Estate Finance segment (25%; 31 December 2009: 21%).



<sup>1)</sup> In the Real Estate Finance segment, there is no exposure to the counterparty FMS Wertmanagement.  
<sup>2)</sup> Including portfolio transferred to FMS Wertmanagement on 1 October 2010

At the end of 2010, the portfolio will be dominated by investment financing to an even greater extent (94.2%; December 2009: 82.3%). Higher risk construction projects in the building phase (building finance) account for only 3.4% of the EaD (December 2009: 11.5%). Real Estate Finance for which the capital is serviced mainly out of the current property cash flow is shown under investment financing.



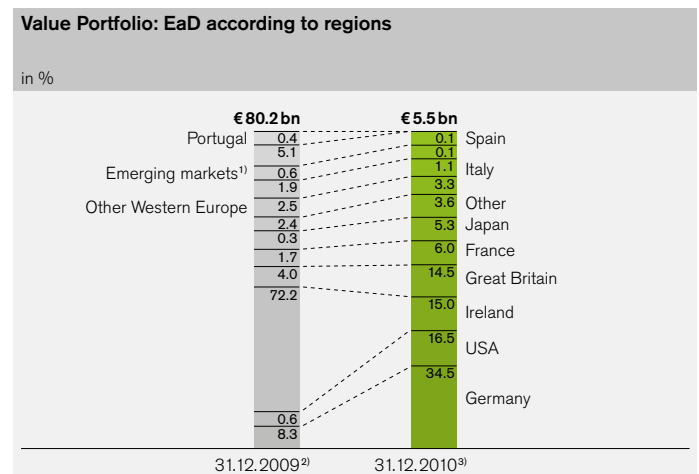
<sup>1)</sup> In the Real Estate Finance segment, there is no exposure to the counterparty FMS Wertmanagement.  
<sup>2)</sup> Including portfolio transferred to FMS Wertmanagement on 1 October 2010

**Key Risk Aspects** The developments on the real estate markets in 2010 are discussed in detail in the section «Sector-specific situation» of the management report. Comments concerning possible future developments are set out in the forecast report of the management report in the annual report of Deutsche Pfandbriefbank Group.

The Real Estate Finance exposure of Deutsche Pfandbriefbank Group in the European countries Italy, Portugal and Spain amounted to €0.8 billion as of 31 December 2010. There is no exposure to Greece and Ireland as of 31 December 2010. There has been a decline of €2.2 billion compared with December 2009. Most of the exposure (€0.4 billion) is attributable to Spanish loans.

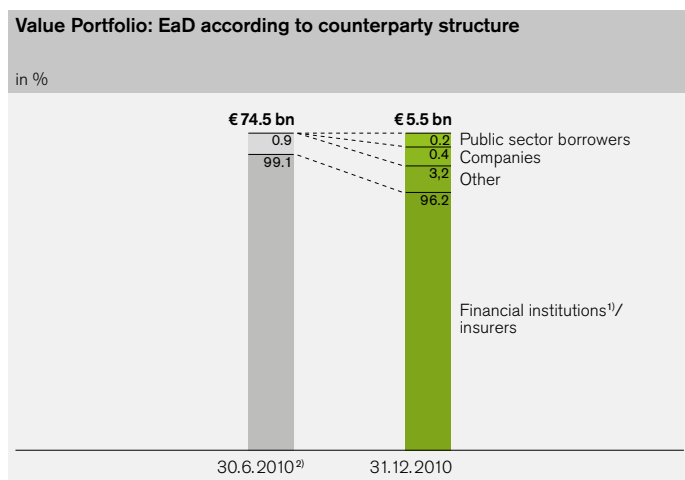
**Value Portfolio: €5.5 Billion EaD Portfolio Development and Structure** The value portfolio comprises non-strategic portfolios of Deutsche Pfandbriefbank Group as well as a part of the transactions which exist with the counterparty FMS Wertmanagement. With regard to the non-strategic portfolios in the Value portfolio in particular derivate business with financial institutions has to be mentioned. In the value portfolio, emphasis is placed on the reduction of existing assets in a manner which poses minimum strain on capital and which is designed to maintain value. As described initially in the risk report, further portfolios were transferred to FMS Wertmanagement at the beginning of the fourth quarter of 2010.

The considerable decline of the exposure as of 31 December 2010 compared with 31 December 2009 of €74.7 billion is mainly attributable to the transfer of most of the assets and liabilities to FMS Wertmanagement. Germany, the USA, Great Britain and Ireland in particular form a regional emphasis in the remaining portfolio as of 31 December 2010.



<sup>1)</sup> Emerging markets in accordance with the IMF definition  
<sup>2)</sup> Including portfolio transferred to FMS Wertmanagement on 1 October 2010  
<sup>3)</sup> Also €1.6 billion EaD to the counterparty FMS Wertmanagement, including guaranteed positions of €1.0 billion. The content without guarantees is fully attributable to Germany. The guaranteed positions are fully attributable to Italy.

The counterparty structure in the Value Portfolio of Deutsche Pfandbriefbank Group was revised in 2010 as part of the process of creating new segments, and the allocation to counterparties was standardised throughout the HRE Group. Accordingly, it is not possible for a comparison to be made with the counterparty structure in December 2009. Instead, comparison figures of June 2010 have been used for this purpose.



<sup>1)</sup> Including exposure to the affiliated institution DEPFA Bank plc of €0.6 billion  
<sup>2)</sup> Including portfolio transferred to FMS Wertmanagement on 1 October 2010

**Key Risk Aspects** The exposure in the Value Portfolio to Ireland, Italy and Spain amounted to a total of €0.9 billion as of 31 December 2010, whereby Ireland alone accounted for €0.8 billion of this figure. There was no exposure to Portugal and Greece as of 31 December 2010. The significant decline of €62.8 billion compared with December 2009 is mainly attributable to a reduction in the Irish exposure to the affiliate DEPFA Bank plc.

## Structured Products

As of 31 December 2010, the Deutsche Pfandbriefbank Group has fully state-guaranteed collateralised debt obligations with a nominal value of €0.85 billion and a current internal fair value of €0.74 billion.

The nominal holdings of non-state-guaranteed structured securities, which the Deutsche Pfandbriefbank Group breaks down into property-related real-estate-linked investments such as commercial mortgage-backed securities (CMBS), residential mortgage-backed securities (RMBS) and credit-linked investments such as collateralised debt obligations (CDOs, in the narrower sense of the term) and collateralised loan obligations (CLOs) amounted to €0.46 billion as of 31 December 2010 (31 December 2009: €3.2 billion).

A recognised discounted cash flow model is used as the basis of measuring the value of the CMBS and RMBS securities. Unlike the process used for measuring more simple CDO structures, a separate valuation model is mainly used for complex structures or illiquid underlying collateral. In this internal valuation model, the US and EU CDOs are measured using expected losses with a bottom-up distribution. Essentially, the valuation of this portfolio reflects the development of the underlying collateral, consisting primarily of ABS, MBS or CDO tranches.

The current internally calculated fair value of these securities which securitise credit risks amounted to €11 million as of 31 December 2010 (31 December 2009: €1.46 billion).

## Special-purpose Vehicles in Deutsche Pfandbriefbank Group

In the past, special-purpose vehicles have generally been used to isolate assets from operating companies in a manner which is (to a large extent) protected against insolvency and to enable these assets, which are frequently used as security, to be sold more easily if necessary.

In the financial year 2010, virtually all special-purpose vehicles were wound down or transferred to FMS Wertmanagement as part of the process of outsourcing assets and liabilities.

The remaining special purpose vehicle is an ABS structure which has been completely written down so that no further risks can result for the Deutsche Pfandbriefbank Group from this special-purpose vehicle.

## Watchlist and Non-performing Loans: €1.5 Billion<sup>1)</sup>

**Early Warning System** The early warning system of Deutsche Pfandbriefbank Group has defined triggers (= criteria) for including loans in the watchlist and for being classified as workout loans (e.g. past due payments, failure to meet covenants – e.g. LTV, ISC). The system constantly monitors whether a trigger has been set off. In the event of any problems being identified, the counterparty is analysed and, where appropriate, promptly transferred to restructuring- or workout loans.

Watchlist and non-performing loans (restructuring and workout loans) are defined as follows:

**Watchlist Loans** Payments past due by more than 60 days or another early warning signal is triggered.

**Restructuring Loans** Payments past due by more than 90 days or another defined early warning signal is triggered.

**Workout Loans** There are no indications that the loan can be restructured. Enforcement measures have been/will be introduced, individual allowances have been recognised.

Non-performing loan processing is also responsible for carrying out an impairment test in line with the relevant accounting regulations. Non-performing loan processing is also responsible for carrying out an impairment test in line with the relevant accounting regulations.

## Development of the Watchlist and Non-performing Loans of Deutsche Pfandbriefbank Group

Breakdown of watchlist and non-performing loans Commitment in € million	31.12.2010				31.12.2009				Δ in € million
	PSF	REF	VP	Total	PSF	REF	VP	Total	
Workout loans	–	14	42	56	–	918	44	962	–906
Restructuring loans	38	1,103	–	1,141	462	8,023	3	8,488	–7,347
<b>Non-performing loans</b>	<b>38</b>	<b>1,117</b>	<b>42</b>	<b>1,197</b>	<b>462</b>	<b>8,941</b>	<b>47</b>	<b>9,450</b>	<b>–8,253</b>
Watchlist loans	–	315	–	315	16	3,449	8	3,473	–3,158
<b>Total</b>	<b>38</b>	<b>1,432</b>	<b>42</b>	<b>1,512</b>	<b>478</b>	<b>12,390</b>	<b>55</b>	<b>12,923</b>	<b>–11,411</b>

The reason for the €11.4 billion decline in watchlist and non-performing loans to €1.5 billion is mainly the transfer of assets to FMS Wertmanagement as of 1 October 2010. Since the transfer, the portfolio of watchlist and non-performing loans has been to a large extent stable. There have been no re-groupings/changes in the PSF portfolio and the Value Portfolio. In the REF portfolio, the watchlist exposure has declined by €113 million since the transfer of positions to FMS Wertmanagement; the exposure to non-performing loans has increased slightly by €21 million.

<sup>1)</sup> To allow a comparison to the previous year based on the available data the watchlist- and problem loans are shown as commitment.

## Impairments and Provisions

**Individual Allowances and Portfolio-based Allowances** A regular impairment test is carried out for all loans of Deutsche Pfandbriefbank Group. The first step is to check whether there are any objective indications of an impairment, and the extent of the impairment is then calculated as the difference between the carrying amount and the present value of cash flows expected in future.

Portfolio-based allowances are calculated using risk parameters which are compliant with Basel II, such as probability of default (PD) and loss given default (LGD). The resultant expected loss in relation to a time horizon of one year is scaled using an IFRS-compliant conversion factor to the period which on average is required for identifying the impairment event.

If differences are identified between long-term average values for the parameters PD and LGD on the one hand and the current figures on the other as a result of the market environment in some portfolios of the operating segments, these are taken into consideration accordingly.

The impairments are approved in the Risk Provisioning Committee in which the CROs of all subsidiary institutions hence as well in Deutsche Pfandbriefbank Group are represented.

**Risk Provisioning of Deutsche Pfandbriefbank Group** An overview of the development in provisions for losses on loans and advances and provisions is set out in the Notes.

The reported decline in individual allowances to € 461 million (31 December 2009: € 2.8 billion) is attributable to the transfer of assets to FMS Wertmanagement.

The portfolio-based allowances amounted to € 100 million as of 31 December 2010 (31 December 2009: € 550 million). This decline is mainly due to the fact that a considerable portion of the portfolio relevant for global allowances has been transferred to FMS Wertmanagement.

## Cover Provided for Non-performing Loans

As of 31 December 2010, there was 33.7% cover for the non-performing loans of Deutsche Pfandbriefbank Group in Real Estate Finance (REF; 31 December 2009: 34.8%).

The provisions for contingent liabilities and other obligations mainly comprise provisions for guarantee risks, letters of credit and irrevocable loan commitments in lending business. They amounted to € 34 million as of 31 December 2010 (€ 11 million as of 31 December 2009).

## Market Risk

### Definition

Market risk is defined as the risk of a loss of value resulting from the fluctuation of the market prices of financial instruments. Transactions of Deutsche Pfandbriefbank Group are mainly exposed to the following risk types:

- > Credit spread risk
- > General interest rate risk
- > Foreign currency risk

### Market Risk Strategy

The Deutsche Pfandbriefbank Group follows the following fundamental principles in relation to market risks:

- > Transactions should cover customer requirements; own trades must be limited to a minimum.
- > Transactions may be conducted only in financial instruments which are measured independently via a model or for which market prices are observable and they must have successfully passed through the new product process.
- > All positions are subject to daily income statement and risk monitoring by Risk Management & Control.

### Organisation of Market Risk Management

The positions are monitored by Risk Management & Control which is separate from trading in the structure organisation right through to the level of management.

### Market Risk Reports

Risk Management & Control prepares extensive market risk reports at Concern level every day for various recipients:

- > The daily market risk report is addressed particularly to the CRO and Treasury Board of Deutsche Pfandbriefbank Group. It shows market risk value at risks (VaR), limit utilisations and economic performance figures.
- > Daily sensitivity reports comprise analyses for the main risk factors at various levels of. They are made available additionally to the member of the Management Board responsible for risk and the member of the Management Board responsible for Treasury.

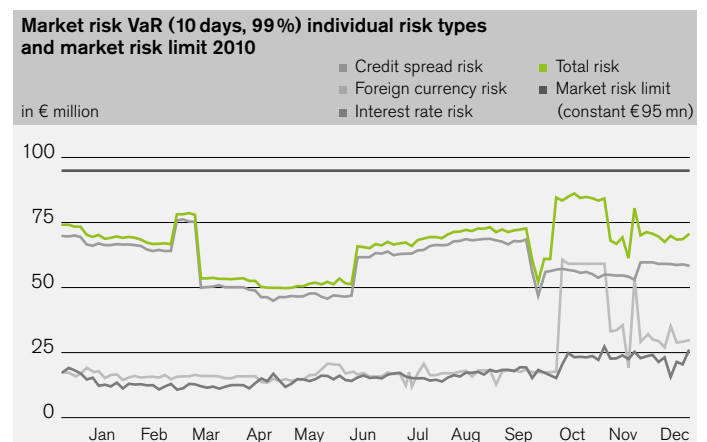
## Measurement and Limiting of Market Risk

**Market Risk Value at Risk** Risk Management & Control uses a variance-covariance approach to calculate the market risk VaR at the overall and sub-portfolio level on a daily basis. All positions are included, whereby the credit spread VaR from positions which are included in the IFRS category Loans & Receivables is not taken into consideration.

- > The correlations and volatilities which are used are based on historical time series of the previous 250 trading days, which are included in the calculation on an equally weighted basis.
- > For the daily operational risk management, the VaR relates to a holding period of ten days and a one-sided 99% confidence interval.
- > When the individual market risk components, such as the interest, FX and credit spread VaR, are aggregated to form a total VaR, which constitutes the basis for the limits, it is assumed that the market risk categories are not correlated. This assumption is regularly and explicitly checked and validated for significant portfolios of the HRE Group.

The market risk VaR amounted to €70.2 million as of 31 December 2010 (comparative value as of 31 December 2009: €74.2 million). The complete first half of 2010 the market risk limit constantly at €95 million. In the reported period no limit breaches have occurred.

The following diagram illustrates the development of the market risk VaR as well as the VaR for the individual risk types compared with the market risk limit during the year.



The VaR assessment is complemented by further instruments such as sensitivity analyses as well as stress and back testing.

**Sensitivity Analyses** Sensitivity analyses quantify the impact of a change in individual market parameters on the value of the positions. For instance, the credit spread sensitivity provides an indication of the change in economic present value which results from an isolated change of one basis point in the credit spreads which are relevant for measurement purposes.

The credit spread risk reflects the potential change in the present value of positions as a result of changes in the corresponding credit spreads. Risk measuring systems for determining credit spread risks exist for all relevant positions Deutsche Pfandbriefbank Group. Most of the credit spread risk is attributable to assets eligible as cover for Pfandbriefe.

**Stresstesting** Whereas the VaR measurement simulates the market risk under «normal» market conditions, and is not to be understood as a standard for a potential maximal loss, stress scenarios show the market risk under extreme conditions. At Deutsche Pfandbriefbank Group, uniform hypothetical stress scenarios are calculated on a monthly basis for all key risk drivers (credit spreads, interest rates, foreign currency rates). Historical stress scenarios are also simulated. For example, a parallel shift of 200 BP in the interest rate curve of all positions of Deutsche Pfandbriefbank Group would result in a change of approx. €52.8 million in the market value. The corresponding figure for the end of 2009 was €158.6 million. The Management Board and the corresponding committees are regularly informed of the results of the scenario analyses.

### **Economic Market Risk Capital**

For calculating the economic market risk capital, which is taken into consideration for the risk-bearing capacity analysis, the market risk VaR is scaled to a period of one year and also to a higher confidence level (from 99% to 99.95%). Deutsche Pfandbriefbank Group's economic capital for market risk, disregarding diversification effects for other risk types, amounted to €488 million as of 31 December 2010 (December 2009: €178 million).

### **Market Risk Management, Monitoring and Reduction**

Deutsche Pfandbriefbank Group uses a three-pillar approach for managing and monitoring the market risk:

- > Management of the position in Treasury,
- > Risk measurement and monitoring compliance with limits by Risk Management & Control as well as
- > Escalation processes across all decision-making committees right through to the Management Board.

For all positions, the market risk is monitored by a combination of Value-at-Risk (VaR) limits and sensitivities monitored by Risk Management & Control.

### **Development of the Relevant Market Risk Types**

**General Interest Rate Risk** The total general interest rate risk of Deutsche Pfandbriefbank Group, amounted to €26.3 million as of 31 December 2010 (compared with €18.4 million as of 31 December 2009). On average, the interest rate risk of €16.5 million for 2010 (max. €27.8 million; min. €10.5 million) remained at a low level (average VaR for 2009 €15.1 million; max. €29.3 million; min. €3.5 million).

**Credit Spread Risk** The major part of credit spread risk is attributable to assets eligible as cover for Pfandbriefe. Subject to VaR limitation are only the credit spread risks of AFS and FVPL stocks but not the LaR positions. The VaR limit is applicable only to the credit spread risks of AfS and FVtPL holdings, and is not applicable for the LaR positions.

Therefore credit spread VaR of AFS and FVPL stocks accounts for €58.4 million as of end of December 2010 (year end 2009: €70.2 million).

**Foreign Currency Risk and Other Market Risks** The foreign currency risk which is calculated as a present value amounted to €28.9 million as of 31 December 2010; the corresponding figure at the end of 2009 was €15.2 million. The general strategy aims to hedge foreign currency risks as far as possible.

The Group is not exposed to equity price, commodity and inflation risks, or any such risks are essentially hedged.

Financial derivatives are used mainly for hedging purposes.



## Liquidity Risk

### Definition

Liquidity risk is defined as the risk of not being able to meet the extent and deadlines of existing or future payment obligations in full or on time.

### Liquidity Risk Strategy

The liquidity risk strategy is a key component of the HRE Group risk strategy and hence for Deutsche Pfandbriefbank Group, and is broken down into various modules. This ensures that the short- as well as the mid-term refinancing of Deutsche Pfandbriefbank Group is monitored and controlled by means of a limit system. The limits are defined as part of the annual business planning process.

### Organisation of Liquidity Risk Management

Risk Management & Control HRE identifies, measures, reports and monitors the liquidity risk at the level of Deutsche Pfandbriefbank Group. Risk management is the responsibility of the Treasury entity of the HRE Group which is independent of Risk Management & Control. The processes and methods which are used are regularly reviewed by the Risk Committee of HRE and Asset Liability Committee of HRE.

### Liquidity Risk Report

The liquidity management reports are prepared daily on a group-wide basis and reported to the entire Management Board as well as to the Bundesbank, BaFin and SoFFin. The reports contain the daily liquidity situation as well as projections on the basis of contractual cash flows and assumptions made in relation to future events which will influence the probable liquidity development.

## Measuring and Limiting Liquidity Risk

A system for measuring and limiting short-term and medium-term variances within the cash flows has been installed in order to manage the liquidity risks. Contractual cashflows as well as optional cashflows are recognised. These data are regularly subjected to backtesting.

The liquidity position resulting from the contractual and optional cashflows is measured in different scenarios. Various liquidity positions are calculated on a daily basis. The three liquidity positions assume

- > Constant market and refinancing conditions (base scenario)
- > Risk scenario (modified (historic) stress scenario) and
- > Liquidity stress (historic) stress scenario.

In the risk and (historic) stress scenario, possible customer behaviour is for instance simulated in «stress situations». Historical time series are used to calculate 95 % and 99 % quantiles.

The limit system was extended after balance sheet items had been spun off to FMS Wertmanagement. For the liquidity risk, a limit has been defined for a period of 12 months for the various liquidity scenarios.

The limit system consists of:

- > Limit relating to the liquidity stress profile for HRE Group (risk scenario and [historic] stress scenario) and trigger for the base scenario
- > Limit system for the Deutsche Pfandbriefbank Group

In addition to reporting, HRE uses regular stress tests for investigating the effect of additional stress events on the liquidity position.

Scenario analyses are performed to simulate the potential impact of crises attributable to macroeconomic, monetary policy and political causes on the liquidity situation of HRE.

The scenarios are reported to the Management Board of HRE and to Deutsche Pfandbriefbank Group as well as to external bodies, e.g. the Bundesbank and the SoFFin and are analysed.

Additional measures and requirements will be implemented in the first quarter of 2011 as part of the process of improving the measurement of liquidity risk and in line with the new minimum requirements for risk management (MaRisk).



### Liquidity Risk Monitoring and Management

Monitoring of the liquidity risks is assured by the daily reporting of the liquidity situation of HRE and a defined escalation process. A liquidity emergency plan has also been adopted in this context; this plan forms the specialist and organisational framework for the treatment of liquidity shortages.

Liquidity risk management is based on various interconnected components which in turn are based on a «liquidity risk tolerance» defined by the Management Board. This ensures that the individual companies of HRE and hence the Deutsche Pfandbriefbank Group have adequate liquidity reserves transactions.

### Hedging and Reduction of Liquidity Risk

A risk tolerance system is used to limit the liquidity risk on HRE Group level. Risk tolerance is integrated in the liquidity management process by means of triggers (limit system) in order to ensure a «survival period» for Deutsche Pfandbriefbank Group in stress conditions.

The limits applicable for risk tolerance in line with the stress scenarios are regularly determined and adjusted.

### Development of the Risk Position of Deutsche Pfandbriefbank Group

After balance sheet items were transferred to FMS Wertmanagement on 1 October 2010, the liquidity position of Deutsche Pfandbriefbank Group developed in line with planning. The liquidity risk measurement as of 31 December 2010, determined in line with the cumulative liquidity position in the base scenario, amounted to €8.7 billion for a twelve-month horizon.

The liquidity requirement of the Deutsche Pfandbriefbank Group continues to be dependent on market fluctuations. Interest rate, currency and credit spread fluctuations have to be mentioned particularly in this respect. However, this exposure has been reduced considerably as a result of the transfer of assets to FMS Wertmanagement.

The liquidity ratio in accordance with the Liquidity Ordinance amounted to 1.18 at Deutsche Pfandbriefbank AG as of 31 December 2010; it is thus higher than the statutory minimum of 1.0.

For refinancing, covered and uncovered issues are available as the main financing instruments to Deutsche Pfandbriefbank Group. Because of their high quality and acceptance on international capital markets, Pfandbriefe are comparatively less affected by market fluctuations than many other sources of refinancing.

The refinancing markets continued to stabilise in the initial months of 2010. At the beginning of the year, the market was characterised by a large number of successful benchmark transactions in a wide range of areas. Covered bonds and Pfandbriefe in particular have been successfully placed. Large numbers of relatively small private placings have also taken place.

Issuing activity declined appreciably following the arrival of the debt crisis in the European Union in May 2010 and the high volatilities in government bonds. This resulted in a considerable decline in levels of activity on the private placing markets, although it was still possible for some benchmark transactions to be placed. Lending on the interbank market was also very much reduced in individual phases.

The stabilisation measures of the ECB due to the purchasing of government bonds have stabilised the markets to a certain extent, although volatilities are still very high. At the same time, long-term rates have fallen to all-time lows and are remaining at this low level.

In 2010, Deutsche Pfandbriefbank Group succeeded in placing approx. € 1.3 billion public Pfandbriefe, € 0.5 billion mortgage Pfandbriefe and approx. € 2.8 billion senior unsecured transactions on the long-term market. The volumes comprise only one benchmark transaction (€ 1 billion public Pfandbrief); the remainder was absorbed by the market by way of private placings.

### Forecast Liquidity Requirement

From the point of view of the current liquidity situation of Deutsche Pfandbriefbank Group can be classified as comfortable.

However, in addition to the forecast liquidity requirement for new business activities, the actual extent of the future liquidity requirement depends on numerous external factors:

- > The future development of haircuts for securities for repo refinancing on the market and with the central banks
- > Possible additional collateral demands as a result of changing market parameters (such as interest rates and foreign currency rates)
- > The development in collateral demands for hedges
- > Changed requirements of the rating agencies regarding the necessary surplus cover in the cover funds

Following the transfer of assets to FMS Wertmanagement, the risk for the liquidity of Deutsche Pfandbriefbank Group which might be caused by turmoil on the financial markets has declined appreciably.

## Operational Risk

### Definition

Deutsche Pfandbriefbank Group defines operational risk as «the risk of losses caused by processes which are not satisfactory or which have not even been implemented, human error, technology failure or external events». The definition includes legal risks, but excludes strategic and reputation risks.

Operational risks are associated with most of the business activities of Deutsche Pfandbriefbank Group, and cover a wide range of different risks.

### Strategy for Operational Risks

The overriding aims of Deutsche Pfandbriefbank Group are the early recognition, recording, assessment as well as monitoring, prevention and limiting of operational risks as well as an early and meaningful report to management. Deutsche Pfandbriefbank Group does not attempt to completely preclude the possibility of risk; instead, it aims to minimise potential losses by way of specific early recognition measures. The provision of sufficient information is the basis for decisions regarding the limitation of risk.

### Organisation of Operational Risk Management

In the field of Risk Management & Control, the Group Operational Risk & MaRisk department is responsible for uniform Group-wide processes, instruments and methods for recording, assessing, monitoring and reporting operational risks in HRE. This also comprises the Deutsche Pfandbriefbank Group.

### Risk Reports, Monitoring and Management of Operational Risks

Operational risks are monitored by means of a network of controls, procedures, reports and responsibilities. Within Deutsche Pfandbriefbank Group, each individual unit takes on responsibility for its own operational risks, and provides appropriate resources and processes for limiting such risks. The focus is primarily on the early recognition, reduction and management of risks as well as the measurement and monitoring of risks.

Deutsche Pfandbriefbank Group uses the following Group-wide processes and method for management, measurement, monitoring and reporting of operational risks:

- > Quarterly report for key risk indicators (KRI) which is suitable for identifying problems at an early stage
- > Performance of annual risk self-assessments for assessing possible effects of potential risk sources and existing controls for reducing risks. In the case of risks which are classified as significant, the risk reduction plans are monitored by Group Operational Risk
- > Collecting loss data, reporting and analysis of operational risks for identifying process, control and system weaknesses in order to enable countermeasures for reducing risk to be taken at an early stage
- > Focussed analysis of predefined main risk areas in conjunction with the affected specialist units as well as drawing up suitable recommendations for reducing risks
- > Co-ordination of the new product process of the Group by Group Operational Risk for measuring and monitoring risks which may be associated with new products or business activities

The collected information is used in order to determine the operational risk profile of Deutsche Pfandbriefbank Group and the necessary measures to reduce risks.

Regular reports are prepared for the Chief Risk Officer (CRO) and the Risk Committee. The monthly Group Risk Report contains operational claims and losses as well as major risk-relevant issues with an effect on the Deutsche Pfandbriefbank Group. In addition, a quarterly risk report regarding major risk indicators notifies the Management Board of potential risk sources. The results of the annual risk self assessments in the specialist units are also reported to the Risk Committee after the assessment process has been completed. When a detailed risk analysis has been completed, the relevant member of the Management Board receives a final report.

## Risk Measurement

The economic capital for operational risk amounted to € 135 million as of 31 December 2010 (31 December 2009: € 290 million). As a result of the adjustment to the method for calculating the economic capital described in the section «Result of the Risk-bearing Capacity Analysis», the figures for the two dates are only comparable to a limited extent.

In line with the standard approach in accordance with Basel II, the regulatory capital backing for operational risks, which is calculated at the end of each year, is € 80 million as of 31 December 2010 (31 December 2009: € 30 million).

## Major Operational Risks of Deutsche Pfandbriefbank Group

Major operational risks result from the continuing restructuring of the HRE and therefore as well of the Deutsche Pfandbriefbank Group. This also comprises the process of rendering services for FMS Wertmanagement since 1 October 2010. Operational risks are attributable in particular to the high number of manually recorded transactions as well as the high number of different processing and monitoring systems. The systems are currently being consolidated. Until the current consolidation process has been completed, there will be an increased level of susceptibility to faults with regard to the manual processes and controls which are carried out for ensuring data consistency.

There is also a significant reliance on know-how of key personnel for implementing restructuring processes on the one hand (predominantly completed by year-end 2010) and for operating daily business on the other. This is particularly important in view of the existing system landscape as well as manual processes and controls. The loss of know-how represents an increased level of risk in the current situation of the Deutsche Pfandbriefbank Group. Fluctuation in the workforce of the Deutsche Pfandbriefbank Group remained at a high level in 2010.

Deutsche Pfandbriefbank Group suffered losses of € 1.5 million in total from operational risks in the course of the financial year 2010. The losses are mainly attributable to errors in connection with manual processes and controls. Process and control improvements have been implemented in order to minimise or exclude the underlying causes of the losses which have occurred.

Deutsche Pfandbriefbank Group is involved in numerous court proceedings and out-of-court proceedings, resulting in legal risks for the Group particularly in conjunction with the proceedings which are described in the notes to the consolidated financial statements.

## Result of the Risk-bearing Capacity Analysis

<b>Economic capital according to risk types</b> Excluding diversification effects in € million	<b>31.12.2010</b>	<b>31.12.2009</b>	<b>Δ in € million</b>
Credit risk	1,329	2,170	-841
Market risk	488	178	310
Operational risk	135	290	-155
Business risk	62	261	-199
Risk of the Bank's own real estate holdings	–	80	-80
Risk of investment holdings	–	2	-2
<b>Total before diversification effect</b>	<b>2,014</b>	<b>2,981</b>	<b>-967</b>
<b>Total after diversification effect</b>	<b>1,811</b>	<b>2,631</b>	<b>-820</b>
Available financial resources	5,156	5,585	-429
Capital buffer	3,345	2,954	391

Excluding the diversification effects between the individual risk types, the economic capital of Deutsche Pfandbriefbank Group is approx. € 2.0 billion (December 2009: € 3.0 billion). If these effects are taken into consideration, the economic capital falls to around € 1.8 billion (December 2009: € 2.6 billion).

The transfer of assets to FMS Wertmanagement has resulted in an improvement in the AfS reserve which previously was negative. In addition, beginning with fourth quarter the bank is expecting to see a positive forecast result for the next 12 months again. However, these two factors were more than compensated by a reduction of subordinated debt following the de-consolidation of DEPFA Finance N.V., resulting in a € 0.4 billion decline in the available financial resources.

According to the ICAAP model which is a regulatory requirement and which determines the economic risk-bearing capacity of the company, there is a significant economic capital buffer of around € 3.3 billion for a one-year observation period as of 31 December 2010.

### Method Used for the Individual Risk Types

The economic capital of each risk type is determined using a quantitative approach and aggregated to form the overall bank risk, taking account of specific correlations. In line with the common market standard, the risk types are calculated for a period of one year and a confidence level derived from the target rating (in this case: 99.95%).

The method of calculating the economic capital for the individual risk types is explained in the following. As a result of the risk inventory property and participation risk are considered to be immaterial after the transfer of positions to FMS Wertmanagement, and therefore are no longer included in the calculation of economic capital.

**Credit Risk** For calculating credit risk at the portfolio level, Deutsche Pfandbriefbank Group uses a credit portfolio model which follows the approach of a so-called asset value model. The main underlying idea of this approach is that by repeated simulations of correlated rating migrations and borrower defaults as well as a calculation of resulting value changes arising from a corresponding revaluation of the portfolio, probability statements can be made with regard to potential losses from lending business. The loss distribution calculated in this way can then be used to calculate the economic credit risk capital as a value at risk figure. This defines the maximum unexpected loss calculated for a confidence level of 99.95% which will result within one year due to rating migrations and defaults in lending business. In addition to the loss distribution of the credit portfolio, a significant result is the risk-adjusted allocation of the credit risk capital measured in this way to the individual borrower units using the so-called expected shortfall principle. This ensures proper allocation to the borrowers, and thus constitutes a major module in the risk-oriented management of the credit portfolio.

As a result of the ICAAP methodology alignment to the changed business model, the market fluctuations of credit spreads in the IFRS category Available for Sale (AfS) will in the future be shown under market risk. In order to avoid double counting, only credit spread changes caused by rating migrations as well as credit defaults are now contained in the credit portfolio model. At the end of

2009, the credit risk additionally reflected the maximum historical spread increases within one year for the AfS positions. This adjustment has resulted in a shift of economic capital away from credit risk and towards market risk. The main reasons for this adjustment are as follows:

- > Uniform treatment of all IFRS categories which influence the available financial resources (held-for-trading, fair-value-through-P&L, available-for-sale)
- > Harmonisation of market risk definition in the ICAAP with internal management
- > Pro-cyclical behaviour of market volatilities instead of the previously more static historical scenarios
- > Adjustment of the distinction between market and credit risk to the usual standard for the sector

In addition, transfer and conversion risk of currencies were classified as material as a result of the risk inventory and were included in the modelling of economic capital for credit risk in the fourth quarter of 2010.

For a confidence level of 99.95% and a time horizon of one year the economic capital for credit risk calculated using the credit portfolio model, disregarding diversification effects to other risk types, is € 1.3 billion (December 2009: € 2.2 billion). The decline of € 0.8 billion is mainly attributable to two components. Firstly, the capital for credit risk has declined as a result of the change of method described above, offset by an increase of roughly the same amount in the economic capital for market risk. Secondly, the inclusion of non-strategic and in certain cases high-risk assets and derivatives in FMS Wertmanagement has resulted in a considerable reduction of the credit risk. This reduction is mainly due to the complete transfer of the exposure to Greece, which had previously dominated the economic capital for credit risk.

**Market Risk** The calculation of economic capital for market risk comprises the VaR used for market risk management extended by the VaR figures for the capital investment books. The market risk VaR is scaled accordingly in order to take account of the higher confidence level and the one-year period of the capital adequacy assessment process.

The economic capital for market risk over a one-year horizon was € 488 million as of 31 December 2010, excluding diversification effects to other risk types (December 2009: € 178 million). The significant increase in market risk capital is essentially attributable to the following three components.

- > Shifting of credit spread risk of AfS positions from economic credit to market risk capital, which was introduced with the change in ICAAP methods in March 2010
- > Increase in the market risk following the increase in volatility of the credit spreads of some European countries which are currently the focus of attention

- > The increase in the market risk was partially offset by the transfer of assets to FMS Wertmanagement, slightly reducing the market risk.

**Operational Risk** The calculation of economic capital for operational risk includes the result of the calculation using the standard approach in accordance with Basel II. For the purpose of the capital adequacy assessment process, the capital requirement specified by the regulator is scaled to reflect the higher confidence level (from 99.9% to 99.95%).

The economic capital for operational risk amounted to € 135 million as of 31 December 2010 (31 December 2009: € 290 million). As a result of the ICAAP methodology alignment, the figures for the two dates are only comparable to a limited extent. Up to the end of 2009, a fixed percentage in relation to target equity was used; the current approach involves harmonising with the standard approach for calculating the regulatory capital requirement.

**Business Risk** The calculation of risk capital for business risk was revised to a large extent as part of the process of introducing the new ICAAP model. The economic capital is now calculated on the basis of the following two components:

1. No income for new business
2. Higher funding costs

**1. No Income for New Business** The available financial resources comprise forecast figures for net interest income and net commission income for the following four quarters. The calculation of economic business risk capital is based on the assumption that no new business will be generated for Deutsche Pfandbriefbank Group in the following year. As a consequence, risk capital is calculated as the portion of the forecast figures for net interest income and net commission income which is attributable to new business. This assumes the maximum unexpected deviation from the expected value.

**2. Higher funding costs** Higher funding costs may result from the following two reasons:

- > Higher funding requirement
- > Increase in the unsecured funding rate

As part of the liquidity risk measurement, the increased funding requirement which would occur in conjunction with certain market events is simulated every month using stress scenario «Further decline». For the unsecured funding rate an increase to the historic maximum of credit spreads of the Bank's own rating observed on the market is simulated. It is assumed conservatively that both events will occur simultaneously.

As a result of the change in methodology, the figures for business risk capital as of 31 December 2010 and as of end 2009 are only comparable to a limited extent. The figure had previously been calculated on the basis of operating costs.

**Liquidity Risk** Capitalising for liquidity risk in the narrower sense is neither possible nor is such a procedure standard practise in the sector. Liquidity risk in the broader sense of an increase in funding costs is recognised in the economic capital for the business risk.

### Stress Tests

Stress tests in relation to the economic capital are used in order to obtain a better understanding of the sensitivity of the results to changes in the risk parameters underlying the model. Deutsche Pfandbriefbank Group carries out stress tests as an instrument for appropriate economic capital management for five individual categories, each in relation to an isolated risk type:

- > Downgrading of the main counterparties, measured in terms of economic capital
- > Stress tests of the creditworthiness of all counterparties
- > Stress tests with regard to collateral
- > Operational risk
- > Business risk

In addition, there are two integrated stress test scenarios, i.e. scenarios applicable for all risk types. Both scenarios are based on theoretical and historical events. However, the integrated stress tests are only calculated on Group level.

# Forecast Report

## Macro-economic Forecast

For the year 2011, there are world-wide expectations that the economic recovery following the crisis year of 2009 will essentially continue, although the rates of growth compared with 2010 are expected to be somewhat lower. However, a key aspect of the forecasts is that the differences between the various countries – and particularly within the euro zone – are very pronounced. Indeed, economic activity is expected to contract further in Ireland, Portugal and (at –3.9% to a particularly significant degree) Greece. These disparate developments are attributable to various factors, including the unavoidable budget consolidation in these countries and the resultant lack of scope for fiscal action.

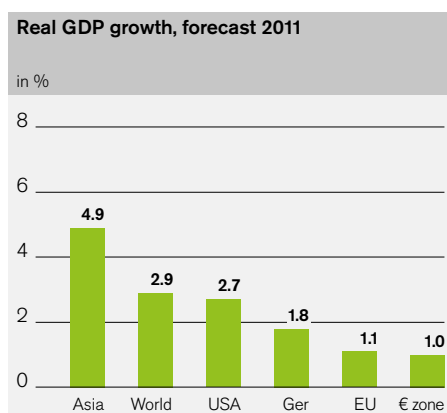
Accordingly, the further development on the markets for government bonds is a considerable factor of uncertainty particularly at the level of individual countries. Although the auctions of new government debt have so far been successful even in the countries which are the focus of attention thanks to the rescue package mentioned in the management report, the risks of higher interest rates which could further exacerbate the fiscal problems are particularly significant for the state budgets.

These risks are exacerbated by the fact that the expansionary monetary and fiscal policy of the recent past involves potential for higher inflation. The central banks – and particularly also the European Central Bank (ECB) – are sooner or later likely to respond with rate hikes. It is thus expected in many quarters that 2011 will mark the turnaround to a period of further increasing rates. Experience has however shown that the rate hikes are likely to be relatively moderate,

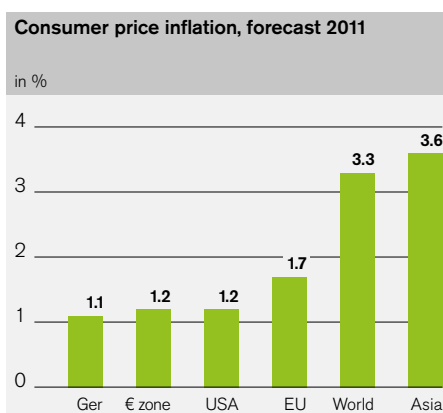
particularly as there can scarcely be any talk of over-utilised capacities at the macro-economic level and associated pressure on prices as the economy is just starting to recover. There is also a certain threat of inflation on the commodity markets, particularly emanating from some raw material markets. The differences in international growth mentioned at the beginning of the forecast report might make it difficult for the ECB to formulate the uniform monetary policy which is necessary for the euro zone.

Particularly in Germany, somewhat more aggressive wage settlements can be expected again in view of the much improved labour market situation. However, the restrictions on the free movement of labour and – an aspect which is almost even more important – the free movement of services which will be abolished at the end of April 2011 between Germany and eight economies of Eastern Europe – including Poland, the Czech Republic and Hungary – are likely to have an opposite effect at least in some segments, albeit to a limited extent in terms of quantity. However, with regard to the assessment of inflation risks, it also has to be borne in mind that, despite the recovery in 2010, economic activity has not yet returned to the levels seen before the crisis in Germany – as is also the case in many other countries – and that the risks of inflation for the immediate future are somewhat limited.

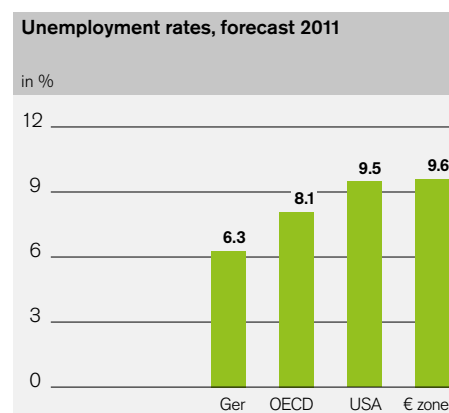
Fiscal policy is not expected to provide any further impetus in most countries in 2011. Whereas the problematical fiscal situation described above will ensure that state demand will probably have a negative impact in some countries, the economic support measures even in countries which have a stronger base in terms of fiscal policy are also expiring.



Source: EIU, obtained from Datastream



Source: EIU, obtained from Datastream



Source: OECD, Economic Outlook No. 88, 11/2010



One of the main dangers for the economic development is being posed by the further development of the so-called «euro crisis». The main problem in this respect is not misguided monetary policy, as is otherwise the case in currency crises; on the contrary, the main problem is being posed by fiscal difficulties in some member states of the euro zone. Nevertheless, the experience gained in the first half of 2010 that merely the risk of state insolvency – N.B. despite the rescue package – can easily lead to massive devaluation due to investors shifting their investments into other currencies. Very much will depend on how effectively, credibly and sustainably the necessary progress can be made with consolidating state budgets.

It is being assumed that there will be a recovery, although mostly very slight, on the labour markets of most of the important economies. In Germany, as a result of demographic developments and also as a result of a strong increase in «untypical employment arrangements», the unemployment rate will probably continue to fall to 6.3% in the further course of the year, whereas the unemployment rate in the USA will decline only slightly to 9.5%. Accordingly, it cannot be assumed that there will be an upswing in the USA in 2011 with an impact on the labour market and a correspondingly positive impact on private consumer demand.

## **Sector-specific Conditions**

### **Overall Situation of the Banking Sector**

The banking sector continues to face major challenges in the year 2011. However, the extent of these challenges very much depends on further economic developments and also the extent to which the money, capital and currency markets settle down or return to normal. Many of the problems seen last year will still not be solved for all banks in 2011. Examples of these problems are a high volume of loans which have to be refinanced, but whose parameters have not yet returned to the level before the point at which the original loan was extended. The real estate markets which have not yet recovered as well as other high-risk assets in particular might result in further problems in this segment. Banks will respond with more intense restructuring efforts in this respect. If there is no improvement in the ratings of countries which are at the focus of attention, it will be necessary for additional collateral to be provided for such bonds in the bank portfolios. Government aid provided during the financial crisis will have to be repaid. The reprivatisation efforts of institutions which have been partially or entirely nationalised will also be stepped up in 2011, particularly in Europe. The new Basel III regulations will ensure that the entire sector will have to deal with strategies for obtaining additional capital.

### **Public Sector Finance**

In general, a restructuring process is taking place on the public finance market. This market correction will take place in the course of the next two to three years. In 2010, the increasing interest of banks in low-risk lending will result in an increase in supply in the field of public finance. The withdrawal of some providers will be partially offset by the entry of local banks into the market. In the strategic core markets of Deutsche Pfandbriefbank AG, such as Germany, France, Italy and Spain, local and regional credit institutions have taken on the main role in the Public Sector Finance market. Possible prospects for these core markets are based on a planned increase in gross new public sector borrowing in the course of the next few years; this is considered to be a positive aspect despite parallel consolidation efforts. In Germany, margins have stabilised at a still low level. Overall however, there is now more movement among margins. This trend is likely to continue in view of the unsolved problems in connection with the financial situation of German cities and local authorities, and is likely to lead to greater differentiation. In France, margins are being depressed due to the stronger levels of activity of the French savings banks in Public Sector Finance. On the other hand, there are clear signs of higher margins at other competitors (in particular Dexia and Société Générale), so that overall margins are expected to recover slightly. In Spain, demand will be limited by the prohibition imposed on Spanish local authorities for raising new debt in 2010; this is likely to have a positive impact on the positioning of other players in other market segments. As long as the scenario of a central government default is disregarded, margins continue to be very attractive in direct business with the better Spanish regions and other public sector enterprises measured in terms of their fundamental data. Because the necessary follow-up financing in Spain still has to peak, it is expected that margins will continue to be high overall when compared with the situation in the past. In Italy, the abolition of legal maximum interest for local authorities and regions will also enable much higher margins to be attained. Overall, the year 2011 will show how far the countries which are at the focus of attention will press on ahead with their consolidation efforts and also the extent to which the capital markets will recognise such progress in the form of higher prices for government bonds of these countries. The more progress is achieved in this respect, the greater will be the benefit for banks with large public finance portfolios.



## Real Estate Finance

The positive economic environment on the strategic core markets of Deutsche Pfandbriefbank AG is expected to continue in 2011. Investor demand for property let on a long-term basis will continue to be strong in 2011 and will be a key factor which dominates the overall volume of investment. The limited supply of low-risk products will continue to be a limiting factor. However, it is expected that, as the economy continues to recover and as fears of inflation increase, there will be stronger investor interest in properties which are not let on a long-term basis and which are not situated in premium locations as well as properties in sub-prime locations and secondary cities. However, a continuation of the stable market development without any turmoil on the capital markets is an essential requirement for this favourable development. From the point of view of investors, the main real estate markets in 2011 will again be Great Britain, Germany and France. In addition, there will also be attractive opportunities in Scandinavia and in the core countries of Eastern Europe. Investors as well as the financing banks will focus on the security and consistency of cash flows.

With regard to the vacancy rates of commercial properties, it is not very likely that the situation will recover rapidly. The excess supply of available premises, particularly in the office market, will not be able to decline significantly (despite reduced completion volumes); instead, supply should remain stable at least at the current level. Whereas the opportunities in conjunction with modern sustainable and well appointed properties are likely to improve, it will continue to be difficult to let existing buildings for which there is less demand. In view of the expected positive development on the rental markets, investors will probably also be interested in properties with shorter terms. This positive development means that the rental markets might also continue to improve.

Overall, we continue to expect that the prospects for commercial markets in Germany will be positive. For Great Britain, further strong interest in premium properties is expected, which would tend to slow down a further broad upswing in 2011. In France, we expect to see a positive development of real estate markets, particularly also in region of Greater Paris. For Spain, we also do not expect to see any clear indications of a sustainable recovery in 2011, but we expect to see transactions being closed on an opportunistic basis.

Financing will continue to be conservative in 2011. The Pfandbrief will continue to be the main instrument in this respect. Credit institutions will not be able to provide any further capital to borrowers with properties or tenants of medium quality without the borrowers providing additional equity or collateral. Due to the announcement that major competitors will gradually withdraw from the market, it is likely that the situation for large and complex financing arrangements will not improve in the medium term.

## Refinancing Markets

As was the case in 2009, the year 2010 reflected the influence of the financial crisis. Whereas in global terms, the central banks of the G7 States with the exception of Canada have maintained base rates unchanged at all-time lows, various stimulation programmes (e.g. QE2 in the USA) have had a positive impact on macro-economic developments. Particularly in the second and third quarters, the refinancing problems experienced by Greece and Ireland not only resulted in significantly wider spreads compared with German government bonds; they also ensured that the euro ten-year swap rate reported a record low at 2.4% per annum. However, the fourth quarter of 2010 saw considerable rate hikes, particularly at the long end of the rate structure curve; this was primarily due to initial fears of inflation, so that the euro ten-year swap rate rose again to 3.28% per annum by the end of the year.

Three issues will probably affect the development of interest rates in 2011:

- > Will it be possible for confidence in the euro to be restored and for refinancing of all euro states to be assured?
- > Will the increase in prices for commodities and agricultural products be so continuous that, together with stable economic growth, it will result in higher expectations of inflation particularly in the BRIC countries and motivate at least some central banks to implement initial rate hikes?
- > Will the fiscal policy support which has so far been provided in the USA be sufficient to generate so much growth that the labour market will also stabilise?

In this context, it is conceivable that rates in various maturity buckets will rise further.

In January 2011, the refinancing markets were characterised by very strong activity on the covered bond market and agency market. Despite high volumes, the issues were placed, although increased margins had to be accepted. The refinancing markets in 2011 will continue to reflect the problem of coping with the «state crises». The benchmark Pfandbrief market which is important for us will probably be characterised by much higher maturities than is the case with new issues; this might improve the situation with regard to the premiums to be paid. Selective individual markets will probably continue to achieve a stable performance – particularly if the state support programmes start to have an effect. It is very difficult to estimate how the risk premiums in the market for bank issues will develop in view of the current volatilities. Overall, it is possible that there might still be longer-term problem phases for some sub-markets or for the overall market.

The Pfandbrief will therefore continue to be the main refinancing instrument of banks in future. Covered financing will continue to be very important.

## Company-specific Conditions

The forecasts relating to the future development of Deutsche Pfandbriefbank Group represent estimates which have been made on the basis of currently available information. If the assumptions underlying these forecasts fail to materialise or if risks (such as those addressed in the risk report) occur to an extent which has not been calculated, the actual results may differ significantly from the currently expected results.

## Risks Threatening the Existence

Although major progress has been achieved with regard to stabilising and restructuring Deutsche Pfandbriefbank Group since autumn 2008, and although the Group closed the third and fourth quarters of 2010 with positive pre-tax profit, the companies of Deutsche Pfandbriefbank Group continued to be exposed to risks threatening their very existence throughout the whole of 2010.

The continuing existence of Deutsche Pfandbriefbank AG and its subsidiaries is dependent upon the European Commission approving the support measures which have been implemented by the German Finanzmarktstabilisierungsfonds. In addition, the ability of Deutsche Pfandbriefbank AG and its subsidiaries to continue as going concerns is dependent upon the European Commission not imposing any conditions which would not permit Deutsche Pfandbriefbank Group to implement an economically sustainable business plan and, in particular, does not undo the regulatory effectiveness of the capital support measures.

The Management Board of Deutsche Pfandbriefbank Group has engaged the services of an auditing company to carry out an independent appraisal of the going concern assumption. In its report this auditing company concludes that it considers that it is more than likely that Deutsche Pfandbriefbank AG and its subsidiaries will be able to continue as going concerns in the relevant period until 30 September 2012. The report which the Management Board and Supervisory Board have requested a reputable investment bank to prepare has also confirmed the viability of the business model which has been adopted.

On 28 March 2009, SoFFin confirmed to HRE Holding and Deutsche Pfandbriefbank AG (formerly Hypo Real Estate Bank AG) that it intends to stabilise HRE Holding by way of adequate recapitalisation, and that it also intends to stabilise Deutsche Pfandbriefbank AG by way of providing further adequate guarantees. On 6 November 2009, SoFFin renewed this declaration of intent. In particular, SoFFin has confirmed that it will provide adequate capital in order to at least assure the continued existence of HRE Holding and its major subsidiaries as going concerns and also to assure the necessary viable business model, particularly of Deutsche Pfandbriefbank

AG. The support measures are conditional on the aid law requirements of the European Commission being fulfilled. A positive conclusion to this procedure is expected in the first half of 2011.

## Future Development in Assets, Financial Position and Earnings

Deutsche Pfandbriefbank Group has closed the year 2010 with a pre-tax loss. However, the loss was less negative than was the case in the previous year. Moreover, the economic situation of Deutsche Pfandbriefbank Group has improved in the course of the financial year 2010. On an isolated quarterly assessment, Deutsche Pfandbriefbank Group reported a pre-tax profit in the third quarter 2010 for the first time since the outbreak of the financial crisis. The positive trend continued due the transfer of positions to FMS Wertmanagement. Deutsche Pfandbriefbank Group again reported a pre-tax profit in the fourth quarter. For 2011, the Management Board currently expects to be profitable and that a slightly positive result will be generated. In 2012, it is expected that results will increase compared with 2011, and a positive result is also expected. Compared to the prior year we expect a higher new business of about €8 billion primarily in the operating segment Real Estate Finance. For 2012, the volume of new business is planned to be expanded compared with 2011. In total, the forecast of the new business volume depends on the outcome of the EU procedure.

Despite the transfer of positions to FMS Wertmanagement, the total assets of Deutsche Pfandbriefbank Group at the end of 2010 were not significantly lower than was the case at the end of the previous year, because the reducing effects were partly offset by opposite effects in connection with FMS Wertmanagement such as the transmission of assets and liabilities. However, the extent of these opposite effects will probably decline in future. For instance, some of the assets for which the risks and rewards have previously been synthetically transferred will in future be physically transferred. Debtor changes (novations) will be carried out for some instruments. In addition, FMS Wertmanagement will increasingly refinance its operations on an independent basis and will thus no longer require Deutsche Pfandbriefbank Group to transmit funds. Overall, the total assets are expected to decline appreciably in 2011. For 2012, the balance sheet total is also expected to decline; however, the decline will be less significant than was the case in 2011. However, the extent of the reduction in the total assets is still uncertain and is not entirely within the control of Deutsche Pfandbriefbank Group.

**Opportunities** The development in assets, financial position and earnings which have already occurred in the third and fourth quarters of 2010 as well as the anticipated developments illustrate the potential for Deutsche Pfandbriefbank Group. The main opportunities are as follows:

- > The risks facing Deutsche Pfandbriefbank Group have declined significantly following the transfer of the positions to FMS Wertmanagement. This means that the development in assets, financial position and earnings of Deutsche Pfandbriefbank Group will be much less affected by volatility. For instance, the extent to which the income statement is exposed to fluctuations in credit spreads will decline considerably. Market volatilities will also have a much less significant impact on the refinancing position of Deutsche Pfandbriefbank Group. Because situations involving non-matching maturities in refinancing have to a large extent been eliminated, liquidity gaps have become much less likely.
- > Due to the transfer of the positions to FMS Wertmanagement, Deutsche Pfandbriefbank Group can concentrate on public sector finance and commercial real estate finance in selected markets in line with its overall strategy, and will thus be able to bundle its forces. Synergy possibilities between the two segments can also be utilised.
- > In the field of public sector finance, numerous competitors have been affected by the financial market crisis or have withdrawn from the market. Competitors in the field of commercial real estate finance have also withdrawn from the market or have been seriously weakened. Moreover, lending in general has become more restricted. Financial flows have become globalised, and investors of projects will appreciate a specialist commercial real estate financier such as Deutsche Pfandbriefbank Group with its specific market and product knowledge, with expertise which is recognised on the market and with existing customer relations which it can utilise. The experience of Deutsche Pfandbriefbank Group in Pfandbrief business will also be beneficial. Accordingly, Deutsche Pfandbriefbank Group will search out market opportunities and write new business subject to attractive margins in 2011 and in subsequent years. In line with overall strategy, the focus will be on Pfandbrief-eligible follow-up financing and newly acquired business in public sector finance and real estate finance.
- > Deutsche Pfandbriefbank Group will base the refinancing of new business and the existing portfolio mainly on Pfandbriefe. Because of their high quality and stable maturity profile, Pfandbriefe are not very affected by market turmoil. Deutsche Pfandbriefbank Group will therefore use a capital market instrument which is still in demand.

**Risks** However, there is also the possibility of problems facing the future development in assets, financial position and earnings. The extent of these possible problems will be influenced particularly by the occurrence or non-occurrence of the following risks which might materialise, and the extent to which such risks materialise:

- > The support measures which have been received and the FMS Wertmanagement which has been established are currently being reviewed by the European Commission in ongoing aid proceedings. In its final decision, the European Commission will very probably impose some major conditions on Deutsche Pfandbriefbank Group, including a significant reduction in the balance sheet total and the specification of a deadline for reprivatizing Deutsche Pfandbriefbank AG. However, if the European Commission comes to the conclusion that the state aid is not (or is not completely) consistent with the EC Treaty, it is possible that it will compel Germany to suspend or redesign this aid within a specific deadline, or it may order the repayment. The future development in assets, financial position and earnings can be considerably affected by the final decision of the European Commission.
- > On 15 February 2011, a council of experts installed by the federal government handed over to the Federal Minister of Finance an appraisal regarding the development of exit strategies from crisis-related investments of the federal government in companies in the financial sector. The council of experts is aware of the appraisals prepared for HRE and for SoFFin and has extensively considered these appraisals; it recommends that the federal government, considering the opportunities and risks applicable for successful privatisation and also in view of the possible effects of their decision on the competitive structure of the market economy, should seriously consider the exit option of winding down the entire HRE – including Deutsche Pfandbriefbank Group. The federal government has noted the appraisal with interest as an important contribution to the process of determining its opinion. It does not agree with all assessments of the council of experts, particularly with regard to the consequences of winding down institutions for financial market stability. If the federal government were to hold a different opinion, this would have a considerable impact on the net assets, financial position and results of operations of Deutsche Pfandbriefbank Group.
- > Within the context of the transfer of positions of Deutsche Pfandbriefbank Group to FMS Wertmanagement, the FMSA reserves the right to impose a payment condition for the stabilisation measure in accordance with Section 8a (4) No. 8 FMStFG against HRE for payment to FMS Wertmanagement; this figure must not exceed € 1.59 billion. The payment condition can also be fixed in several notices. However, the extent of the payment condition must be fixed in such a way that by fixing the condition regulatory core capital ratio of the bank entities within the HRE sub-groups Deutsche Pfandbriefbank and DEPFA do not fall below 15% in each case as of 31 March 2011. In addition, the fixing of the payment condition must not result in the sub-groups or their parent companies.

- a) becoming insolvent, illiquid or result in a negative going concern assumption,
  - b) relevant regulatory capital ratios, major credit limits or other legal or regulatory requirements being violated,
  - c) their rating falling below investment grade, or
  - d) the purchase price, taking account of the payment condition, falling below the market value of the transferred positions.
- A possible payment obligation may have a significantly negative impact on the business situation of Deutsche Pfandbriefbank Group.
- > Although it has improved somewhat to a certain extent, the situation on some markets is still difficult, and the macroeconomic situation is uncertain. In consequence, it is not possible to preclude the possibility of significant impairments being recognised in relation to loans and receivables. These impairments might particularly affect real estate financings as a result of the difficult economic conditions on the commercial real estate markets.
  - > Due to high fiscal deficits, refinancing for some countries has become significantly more difficult, and in certain cases is now only possible with external assistance. It is possible that some countries, in particular the countries in focus, will not be able to service their interest and principal repayment obligations. In such a case, it may be necessary to recognise considerable impairments in relation to securities or loans, and this would in particular have a negative impact on net income from financial investments and provisions for losses on loans and advances.
  - > The difficult situation and the measures which have been subsequently implemented in order to stabilise Deutsche Pfandbriefbank Group have resulted in debates on the political scene, in the media and in public. Overall, the image of Deutsche Pfandbriefbank Group has suffered. Even if success has now been achieved in returning to markets, it is still possible that there might be negative consequences for future business and customer relations. This means that Deutsche Pfandbriefbank Group might not meet its new business targets with regard to lending and refinancing, and this in turn would have a negative impact on the development in assets, financial position and earnings.
  - > The refocusing of Deutsche Pfandbriefbank Group and the harmonisation of the IT infrastructure and processes will result in further costs, which will have a negative impact particularly on general administrative expenses.
  - > Litigation which is currently pending and which might become pending in future might have a considerably negative impact on earnings of Deutsche Pfandbriefbank Group. This litigation is described extensively in the notes.
  - > Deutsche Pfandbriefbank Group is exposed to operational risks resulting from its restructuring, for instance its reliance on key positions, technology risks resulting from the large number of accounting systems and an increased level of staff fluctuation. The risks can also be relevant for the obligation taken by Deutsche Pfandbriefbank AG to service the current operations of FMS Wertmanagement. These risks might result in significant losses.
- > In September 2010, the Basel Committee on Banking Supervision adopted new recommendations, which are also known as Basel III. These include a tightening-up of the regulations regarding equity backing by way of increasing the minimum capital ratios. With the so-called leverage ratio, a new equity ratio which is not linked to the risk weighting of assets has also been introduced. New standards for the supply of liquidity are also being introduced. For Deutsche Pfandbriefbank Group, the revised regulations will involve an increased need for equity as well as liquidity and will have a negative impact on profitability. Further tightening of the rules and additional charges would exacerbate this effect even further. Legislative bodies have approved additional charges and taxes to avoid future financial market crises. Further measures are currently being discussed. These statutory changes may burden the profitability.

# Consolidated Financial Statements

## Income Statement

<b>Income/expenses</b>					
in € million	Note   Page	<b>2010</b>	<b>2009</b>	$\Delta$ in € million	$\Delta$ in %
<b>Operating revenues</b>		652	561	91	16.2
Net interest income and similar income	32   100	600	785	-185	-23.6
Interest income and similar income		4,949	5,256	-307	-5.8
Interest expenses and similar expenses		4,349	4,471	-122	-2.7
Net commission income	33   100	-10	-60	50	83.3
Commission income		79	109	-30	-27.5
Commission expenses		89	169	-80	-47.3
Net trading income	34   100	77	-45	122	>100.0
Net income from financial investments	35   101	-17	-43	26	60.5
Net income from hedge relationships	36   101	-45	-6	-39	<-100.0
Balance of other operating income/expenses	37   101	47	-70	117	>100.0
Provision for losses on loans and advances	38   102	443	1,890	-1,447	-76.6
General administrative expenses	39   102	352	259	93	35.9
Balance of other income/expenses	40   102	8	16	-8	-50.0
<b>Pre-tax profit/loss</b>		<b>-135</b>	<b>-1,572</b>	1,437	91.4
Taxes on income	42   104	50	-2	52	>100.0
<b>Net income/loss</b>		<b>-185</b>	<b>-1,570</b>	1,385	88.2
<b>attributable to:</b>					
Equity holders (consolidated profit/loss from the parent company)		-185	-1,570	1,385	88.2

# Statement of Comprehensive Income

Consolidated Financial Statements  
 > **Income Statement**  
 > **Statement of Comprehensive Income**

Statement of comprehensive income in € million	2010			2009		
	Before tax	Tax	Net of tax	Before tax	Tax	Net of tax
<b>Net income/loss</b>	<b>-135</b>	<b>50</b>	<b>-185</b>	<b>-1,572</b>	<b>-2</b>	<b>-1,570</b>
AfS reserve	95	26	69	126	34	92
Cash flow hedge reserve	1,427	383	1,044	597	163	434
Retained earnings	-298	-	-298	-1	-	-1
Foreign currency reserve	-1	-	-1	10	-	10
Additional paid-in capital	-1	-	-1	-	-	-
Total other comprehensive income of the period	1,222	409	813	732	197	535
<b>Total comprehensive income of the period</b>	<b>1,087</b>	<b>459</b>	<b>628</b>	<b>-840</b>	<b>195</b>	<b>-1,035</b>
<b>attributable to:</b> Equity holders (consolidated profit/loss from the parent company)	1,087	459	628	-840	195	-1,035

Disclosure of components of comprehensive income in € million	2010	2009
<b>Net income/loss</b>	<b>-185</b>	<b>-1,570</b>
AfS reserve	69	92
Gains/losses arising during the year	-69	92
Changes due to transfer to FMS Wertmanagement	138	-
Cash flow hedge reserve	1,044	434
Gains/losses arising during the year	108	434
Changes due to transfer to FMS Wertmanagement	936	-
Retained earnings	-298	-1
Gains/losses arising during the year	-113	-1
Changes due to transfer to FMS Wertmanagement	-185	-
Foreign currency reserve	-1	10
Gains/losses arising during the year	-1	10
Changes due to transfer to FMS Wertmanagement	-	-
Additional paid-in capital	-1	-
Gains/losses arising during the year	-	-
Changes due to transfer to FMS Wertmanagement	-1	-
Total other comprehensive income of the period	813	535
<b>Total comprehensive income of the period</b>	<b>628</b>	<b>-1,035</b>

# Balance Sheet

<b>Assets</b>						
in € million	Note   Page	31.12.2010	31.12.2009	Δ in € million	Δ in %	31.12.2008
Cash reserve	8 90, 43 105	224	618	-394	-63.8	546
Trading assets	9 90, 44 105	16,168	1,435	14,733	>100.0	131
Loans and advances to other banks	10 90, 45 105	15,190	78,151	-62,961	-80.6	72,126
Loans and advances to customers	10 90, 46 105	132,840	91,221	41,619	45.6	69,938
Allowances for losses on loans and advances	11 91, 48 106	-561	-3,326	2,765	83.1	-1,841
Financial investments	12 91, 49 107	16,345	30,914	-14,569	-47.1	28,934
Property, plant and equipment	13 91, 50 109	5	10	-5	-50.0	12
Intangible assets	14 92, 51 109	32	28	4	14.3	23
Other assets	15 92, 52 110	5,035	11,801	-6,766	-57.3	10,204
Income tax assets	24 94, 53 111	1,545	4,365	-2,820	-64.6	4,423
Current tax assets		64	131	-67	-51.1	82
Deferred tax assets		1,481	4,234	-2,753	-65.0	4,341
<b>Total assets</b>		<b>186,823</b>	<b>215,217</b>	<b>-28,394</b>	<b>-13.2</b>	<b>184,496</b>
<b>Equity and liabilities</b>						
in € million	Note   page	31.12.2010	31.12.2009	Δ in € million	Δ in %	31.12.2008
Liabilities to other banks	16 92, 57 112	62,587	67,625	-5,038	-7.4	56,464
Liabilities to customers	16 92, 58 112	17,384	12,378	5,006	40.4	13,985
Liabilities evidenced by certificates	59 112	63,846	109,193	-45,347	-41.5	95,461
Trading liabilities	17 92, 60 112	16,294	1,872	14,422	>100.0	1,033
Provisions	18 92, 61 113	176	153	23	15.0	168
Other liabilities	19 93, 62 117	18,883	13,635	5,248	38.5	11,118
Income tax liabilities	24 94, 63 117	1,526	3,733	-2,207	-59.1	3,576
Current tax liabilities		83	85	-2	-2.4	31
Deferred tax liabilities		1,443	3,648	-2,205	-60.4	3,545
Subordinated capital	20 93, 64 117	2,766	3,895	-1,129	-29.0	2,237
<b>Liabilities</b>		<b>183,462</b>	<b>212,484</b>	<b>-29,022</b>	<b>-13.7</b>	<b>184,042</b>
<b>Equity attributable to equity holders</b>		<b>3,361</b>	<b>2,733</b>	<b>628</b>	<b>23.0</b>	<b>454</b>
Subscribed capital	65 118	380	380	-	-	380
Silent participation	21 93, 65 118	999	999	-	-	-
Additional paid-in capital		5,036	5,037	-1	-	2,988
Retained earnings <sup>1)</sup>	65 118	-3,124	-1,310	-1,814	<-100.0	688
Revaluation reserve		255	-858	1,113	>100.0	-1,239
AfS reserve		-259	-328	69	21.0	-275
Cash flow hedge reserve		514	-530	1,044	>100.0	-964
Consolidated profit/loss 1.1.-31.12.		-185	-1,515	1,330	87.8	-2,363
<b>Equity</b>		<b>3,361</b>	<b>2,733</b>	<b>628</b>	<b>23.0</b>	<b>454</b>
<b>Total equity and liabilities</b>		<b>186,823</b>	<b>215,217</b>	<b>-28,394</b>	<b>-13.2</b>	<b>184,496</b>

<sup>1)</sup> Including foreign currency reserve

# Cash Flow Statement

<b>Statement of cash flows<sup>1)</sup></b>		
in € million	2010	2009
<b>Net income/loss</b>	<b>-185</b>	<b>-1,570</b>
Write-downs, provisions for losses on, and write-ups of, loans and advances and additions to provisions for losses on guarantees and indemnities	450	1,880
Write-downs and depreciation less write-ups on non-current assets	-81	169
Change in other non-cash positions	-609	62
Result from the sale of investments, property, plant and equipment	-15	4
Other adjustments	-494	-785
<b>Subtotal</b>	<b>-934</b>	<b>-240</b>
Change in assets and liabilities from operating activities after correction for non-cash components		
Increase in assets/decrease in liabilities (-)		
Decrease in assets/increase in liabilities (+)		
Trading portfolio	199	575
Loans and advances to other banks	-16,071	1,340
Loans and advances to customers	5,633	8,888
Other assets from operating activities	-121	15
Liabilities to other banks	27,490	7,287
Liabilities to customers	1,702	-1,886
Liabilities evidenced by certificates	-23,411	-25,517
Other liabilities from operating activities	-705	-710
Interest income received	4,894	6,667
Dividend income received	-	-
Interest expense paid	-4,532	-6,665
Taxes on income paid	64	-30
<b>Cash flow from operating activities</b>	<b>-5,792</b>	<b>-10,276</b>
Proceeds from the sale of non-current assets	5,650	8,521
Payments for the acquisition of non-current assets	-206	-309
Proceeds from the sale of investments	-	-
Payments for the acquisition of investments	-	-3
<b>Cash flow from investing activities</b>	<b>5,444</b>	<b>8,209</b>
Proceeds from capital increases	-1	2,297
Subordinated capital, net	-32	-165
<b>Cash flow from financing activities</b>	<b>-33</b>	<b>2,132</b>
<b>Cash and cash equivalents at the end of the previous period</b>	<b>618</b>	<b>546</b>
+/- Cash flow from operating activities	-5,792	-10,276
+/- Cash flow from investing activities	5,444	8,209
+/- Cash flow from financing activities	-33	2,132
+/- Effects of exchange rate changes and non-cash valuation changes	-13	7
<b>Cash and cash equivalents at the end of the period</b>	<b>224</b>	<b>618</b>

<sup>1)</sup> Explanations in Note 68



1   78	General Information		
	<b>Accounting Policies</b>		
2   78	Principles		
3   81	Consistency		
4   81	Uniform Consolidated Accounting		
5   82	Transfer of Positions to FMS Wertmanagement		
6   84	Consolidation		
7   86	Financial Instruments		
8   90	Cash Reserve		
9   90	Trading Assets		
10   90	Loans and Advances		
11   91	Allowances for Losses on Loans and Advances and Provisions for Contingent Liabilities and Other Commitments		
12   91	Financial Investments		
13   91	Property, Plant and Equipment		
14   92	Intangible Assets		
15   92	Other Assets		
16   92	Liabilities		
17   92	Trading Liabilities		
18   92	Provisions		
19   93	Other Liabilities		
20   93	Subordinated Capital		
21   93	Silent Participation		
22   93	Share-based Compensation		
23   93	Currency Translation		
24   94	Taxes on Income		
25   94	Non-current Assets Held for Sale		
26   94	Future-related Assumptions and Estimation Uncertainties		
	<b>Segment Reporting</b>		
27   96	Notes to Segment Reporting by Operating Segment		
28   97	Income Statement, Broken Down by Operating Segment		
29   98	Balance-sheet-related Measures, Broken Down by Operating Segment		
30   98	Key Regulatory Capital Ratios (Based on German Commercial Code [HGB]), Broken Down by Operating Segment		
31   99	Breakdown of Operating Revenues		
	<b>Notes to the Income Statement</b>		
32   100	Net Interest Income and Similar Income		
33   100	Net Commission Income		
34   100	Net Trading Income		
35   101	Net Income from Financial Investments		
36   101	Net Income from Hedge Relationships		
37   101	Balance of Other Operating Income/Expenses		
38   102	Provisions for Losses on Loans and Advances		
39   102	General Administrative Expenses		
40   102	Balance of Other Income/Expenses		
41   102	Taxes on Income		
42   104	Net Gains/Net Losses		
	<b>Notes to the Balance Sheet (Assets)</b>		
43   105	Cash Reserve		
44   105	Trading Assets		
45   105	Loans and Advances to Other Banks		
46   105	Loans and Advances to Customers		
47   106	Volume of Lending		
48   106	Allowances for Losses on Loans and Advances		
49   107	Financial Investments		
50   109	Property, Plant and Equipment		
51   109	Intangible Assets		
52   110	Other Assets		
53   111	Income Tax Assets		
54   111	Subordinated Assets		
55   111	Repurchase Agreements		
56   111	Securitisation		
	<b>Notes to the Balance Sheet (Equity and Liabilities)</b>		
57   112	Liabilities to Other Banks		
58   112	Liabilities to Customers		
59   112	Liabilities Evidenced by Certificates		
60   112	Trading Liabilities		
61   113	Provisions		
62   117	Other Liabilities		
63   117	Income Tax Liabilities		
64   117	Subordinated Capital		
65   118	Equity		
66   119	Foreign-currency Assets and Liabilities		
67   119	Trust Business		
	<b>Notes to the Cash Flow Statement</b>		
68   120	Notes to the Items in the Cash Flow Statement		
	<b>Notes to the Financial Instruments</b>		
69   120	Derivative Transactions		
70   123	Cash Flow Hedge Accounting		
71   123	Undiscounted Cash Flows of Financial Liabilities		
72   124	Assets Assigned or Pledged as Collateral for Own Liabilities		
73   124	Collaterals Permitted to Resell or Repledge		
74   124	Fair Values of Financial Instruments		
75   130	Past Due but not Impaired Assets		
	<b>Other Notes</b>		
76   131	Contingent Liabilities and Other Commitments		
77   133	Key Regulatory Capital Ratios (Based on German Commercial Code)		
78   133	Group Auditors' Fee		
79   133	Relationship with Related Parties		
80   135	Employees		
81   135	Summary of Quarterly Financial Data		
82   136	Members of the Supervisory Board and of the Management Board		
83   137	Holdings of Deutsche Pfandbriefbank AG		

## 1 General Information

Deutsche Pfandbriefbank Group combines the strategic assets and new business of Hypo Real Estate Group (HRE) in its segments Public Sector Finance and Real Estate Finance. The Group concentrates its activities in regional terms, and focuses on Germany and Europe. Depending on the particular area of activity, it is also active in other international markets. The focus is mainly on the eligibility of business for Pfandbrief funding. Deutsche Pfandbriefbank AG is incorporated in the commercial register of the Amtsgericht (local court) Munich (HRB 41054) and is a 100% subsidiary of Hypo Real Estate Holding AG (HRE Holding). HRE Holding is a 100% subsidiary of SoFFin. With the incorporation in the commercial register by the Amtsgericht Munich as of 29 June 2009, the merger of the former DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG with the former Hypo Real Estate Bank AG is from the economical view retrospectively effective as of 1 January 2009. The new entity trades under the name of Deutsche Pfandbriefbank AG, and has its registered office in Munich.

The so-called predecessor accounting was used to account the merger of DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG and the former Hypo Real Estate Bank AG. The assets and liabilities taken over in the context of the merger were measured at group carrying amounts of DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG as of transaction date (30 June 2009).

## Accounting Policies

### 2 Principles

Deutsche Pfandbriefbank AG has prepared its financial statements for the period ended 31 December 2009 in line with EC ordinance No. 1606/2002 of the European Parliament and Council of 19 July 2002 in accordance with International Financial Reporting Standards (IFRS). These financial statements are based on the IFRS rules, which have been adopted in European Law by the European commission as part of the endorsement process; it is also based on the regulations of commercial law which are applicable in accordance with section 315 a (1) HGB (German Commercial Code). With the exception of specific regulations relating to fair value hedge accounting for a portfolio hedge of interest risks in IAS 39 all mandatory IFRS rules have been completely endorsed by the EU. Deutsche Pfandbriefbank Group does not apply this type of hedge accounting. Therefore, the financial statements are accordingly consistent with the entire IFRS and also with the IFRS as applicable in the EU.

The IFRS are standards and interpretations adopted by the International Accounting Standards Board (IASB). These are the International Financial Reporting Standards (IFRS), the International Accounting Standards (IAS) and the interpretations of the IFRS Interpretations Committee (formerly IFRIC) or the former Standing Interpretations Committee (SIC).

If they are not inconsistent with the IFRS, the German Accounting Standards (Deutsche Rechnungslegungs Standards – DRS) published by the Deutsche Rechnungslegungs Standards Committee (DRSC) have been taken into account.

The Management Board of Deutsche Pfandbriefbank AG has prepared the consolidated financial statements on 23 March 2011 on the going concern assumption. With regard to the going concern assumption, material factors of uncertainty are known at the point at which the consolidated financial statements were prepared in connection with events and conditions which cast doubts on the ability of Deutsche Pfandbriefbank AG and its major subsidiaries to continue as going concerns. The continuing existence of Deutsche Pfandbriefbank AG and its subsidiaries is dependent upon the European Commission approving the support measures which have been implemented by SoFFin. In addition, the ability of Deutsche Pfandbriefbank AG and its subsidiaries to continue as going concerns is dependent upon the European Commission not imposing any conditions which would not permit Deutsche Pfandbriefbank Group to implement an economically sustainable business plan and, in particular, does not undo the regulatory effectiveness of the capital support measures.

The Management Board of Deutsche Pfandbriefbank AG has engaged the services of an auditing company to carry out an independent appraisal of the going concern assumption. In its report this auditing company concludes that it is more than likely that HRE Holding and its subsidiaries will be able to continue as going concerns in the relevant period until 30 September 2012. The report which the Management Board and Supervisory Board have requested a reputable investment bank to prepare has also confirmed the viability of the business model which has been adopted.

On 28 March 2009, SoFFin confirmed to HRE Holding and Deutsche Pfandbriefbank AG (formerly Hypo Real Estate Bank AG) that it intends to stabilise HRE Holding by way of adequate recapitalisation, and that it also intends to stabilise Deutsche Pfandbriefbank AG by way of providing further adequate guarantees. On 6 November 2009, SoFFin renewed this declaration of intent. In particular, SoFFin has confirmed that it will provide adequate capital in order to at least ensure the continued existence of HRE Holding and its major subsidiaries as going concerns and also to ensure the necessary viable business model, particularly of Deutsche Pfandbriefbank AG. The support measures are conditional on the Aid Law requirements of the European Commission being fulfilled. The positive conclusion of these proceedings is expected in the first half of 2011.

**Initially Adopted IFRSs and Interpretations Respectively Their Revisions and Amendments as well as Earlier Adopted Standards and Interpretations**

In the financial year 2010 the following new or revised standards and interpretations were applied initially:

- > IFRS 1 (revised) First-time Adoption of IFRS
- > IFRS 3 (revised) Business Combinations and IAS 27 (revised) Consolidated and Separate Financial Statements
- > IAS 24 (revised) Related Party Disclosures
- > IFRIC 12 Service Concession Arrangements
- > IFRIC 17 Distributions of Non-Cash Assets to Owners
- > Amendment to IFRS 2 Group Cash-settled Share-based Payment Transactions
- > Amendment to IAS 39 Financial Instruments: Recognition and Measurement: Eligible Hedged Items
- > Amendment to IFRS 1 Additional Exemptions for First-time Adopters
- > Annual Improvements to IFRSs 2009

On 10 January 2008 the IASB published the standards IFRS 3 (revised) Business Combinations and IAS 27 (revised) Consolidated and Separate Financial Statements. IFRS 3 (revised) revises, amongst others, the application of the acquisition method for business combinations. Major revisions to IAS 27 concern the accounting of transactions in which an entity retains control as well as transactions in which control is lost. Both standards have to be initially applied for business combinations and transactions within financial years beginning on or after 1 July 2009. There have not been any impacts on Deutsche Pfandbriefbank Group so far, and any such impacts will depend in future on potential business combinations respectively on potential transactions.

IFRS 5 Non-current Assets Held for Sale and Discontinued Operations has been amended in connection with IFRIC 17. The regulations of recognition, measurement and disclosure are applicable as well in relation to assets which meet the criteria for being classified as held for distribution to owners. There have been impacts on Deutsche Pfandbriefbank Group during the financial year concerning a part of financial instruments transferred to FMS Wertmanagement. In the published condensed interim report as of 30 June 2010 Deutsche Pfandbriefbank Group disclosed all financial instruments transferred to FMS Wertmanagement in the note disposal group. The current consolidated financial statement as of 31 December 2010 is not longer affected by the amendments to IFRS 5 described above because the disposal group was transferred on 1 October 2010.

The standard IAS 24 (revised) Related Party Disclosures remedies inconsistencies regarding the definitions of a related entity and a related person. In addition, it is necessary to disclose information only about significant transactions with government-controlled entities which are controlled or significantly influenced by the same government. The standard has to be adopted initially and applied prospectively for financial years beginning on or after 1 January 2011. Earlier adoption is permitted. Deutsche Pfandbriefbank exercised the option to already adopt IAS 24 (revised) for the financial year beginning on 1 January 2010.

The other initially applicable standards and interpretations as well as their revisions and amendment did not have any material impacts on Deutsche Pfandbriefbank Group or are not relevant for the Group.

**Published and Endorsed Standards and Interpretations Respectively Their Revisions and Amendments, Whose Initial Adoption is not Mandatory and Which are not Adopted Earlier**

The following material amended and endorsed standards and interpretations have not been applied earlier by Deutsche Pfandbriefbank Group:

- > IFRIC 19 Extinguishing Financial Liabilities with Equity Instruments
- > Amendment to IAS 32 Financial Instruments: Presentation on Classification of Rights Issues
- > Amendment to IFRS 1 Limited Exemptions from Comparative IFRS 7 Disclosures for First-time Adopters
- > Amendment to IFRIC 14 Prepayments of Minimum Funding Requirements

IFRIC 19 Extinguishing Financial Liabilities with Equity Instruments clarifies the accounting when an entity issues equity instruments to extinguish all or parts of a financial liability. The interpretation has to be adopted initially and applied prospectively for financial years beginning on or after 1 July 2010. Impacts on Deutsche Pfandbriefbank Group will depend on future transactions.

The Amendment to IAS 32 Financial Instruments: Presentation on Classification of Rights Issues addresses the accounting for rights, options and warrants to acquire a fixed number of an entity's own equity instruments that are denominated in a currency other than the functional currency of the issuer. The amendment has to be adopted initially and applied prospectively for financial years beginning on or after 1 February 2010. As Deutsche Pfandbriefbank Group has not issued any such rights, at the moment, the amendment will not have any impacts on the Group.

Amendment to IFRS 1 Limited Exemptions from Comparative IFRS 7 Disclosures for First-time Adopters has to be adopted initially and applied prospectively for financial years beginning on or after 1 July 2010. The amendment will not have any impacts on Deutsche Pfandbriefbank Group.

Amendment to IFRIC 14 Prepayments of Minimum Funding Requirements concerns accounting requirements of pension plans. The amendment is applicable if an entity supplies prepayments to fulfil the minimum funding requirements regarding its pension plan. Because this is not the case for the pension plans of Deutsche Pfandbriefbank Group, there will not be any impacts on the Group.

**Published Standards and Interpretations Respectively Their Revisions and Amendments, Which are not Endorsed on Balance Sheet Date**

The following new or material amended standards and interpretations have not been applied earlier by Deutsche Pfandbriefbank Group. These standards and interpretations are not applicable mandatory yet and are not endorsed by the European Commission:

- > IFRS 9 Financial Instruments
- > Amendment to IFRS 7 Financial Instruments: Disclosures
- > Amendment to IFRS 1 Severe Hyperinflation and Removal of Fixed Dates for First-time Adopters
- > Amendment to IAS 12 Deferred Taxes on Investment Property
- > Annual Improvements to IFRSs 2010

The IASB is replacing the standard IAS 39 by IFRS 9 Financial Instruments in several project phases. The IASB published new policies in 2009 and 2010 for the first project phase Classification and Measurement. On the other hand, finally adopted standard parts are not yet available for the two other project phases Impairment Methodology and Hedge Accounting. With regard to the classification of the financial instruments, the Classification and Measurement part now only provides the two categories measurement at fair value and measurement at amortised cost. Financial debt instruments are classified on the assets' side of the balance sheet depending on the business model of the entity for managing financial assets and the characteristics of the contractual cash flows of the financial asset. On the other hand, equity instruments and dFVTPL assets generally have to be measured at fair value. On the liabilities side of the balance sheet, all non-derivative liabilities which are not used for trading purposes or which are not designated for measuring at fair value have to be measured at amortised cost. In the case of the dFVTPL liabilities, changes in value which are attributable to the change in the entity's own credit risk have to be recognised directly in equity. The initial application of the new standard IFRS 9 Financial Instruments, which is envisaged for financial years beginning on or after 1 January 2013, will probably have a material impact for Deutsche Pfandbriefbank Group. In future, it will be necessary for some assets and liabilities which have previously been measured at amortised cost presumably to be measured at fair value, and vice versa. However, it will only be possible to make a definitive assessment of this impact when all parts of IFRS 9 Financial Instruments have been completely published.

Amendment to IFRS 7 Financial Instruments: Disclosures shall enhance the qualitative characteristics of financial statements, in particular regarding transactions with the objective of transferring financial assets (for example securitisations and factoring). The amendment will have no impacts on recognition and measurement. However, supplemental disclosures will have to be added to the notes

The main amendments to IFRS 1 Severe Hyperinflation and Removal of Fixed Dates for First-time Adopters concern entities, which adopt IFRS for the first time and whose functional currency was effected by hyperinflation. These amendments are not relevant for Deutsche Pfandbriefbank Group.

By means of the amendment to IAS 12 Deferred Taxes on Investment Property, the IASB clarifies, that temporary tax differences concerning investment properties will reverse generally solely in the course of disposal. Deutsche Pfandbriefbank Group currently does not hold any investment properties. Therefore, impacts on Deutsche Pfandbriefbank Group will depend on future transactions.

In the course of the project Business Combination Phase II the following standards and interpretations were amended and were combined in Annual Improvements to IFRSs 2010:

- > IFRS 3 (revised) Business Combinations
- > IAS 27 (revised) Consolidated and Separate Financial Statements
- > IAS 21 The Effects of Changes in Foreign Exchange Rates
- > IAS 28 Investment in Associates
- > IAS 31 Interests in Joint Ventures

Additionally, Annual Improvements to IFRSs 2010 comprises the amendments of the following standards and interpretations:

- > IFRS 1 First-time Adoption of International Financial Reporting Standards
- > IFRS 7 Financial Instruments: Disclosures
- > IAS 1 Presentation of Financial Statements
- > IAS 34 Interim Financial Reporting
- > IFRIC 13 Customer Loyalty Programmes

The majority of the amendments are applicable for financial years beginning on or after 1 January 2011. Annual Improvements to IFRSs 2010 will probably not have material impacts on Deutsche Pfandbriefbank Group.

### **Statement of Compliance for the Public Corporate Governance Code**

The Management Board of the company, which is an entity that is indirectly completely owned by the Federal Republic of Germany, has adopted a resolution to apply the Public Corporate Governance Code in accordance with Comply or Explain and subject to the Supervisory Board adopting a resolution with the same wording. The Management Board and the Supervisory Board published a statement of compliance for the Public Corporate Governance Code on the website of the company ([www.hyporealestate.com](http://www.hyporealestate.com)) after the respective resolution is adopted by the Supervisory Board.

**Consolidated Financial Review** The consolidated financial review meets the requirements of section 315 (1) and (2) HGB (German Civil Code) and DRS 15. It comprises a report on the business and conditions, a report on the net assets, financial position and results of operations, a report of significant events after 31 December 2010, and a forecast report as well as a risk report. The risk report contains information which, under IFRS 7, is required to be disclosed (especially in the chapters Credit Risk, Market Risk and Liquidity Risk). Events after the balance sheet date are described in the report of events after 31 December 2010 and the major events.

### **3 Consistency**

Deutsche Pfandbriefbank Group applies accounting policies consistently in accordance with the framework of IFRS as well as IAS 1 and IAS 8. In principal, in financial year 2010 no accounting policies for recognition, measurement and disclosure were changed.

### **4 Uniform Consolidated Accounting**

The individual financial statements of the consolidated domestic and foreign companies are incorporated in the IFRS consolidated financial statement of Deutsche Pfandbriefbank Group, using uniform accounting and measurement principles.

## 5 Transfer of Positions to FMS Wertmanagement

In January 2010, HRE submitted an application to the FMSA for a stabilisation measure in accordance with Section 8a (1) Clause 1 FMStFG (establishment of a deconsolidated environment) in order to transfer assets and liabilities of Deutsche Pfandbriefbank Group and its direct and indirect subsidiaries to a deconsolidated environment. This application was approved by the FMSA, and the deconsolidated environment FMS Wertmanagement was established on 8 July 2010. The transferred positions mainly comprise financial instruments in accordance with IAS 39.9.

At the end of September, Deutsche Pfandbriefbank Group concluded the agreements necessary for the transfer with FMS Wertmanagement; previously, the European Commission had provisionally approved the transaction within the framework of the on-going aid proceedings. The positions were transferred to FMS Wertmanagement with legal and/or economic effect as of 1 October 2010, 00.00 hours; however, no legal and/or economic transfer was originally intended for some of the positions to be transferred. On the contrary, they have been backed by a financial guarantee of FMS Wertmanagement; any legal and/or economic transfer in this respect will only take place at a later date. The transfer is a non-cash transaction between companies under common control.

The positions were transferred to FMS Wertmanagement by way of a spin-off for inclusion in an existing company in accordance with Section 8a (8) FMStFG in conjunction with Section 123 (2) No. 1 UmwG, as follows: Deutsche Pfandbriefbank AG and also HRE Holding AG have each spun-off parts of their assets to FMS Wertmanagement and have received compensation claims in return; in addition, SoFFin – as a further consideration – has also received a stake in the share capital of FMS Wertmanagement of € 1 million.

Whereas most of the transferred positions have resulted in a derecognition at Deutsche Pfandbriefbank Group due to the transfer of at least economic ownership to FMS Wertmanagement, this is not applicable for the positions which are merely backed by way of the financial guarantee and also in the case of the real estate loans which are recorded in the mortgage cover pool assets and which enjoy special-protection in favour of the Pfandbrief holders due to considerations of Pfandbrief Law. The collateralised lending transactions have also not resulted in a derecognition.

In addition, Deutsche Pfandbriefbank Group has also concluded so-called back-to-back derivatives with FMS-Management; these have been used to transfer the market risks of existing derivatives, whereas the so-called counterparty risk was retained by Deutsche Pfandbriefbank Group. These back-to-back derivatives have resulted in a significant increase in the derivative position of Deutsche Pfandbriefbank Group as of 1 October 2010.

A so-called upgrade of the transfer methods is being considered for the transactions which have so far not resulted in a derecognition, in order to meet the derecognition requirements at a later date.

The positions have been transferred with the respective carrying amount of the transferred company in line with the accounting regulations which were applicable for the separate financial statements of the respective company. The amount of the compensation claim which Deutsche Pfandbriefbank Group as well as the other transferring subsidiaries received from FMS Wertmanagement as of 1 October 2010 is calculated as the difference between the carrying amount of the assets transferred by the respective company and the transferred liabilities.

The transfer resulted in capital effects recognised in equity as of 1 October 2010. The effect was attributable to deconsolidation effects and also to valuation differences between the carrying amounts shown in the IFRS financial statements and the corresponding carrying amounts recognised in the separate financial statements prepared in accordance with local accounting regulations.

The transfer of the positions to FMS Wertmanagement had the following impact on the balance sheet of Deutsche Pfandbriefbank Group as of 1 October 2010:

<b>Transfer of positions to FMS Wertmanagement</b>											
in € million	Balance sheet as of 30.9.2010	Transfer of assets and liabilities	Transfer of allowances for losses on loans and advances	Transfer of derivatives derecognised	HRE internal financing	Opposite effects	Pro forma balance sheet after transfer to FMS Wertmanagement	Changes in opposite effects until 31.12.2010	Pro forma balance sheet as of 31.12.2010	Other changes	Balance sheet as of 31.12.2010
<b>Assets</b>											
Cash reserve	263	–	–	–	–	–	263	–	263	–39	224
Trading assets	2,279	–	–	38	–	17,841	20,158	–4,288	15,870	298	16,168
Loans and advances to other banks	89,893	–383	–	1,106	–76,109	–	14,507	–182	14,325	865	15,190
Loans and advances to customers	87,315	–29,968	–	–	–	95,548	152,895	–15,096	137,799	–4,959	132,840
Allowances for losses on loans and advances	–3,164	–	2,544	–	–	–	–620	–	–620	59	–561
Financial investments	27,724	–10,873	–	–	–	–	16,851	–	16,851	–506	16,345
Property, plant and equipment	6	–	–	–	–	–	6	–	6	–1	5
Intangible assets	24	–	–	–	–	–	24	–	24	8	32
Other assets	16,330	–	–	–7,541	–	–15	8,774	–30	8,744	–3,709	5,035
Income tax assets	5,043	–28	–	–3,368	–	–	1,647	–	1,647	–102	1,545
<b>Total</b>	<b>225,713</b>	<b>–41,252</b>	<b>2,544</b>	<b>–9,765</b>	<b>–76,109</b>	<b>113,374</b>	<b>214,505</b>	<b>–19,596</b>	<b>194,909</b>	<b>–8,086</b>	<b>186,823</b>
Compensation claim	–	40,304	–2,552	–568	76,109	–109,153	4,140	–4,140	–	–	–
<b>Total assets</b>	<b>225,713</b>	<b>–948</b>	<b>–8</b>	<b>–10,333</b>	<b>–</b>	<b>4,221</b>	<b>218,645</b>	<b>–23,736</b>	<b>194,909</b>	<b>–8,086</b>	<b>186,823</b>
<b>Equity and liabilities</b>											
Liabilities to other banks	89,331	–	–	1,294	–	–6,512	84,113	–22,480	61,633	954	62,587
Liabilities to customers	14,805	–61	–	–	–	–	14,744	3,418	18,162	–777	17,384
Liabilities evidenced by certificates	90,347	–	–	–	–	–21,491	68,856	–	68,856	–5,010	63,846
Trading liabilities	2,465	–	–	–204	–	17,871	20,132	–4,318	15,814	480	16,294
Provisions	166	–	–3	–	–	–	163	–	163	13	176
Other liabilities	17,412	–	–	–9,334	–	13,500	21,578	–356	21,222	–2,339	18,883
Income tax liabilities	4,580	10	–1	–3,025	–	–	1,564	–	1,564	–38	1,526
Subordinated capital	3,826	–	–	–	–	–	3,826	–	3,826	–1,060	2,766
Equity	2,781	–897	–4	936	–	853	3,669	–	3,669	–308	3,361
thereof:											
Additional paid-in capital	5,037	–1	–	–	–	–	5,036	–	5,036	–	5,036
Retained earnings	–2,817	–1,034	–4	–	–	853	–3,002	–	–3,002	–122	–3,124
AfS reserve	–413	138	–	–	–	–	–275	–	–275	16	–259
Cash flow hedge reserve	–158	–	–	936	–	–	778	–	778	–264	514
<b>Total equity and liabilities</b>	<b>225,713</b>	<b>–948</b>	<b>–8</b>	<b>–10,333</b>	<b>–</b>	<b>4,221</b>	<b>218,645</b>	<b>–23,736</b>	<b>194,909</b>	<b>–8,086</b>	<b>186,823</b>

As part of the process of transferring the positions, Deutsche Pfandbriefbank AG also assumed responsibility for managing the transferred portfolios for FMS Wertmanagement as part of a co-operation agreement, whereby Deutsche Pfandbriefbank AG also uses services of other subsidiaries of HRE for rendering this service. The cooperation agreement is initially due to run until 30 September 2013.

In addition, Deutsche Pfandbriefbank AG has provided a commitment to FMS Wertmanagement that it will implement certain IT functionalities. Deutsche Pfandbriefbank Group is also considering whether to transfer legal and economic ownership of certain portfolios to FMS Wertmanagement for those cases in which the transfer to FMS Wertmanagement has so far not resulted in a derecognition.



For these obligations in connection with the transfer of the positions, Deutsche Pfandbriefbank Group has created provisions as of 31 December 2010 for IT and reporting adjustments (€8 million), setting up FMS Wertmanagement (€3 million), the provisions for transfer taxes (€7 million) and the upgrade of positions (€3 million).

## 6 Consolidation

Deutsche Pfandbriefbank AG and subsidiaries (including special-purpose entities)	Fully consolidated		Not fully consolidated (due to immateriality/not to be consolidated according to SIC-12)		Total
	Total	Thereof	Total	Thereof	
		special-purpose entities		special-purpose entities	
<b>1.1.2010</b>	<b>39</b>	<b>24</b>	<b>19</b>	<b>5</b>	<b>58</b>
Additions	2	2	1	1	3
Disposals	29	22	10	4	39
<b>31.12.2010</b>	<b>12</b>	<b>4</b>	<b>10</b>	<b>2</b>	<b>22</b>

Associated companies and other investments	Associated companies		Other investments		Total
	Total	Thereof	Total	Thereof	
<b>1.1.2010</b>	<b>12</b>	<b>6</b>	<b>6</b>	<b>6</b>	<b>18</b>
Additions	–	–	3	3	3
Disposals	8	8	3	3	11
<b>31.12.2010</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>6</b>	<b>6</b>	<b>10</b>

These financial statements set out a list of shareholdings in the chapter Holdings. In this list, the subsidiaries are structured on the basis of whether or not they are consolidated. Other shareholdings are also listed. All fully consolidated companies have prepared their financial statements basically for the period ended 31 December 2010.

The balance sheet effects of the contractual relations between the Group companies and the subsidiaries which are not consolidated are set out in the consolidated financial statements. The pooled results of the subsidiaries, which have not been consolidated in view of their minor significance, total €1 million. Net losses are almost completely included in the Group financial statement by depreciation on investments, provisions and profits transferred. The pooled total assets of the non-consolidated subsidiaries account for 0.1 % of the Group total assets. The shares in the non-consolidated companies are disclosed as AfS financial investments.

Deutsche Pfandbriefbank AG holds 100 % of the interest on DEPFA Finance N.V., Amsterdam. As the majority of risks and rewards is held group externally Deutsche Pfandbriefbank AG does not consolidate the special-purpose entity.

Compared with the group of consolidated companies in the Annual Report 2009 the following changes arose:

Hypo Real Estate Systems GmbH, Munich, was renamed pbb Services GmbH on 28 January 2010.

The special-purpose vehicle Liffey 1110 Park LLC, Delaware, was founded and initially consolidated as a wholly controlled subsidiary of Hypo Real Estate Capital Corp., New York, on 1 February 2010. The special-purpose entity has taken over a salvage acquisition in the USA for which the carrying amount was stated as US\$ 7 million on 4 March 2010. The initial consolidation has otherwise not had any major impact on the income statement and the statement of financial position. The salvage acquisition was sold on 4 August 2010. As part of the process of transferring positions to FMS Wertmanagement, the company was transferred to FMS Wertmanagement on 1 October 2010.



The special-purpose entity Little Britain Holdings Limited, Jersey, was initially consolidated on 26 February 2010. The wholly controlled subsidiary of Hypo Property Investments Ltd., London, has taken over a salvage acquisition in Great Britain. On 23 September 2010, the company was sold by Hypo Property Investments Ltd., London, to Deutsche Pfandbriefbank AG. The carrying amount of the salvage acquisition amounted to GB£71 million as of 31 December 2010. On initial consolidation date the carrying amount was GB£60 million.

The special-purpose entities The Greater Manchester Property Enterprise Fund Ltd., London, and Hypo Real Estate Investment Banking Ltd., London, have been deconsolidated because the process of liquidating both companies was completed on 30 March 2010. The deconsolidation has not had any major impact on the income statement or balance sheet because the companies did not have any assets and liabilities in the year 2010.

The special-purpose entities Kiel III Ltd., Kiel IV Ltd. and Kiel V Ltd., St. Helier, Jersey, were unwound as of 26 February respectively 30 April 2010. All assets of the entities were transferred to Deutsche Pfandbriefbank AG in exchange for the tranches issued. The asset swap in the balance sheet had no material impact on the income statement.

The special-purpose entities Liffey Belmont I LLC, Wilmington, Liffey Belmont II LLC, Wilmington, and Liffey Belmont III LLC, Wilmington, have been deconsolidated because they were wound up on 13 August 2010. The assets of the companies were sold in 2009, which meant that the deconsolidation did not have any major impact on the income statement or balance sheet.

The special-purpose entity Hypo Property Participation Ltd., London, has been deconsolidated because the process of liquidating the Company was completed on 31 August 2010. The deconsolidation process did not have any major impact on the income statement or the balance sheet because the Company did not have any assets, liabilities and equity in 2010.

Furthermore, the following special-purpose entities were transferred to FMS Wertmanagement:

- > E.L.A.N. Ltd., Jersey
- > Octagon Ltd., Grand Cayman
- > Xenon Structured Funding Ltd., Dublin

On 1 October 2010 positions were transferred to FMS Wertmanagement. The following table shows the transferred companies as well as their total assets as of the date of transfer and their net profit or loss realised until 30 September 2010.

**Total assets and net income/loss as of 30 September 2010 of the consolidated companies transferred to FMS Wertmanagement**

	Currency	Total assets in thousand	Net income/loss in thousand
Flint Nominees Ltd., London	GB£	161,117	476
Hypo Property Investment (1992) Ltd., London	GB£	1	–
Hypo Property Investment Ltd., London	GB£	310	–205
Hypo Property Services Ltd., London	GB£	112	–
Hypo Real Estate Capital Corp., New York	US\$	3,770,983	7,399
Hypo Real Estate Transactions S.A.S., Paris	€	57,672	45
Liffey Camelback, LLC, Wilmington/Delaware	US\$	17,696	–
Liffey NSYC, LLC, Wilmington/Delaware	US\$	31,112	–
Liffey 1110 Park LLC, Delaware (new in 2010)	US\$	727	–
Quadra Realty Trust, Inc., Maryland	US\$	–	–
WH-Erste Grundstücks GmbH & Co. KG, Schoenefeld	€	80,530	–1,810
WH-Zweite Grundstücks GmbH & Co. KG, Schoenefeld	€	44,710	–47
Zamara Investments Ltd. i.L., Gibraltar	GB£	–	–

Additionally, in the year 2010 the following special-purpose entities without equity investment were deconsolidated because the underlying transactions were finished:

- > DUKE 2002 Ltd., Jersey
- > Estate Germany 2007-1 Ltd., Dublin
- > GECO 2002 Ltd., Dublin

Because Deutsche Pfandbriefbank AG and also FMS Wertmanagement are subsidiaries of SoFFin, the transfer of the subsidiaries is a transaction under common control. The deconsolidation of the subsidiaries resulted in an effect of € -146 million recognised directly in equity in the consolidated financial statements.

As of 31 December 2010, DEPFA Finance N.V., Amsterdam, was deconsolidated. Based on a reassessment Deutsche Pfandbriefbank AG does not hold the majority of risks and rewards of the special-purpose entity anymore. Expenses of € 4 million resulted from the deconsolidation of the special-purpose entity. Total assets of the entity amounted to € 1.2 billion as of 31 December 2010 consisting of loans and advances to other banks on the assets side and subordinated capital on the liabilities side.

**Consolidation Principles** At the acquisition date the costs of a business combination are allocated by recognising the acquiree's identifiable assets, liabilities and contingent liabilities that satisfy the recognition criteria according to IFRS 3.10 at their fair values at that date. Any difference between the cost of the business combination and the acquirer's interest in the net fair value of the identifiable assets, liabilities and contingent liabilities so recognised are accounted as goodwill or as an excess of acquirer's interest in the net fair value of acquiree's identifiable assets, liabilities and contingent liabilities in accordance with IFRS 3.32–36. If the interest in net fair value of the identifiable assets, liabilities and contingent liabilities exceeds the costs of business combination the acquirer shall reassess the identifiable assets, liabilities and contingent liabilities and the measurement of the cost of the combination, and recognise immediately in profit or loss any excess remaining after reassessment.

Business relations within the group of consolidated companies are netted with respect to each other. Intercompany results attributable to internal transactions are eliminated.

## 7 Financial Instruments

According to IAS 32, a financial instrument is any contract that gives rise to a financial asset of one entity and a financial liability or equity instrument of another entity.

**Recognition and Derecognition** Deutsche Pfandbriefbank Group recognises a financial asset or a financial liability in its statement of financial position if, and only if, a Group company becomes party to the contractual provisions of the financial instrument.

In principle, the purchases or sales of financial instruments are recognised on the trade date. Premiums and discounts are recognised in the position net interest income and similar income. In accordance with the primary derecognition concept of IAS 39, a financial asset has to be derecognised when all risks and rewards have substantially been transferred. If the main risks and rewards of ownership of the transferred financial asset are neither transferred nor retained, and if control over the transferred asset is retained, the company has to recognise the asset to the extent of its continuing involvement. There are no transactions within Deutsche Pfandbriefbank Group which result in partial derecognition due to a continuing involvement.

In case of repurchase agreements and synthetic securitisations the assets transferred do not qualify for derecognition because derecognition criteria of IAS 39 are not fulfilled.

**Categories according to IAS 39** When a financial asset or financial liability is recognised initially, it is measured at its fair value.

For subsequent measurement purposes IAS 39 requires that all financial instruments have to be classified according to this standard, to be disclosed in the statement of financial position and to be measured according to its categorisation:

**Held-for-Trading** A financial asset or a financial liability is held for trading if it is:

- > acquired or incurred principally for the purpose of selling or repurchasing it in the near term
- > part of a portfolio of identified financial instruments that are managed together and for which there is evidence of a recent actual pattern of short-term profit-taking or
- > a derivative (except for a derivative that is a designated and effective hedging instrument)

Held-for-trading financial instruments are measured at fair value. Changes in fair value are recognised in profit or loss. Held-for-trading financial instruments are disclosed as trading assets and trading liabilities. Interest and dividend income as well as the refinancing costs for the trading instruments are recognised in net trading income.

If there is a difference between transaction price and market value at trade date and the difference results from unobservable data that have a significant impact on the measurement of a financial instrument, the difference (so-called day one profit) is not recognised immediately in profit or loss but is recognised over the life of the transaction. The remaining difference is recognised directly in profit or loss when the inputs become observable, when the transaction matures or is closed out.

**Designated at Fair Value through Profit or Loss (dFVTPL)** If certain conditions are satisfied, financial assets or liabilities can be classified at fair value through profit or loss when they are initially recognised. A designation can be made if the use of the measurement category means that a recognition and measurement inconsistency is either avoided or considerably reduced, and management and performance measurement of a portfolio of financial instruments are based on the fair values or if the instrument contains a separable embedded derivative. Deutsche Pfandbriefbank Group classifies financial assets under the dFVTPL category only for the first two cases. As of 31 December 2010, only fixed-income securities and loans and advances are held in the category dFVTPL. Financial liabilities are not classified into this category. The portfolio of fixed-income securities and loans and advances is managed on fair value basis. In addition, open interest risk positions of the portfolio are to a large extent closed by hedging derivatives. Because changes in the fair value of derivatives under IAS 39 in principle have to be recognised in profit or loss, the designation of fixed-income securities and loans and advances into the category dFVTPL will avoid inconsistency in terms of measurement. As a result of the designation of fixed-income securities and loans and advances, the opposite movements relating to the hedged risk in the income statement cancel each other to a large extent. The accounting treatment is accordingly consistent with risk management and the investment strategy.

dFVTPL financial instruments are measured at fair value. Changes in fair value are recognised in profit or loss. The amount of change in the fair value of the loan and advance during the period and since initial recognition which is attributable to changes in the credit risk of the financial asset is disclosed in the notes. The amount is determined as the amount of change in its fair value that is not attributable to changes in market conditions that give rise to market risks. Hence, the amount resulting from credit risk is the difference between the total change of fair value and the change attributable to market risks. Because financial liabilities are not designated into the category dFVTPL, Deutsche Pfandbriefbank Group does not have any effect resulting from the instruments being measured at the own current credit risk. The fixed-income securities in the category dFVTPL are disclosed as financial investments, the loans and advances as loans and advances to customers. Interest income from the securities and loans and advances is recognised in net interest income and similar income. The changes in value to be recognised in profit or loss (net gains and net losses from fair value

option) are recognised in net income from hedge relationships in the same way as the changes in value of the corresponding derivatives.

**Held-to-Maturity (HtM)** Held-to-maturity investments are non-derivative financial assets with fixed or determinable payments and fixed maturity and that an entity has the positive intention and ability to hold to maturity. HtM financial investments are measured at amortised cost.

In the past, Deutsche Pfandbriefbank Group has used the HtM category. As a result of the changed intention of HRE of not necessarily holding the financial investments to maturity the entire portfolio of HtM investments was reclassified as of 1 July 2007 in accordance with IAS 39.51 into the category AfS. In financial years 2010 and 2009, no financial assets were classified as HtM.

**Loans and Receivables (LaR)** Loans and receivables are non-derivative financial assets with fixed or determinable payments that are not quoted in an active market. Loans and receivables include bonded loans.

Loans and receivables are recognised in the positions loans and advances to banks, loans and advances to customers and financial investments, and are measured at amortised cost. Interest income from loans and receivables is recognised in net interest income and similar income. Market price related net gains and net losses attributable to prepayment penalties and disposal of loans and advances to customers and of loans and advances to banks are disclosed in net interest income and similar income. Such net gains and net losses from financial investments are recognised in net income from financial investments. Impairments due to credit standing factors and which affecting profit or loss are recognised in provisions for losses on loans and advances respectively, in the case of financial investments, in net income from financial investments.

**Available-for-Sale (AfS)** Available-for-sale assets are those non-derivative financial assets that are classified as available for sale and which are not classified as loans and receivables, held-to-maturity investments or financial assets at fair value through profit or loss. Deutsche Pfandbriefbank Group only classifies securities as AfS but not loans and advances.

AfS financial assets are measured at fair value. Changes in fair value are recognised in a separate item of equity (AfS reserve) not affecting profit or loss until the asset is sold, withdrawn or otherwise disposed or if an impairment is established for the financial asset in accordance with IAS 39.58 et seq., so that the cumulative loss previously recognised in equity is now recognised in profit or loss. If the objective evidence for the impairment of an AfS debt instrument drops out, the impairment has to be reversed through profit or loss. On the other hand, impairments of an AfS equity instrument which

have been recognised in profit or loss are not permitted to be reversed through profit or loss.

AfS financial assets are disclosed as financial investments. Interest income from AfS assets is recognised in net interest income and similar income. Net gains and net losses generated by the disposal of AfS financial instruments as well as by changes in value as a result of impairment or reversals to be recognised in profit or loss are recognised in net income from financial investments.

**Financial Liabilities at Amortised Cost** Financial liabilities at amortised cost are those non-derivative financial liabilities that are not classified at fair value through profit or loss.

Financial liabilities at amortised cost are measured at amortised cost. Financial liabilities at amortised cost that are not securitised are recognised in liabilities to other banks and liabilities to customers. If these financial liabilities are securitised and not subordinated, they are recognised in liabilities evidenced by certificates. Subordinated liabilities are recognised in subordinated capital. Interest expenses from financial liabilities at amortised cost are recognised in net interest income and similar income. In addition, the position net interest income and similar income includes net gains and net losses attributable to repurchases or withdrawals before maturity as well as impairments and impairment reversals of financial liabilities at amortised cost.

**Derivatives** Derivatives are measured at fair value. Changes in fair value are recognised in profit or loss if the derivatives are not part of cash flow hedge accounting. The measurement gains and losses from stand-alone derivatives are recognised in net trading income and from hedging derivatives in net income from hedge relationships. The interest from trading derivatives is recognised in net trading income. In the statement of financial position, stand-alone derivatives are disclosed as trading assets and trading liabilities. Hedging derivatives are disclosed as other assets and other liabilities.

Outside the held-for-trading and dFVTPL category, embedded derivative financial instruments within a structured product and which are required to be separated are separated from the host contract and recognised as stand-alone derivative financial instruments. Thereafter, the host contract is measured in accordance with its classification. The change in value arising from the separated derivatives that are measured at fair value is recognised in the profit or loss.

**Classes** IFRS 7 required disclosures according to classes of financial instruments. Deutsche Pfandbriefbank Group mainly defined the IAS 39 measurement categories, irrevocable loan commitments, financial guarantees, hedging derivatives and cash reserve as classes.

**Valuation Methods** Financial instruments at fair value are measured on the basis of stock market prices or other market prices, if existent. If a price is not available from an active market, observable market prices from comparable financial instruments are used. If prices from comparable financial instruments are not available, valuation models are used that base on observable market parameters. If these parameters are neither observable at the markets, the measurement of the financial assets is based on models with non-market-observable parameters. The used measurement models are market standard models. A description of these models and the products is given in the note fair values of financial instruments.

**Impairment** According to IAS 39.58 a financial asset must be tested for impairment. At each balance sheet date Deutsche Pfandbriefbank Group assesses on a case-by-case basis whether there is objective evidence for impairment. The criteria used to determine if there is such objective evidence included:

- > significant financial difficulties of the borrower
- > overdue contractual payments of either principal or interest or other breaches of contract
- > becoming probable that the borrower will enter bankruptcy or other financial reorganisation
- > renegotiations due to economic problems
- > when available, the market price of the asset
- > for AfS equity instruments a significant and/or prolonged decline in the fair value

Two types of allowances are in place: individual allowances and portfolio-based allowances. Allowances for loans and advances are recognised in a separate account (allowances for losses on loans and advances) instead of directly reducing the carrying amount of the assets. The expense is recognised in provisions for losses on loans and advances through profit or loss. Individual allowances on AfS financial investments as well as individual allowances and portfolio-based allowances on LaR financial assets are directly deducted from the carrying amount of the assets. The expense is recognised in net income from financial investments through profit or loss. Where subsequent measurement of financial assets is based on fair value through profit or loss, impairment is implied in the fair value.

Deutsche Pfandbriefbank Group impairs loans and advances as well as financial investments whose terms have been renegotiated if there is objective evidence for impairment.

To measure the impairment loss, the following factors are especially considered:

- > Deutsche Pfandbriefbank Group's aggregate exposure to the customer
- > the amount and timing of expected interest and redemption payments
- > the realisable value of collateral and likelihood of successful repossession
- > the likely deduction of any costs involved in recovering amounts outstanding
- > the market price of the asset if available

For the purpose of calculating portfolio-based allowances, financial assets carried at amortised cost for which no impairment has been identified on an individual basis are grouped in portfolios according to their credit risk. This allowance covers losses which have been incurred but have not yet been identified on loans subject to individual assessment. The parameters used to determine portfolio-based allowances are checked regularly and adjusted if necessary. The portfolio-based allowances are determined after taking into account:

- > historical loss experience in portfolios of similar credit risk characteristics
- > a judgement whether current economic conditions and credit conditions improved or deteriorated compared to the past
- > the estimated period between impairment occurring and the impairment being identified
- > state of the current economic cycle

**Hedge Accounting** Hedging relationships between financial instruments are classified as a fair value hedge, a cash flow hedge or hedge of a net investment in a foreign operation in accordance with IAS 39. Hedging instruments are mainly interest rate derivatives, for example interest rate swaps and options. Mainly interest rate risks are hedged but also other types of risk, for instance currency risks.

**Fair Value Hedge** Under IAS 39, with a fair value hedge, a recognised asset, liability, off-balance-sheet fixed obligation or a precisely designated part of such an asset, liability or obligation, is hedged against the risk of a change in fair value which is attributable to a specific risk and possibly has an effect on profit or loss for the period.

If the hedge of the fair value in the course of the reporting period meets the criteria of IAS 39.88, the hedge is accounted as follows:

- > The profit or loss arising when the hedging instrument is remeasured at fair value (for a derivative hedging instrument) or the currency component of its carrying amount measured in accordance with IAS 21 (for non-derivative hedging instruments) is recognised in profit or loss for the period.
- > The carrying amount of a hedged item is adjusted by the profit or loss arising from the hedged item and attributable to the hedged risks, and is recognised in profit or loss for the period. This is applicable if the hedged item is otherwise measured at cost. The profit or loss attributable to the hedged risk is recognised in profit or loss for the period if the hedged item is an available-for-sale (AFS) financial asset. The amortisation of the hedge adjustment is started on the date of the revoking of the hedge relationship.

Deutsche Pfandbriefbank Group uses fair value hedge accounting for presenting micro-hedge relationships. Fair value hedge accounting is not used for a portfolio of interest risks. Ineffective portions within the range permitted under IAS 39 are recognised in net income from hedge relationships. For measuring effectiveness mainly the regression analysis is used. The dollar offset method is applied for quantifying the ineffectiveness. If the hedge relationship is terminated for reasons other than the derecognition of the hedged item, the difference between the carrying amount of the hedged item at that point and the value at which it would have been carried, had the hedge never existed (the unamortised fair value adjustment), is amortised through profit or loss over the remaining term of the original hedge. If the hedged item is derecognised, e.g. due to disposal or repayment, the unamortised fair value adjustment is recognised immediately in profit or loss.

**Cash Flow Hedge** According to IAS 39, a cash flow hedge is a hedge of the exposure to variability in cash flows that is attributable to a particular risk associated with the recognised asset or liability (for instance some or all future interest payments on variable-interest debt) or a highly probable forecast transaction and could affect profit or loss.

For cash flow hedge accounting purposes derivatives are used to hedge the interest rate risk as part of asset/liability management. For instance, future variable interest payments on variable interest receivables and liabilities are swapped for fixed payments primarily by means of interest rate swaps.

Under cash flow hedge accounting, hedging instruments are measured at fair value. The measurement result has to be broken down into an effective and an ineffective portion of the hedge relationship.

The effective portion of the hedging instrument is recognised in a separate item of equity without any impact on profit or loss (cash flow hedge reserve). The inefficient portion of the hedging instrument is recognised in profit or loss in the net income from hedge relationships.

A hedging relationship is deemed to be effective if, at the beginning and throughout the entire duration of the transactions, variability in cash flows of the hedged item are compensated almost completely (range of 80% to 125%) by variability in cash flows of the hedging instruments. For the purpose of establishing whether a specific portion of the hedging instrument is effective, the future variable interest payments on the receivables and liabilities to be hedged are compared quarterly with the variable interest payments from the interest derivatives in detailed maturity bands. The dollar offset method or statistical methods are used to assess efficiency.

In those periods in which the cash flows of the hedged item have an impact on profit or loss for the period, the cash flow hedge reserve is released through profit or loss. If a cash flow hedge for a forecast transaction is deemed to be no longer effective, or if the hedge relationship is revoked, the cumulative gains or losses on the hedging derivative initially recognised in equity remain in equity until the committed or forecast transaction occurs or is no longer expected to occur. At this point, the gains or losses have to be recognised in profit or loss.

Due to the transfer of positions to FMS Wertmanagement the positioning of Deutsche Pfandbriefbank Group has changed also affecting hedge accounting relationships. Deutsche Pfandbriefbank Group uses fair value hedge accounting increasingly instead of cash flow hedge accounting. Hedged items and hedging instruments were dedesignated from cash flow hedge in this context. The part of the cash flow hedge reserve relating to the dedesignated instruments will be amortised affecting income statement.

**Hedge of a Net Investment in a Foreign Operation** A net investment hedge is a hedge of the foreign currency exposure on a net investment in a foreign operation. Hedges of net investments in foreign operations are accounted for similarly to cash flow hedges. Deutsche Pfandbriefbank Group does not hedge a net investment in a foreign operation in the financial year 2010 and as of 31 December 2009.

## 8 Cash Reserve

Cash reserve contains balances with central banks which are measured at cost.

## 9 Trading Assets

Trading assets comprise positive market values of stand-alone derivatives of the bank book. Trading assets are measured at fair value. In the case of derivative and non-derivative financial transactions which are not listed on an exchange, internal price models based on present value considerations and option price models are used as the basis of fair value measurement. Unrealised and realised gains and losses attributable to trading assets are recognised in net trading income in profit or loss.

## 10 Loans and Advances

Loans and advances to other banks and loans and advances to customers are measured in accordance with IAS 39 at amortised cost if they are not categorised dFVTPL or AfS or a hedged item of a fair value hedge. dFVTPL financial instruments are measured at fair value. Changes in fair value are recognised in profit or loss. As of 31 December 2010, and as of 31 December 2009, Deutsche Pfandbriefbank Group did not have loans and advances which are classified as AfS or dFVTPL.

Additions to allowances for losses on loans and advances are disclosed as a separate item provisions for losses in profit or loss. All other income and expenses from loans and advances, including net gains and net losses, are recognised in net interest income and similar income.



## 11 Allowances for Losses on Loans and Advances and Provisions for Contingent Liabilities and other Commitments

Allowances for losses on loans and advances are recognised if there is objective evidence that it will not be possible for the entire amount which is due in accordance with the original contractual conditions to be recovered. Allowances for loans and advances are measured mainly on the basis of expectations with regard to loan defaults, the structure and quality of the loan portfolio as well as macro-economic parameters on an individual and portfolio basis.

**Individual Allowances** For all recognisable default risks, the extent of the allowance for losses on loans and advances is calculated as the difference between the carrying amount of the asset and the present value of the expected future cash flows. The latter is calculated on the basis of the initial effective interest rate. Market interest rate changes do not have any effect in this respect. The increase in the present value of an adjusted receivable (so-called unwinding) which occurs over a period of time is recognised as an interest income.

**Portfolio-based Allowances** Under IAS 39.64, loans which were not individually impaired are pooled in risk-inherent portfolios. Portfolio-based allowances are recognised for these portfolios; these allowances are measured in respect of current events and information with regard to significant changes with detrimental consequences which have occurred in the technology, market, economic or legal environment, as well as historical default rates.

Allowances for losses on loans and advances are broken down into allowances relating to loans and advances and provisions for contingent liabilities and other commitments like irrevocable loan commitments. An allowance relating to loans and advances is disclosed as a negative item on the assets side of the statement of financial position, whereas a provision for contingent liabilities and other commitments is disclosed on the liabilities side of the statement of financial position. In the profit or loss, all effects are disclosed as provisions for losses on loans and advances apart from time-related increases in the present value of impaired receivables which are disclosed in net interest income and similar income.

## 12 Financial Investments

dFVTPL, LaR and AfS securities are recognised and disclosed as financial investments. dFVTPL and AfS financial assets are measured at fair value. Changes in the fair value are through profit or loss in case of dFVTPL financial assets and are recognised in net income from hedge relationships. Changes in fair value of AfS financial assets are disclosed as a separate item of equity (AfS reserve) not affecting profit or loss until the asset is sold, withdrawn, disposed of, or if an impairment is established for the financial asset in accordance with IAS 39.58 et seq. Therefore, the cumulative profit or loss previously recognised in equity is now affecting profit or loss. Individual allowances on AfS financial assets are directly deducted from the carrying amount of the assets. Portfolio-based allowances on AfS financial assets shall not be created for AfS financial assets. AfS financial assets which are hedged effectively against market price risks are part of the fair value hedge accounting. LaR financial investments are measured at amortised cost. Individual allowances and portfolio-based allowances on LaR financial investments are directly deducted from the carrying amount of the assets. In the financial years 2010 and 2009, Deutsche Pfandbriefbank Group did not have any HtM financial assets.

## 13 Property, Plant and Equipment

Property, plant and equipment are generally measured at cost of purchase or cost of production. The carrying amounts of tangible assets (except land) are depreciated on a straight-line basis in accordance with the expected useful lives of the assets. In addition, property, plant and equipment are tested at least annually for impairment. If the value of property, plant and equipment has impaired, an impairment loss is recognised in profit or loss. If the reasons for the impairment no longer exist, an amount not exceeding amortised cost is reversed through profit or loss. In the case of fittings in rented buildings, the contract duration taking account of extension options is used as the basis of this contract duration if it is shorter than the useful life.

### Useful lives

in years

Fixture in rental buildings	5–15
IT equipment (broad sense)	3– 5
Other plant and operating equipment	3–25

Subsequent cost of purchase or costs of conversion are capitalised if an additional economic benefit flows to the company. Maintenance expenses of property, plant and equipment are recognised in profit or loss of the financial year in which they arose.

## 14 Intangible Assets

Purchased and internally generated software are the main items recognised as intangible assets. Goodwill has not been recapitalised after the complete impairment in the financial year 2008.

Software is an intangible asset with a finite useful life. Purchased software is measured at amortised cost of purchase. Deutsche Pfandbriefbank Group capitalises internally generated software if it is probable that future economic benefits will flow to the Group and the expenses can be measured reliably. Expenses eligible for capitalisation include external directly attributable costs of materials and services as well as personnel expenses for employees directly associated with an internally generated software project. Software is amortised on a straight-line basis over expected useful lives of three to five years. In addition, intangible assets with a finite useful life have to be tested for impairment at least annually and whenever there is an indication that the intangible asset may be impaired.

## 15 Other Assets

Other assets mainly comprise positive fair values from derivative financial instruments (hedging derivatives and derivatives hedging dFVTPL financial instruments) and salvage acquisitions. Salvage acquisitions are measured as inventories according to IAS 2 at the lower of cost of purchase and net realisable value.

## 16 Liabilities

Liabilities other than hedged items of an effective fair value hedge and which are not classified as dFVTPL are measured at amortised cost. Discounts and premiums are recognised on a pro-rata basis. Interest-free liabilities are recognised with their present value. Deutsche Pfandbriefbank Group has not designated any liabilities into the category dFVTPL. All income and expenses from liabilities including net gains and net losses resulting from redemption of liabilities are recognised in net interest income and similar income.

## 17 Trading Liabilities

Refinancing positions of the trading portfolio measured at fair value are recognised in trading liabilities. In addition, trading liabilities also include negative market values of trading derivatives and of stand-alone derivatives of the bank book. Trading liabilities are measured at fair value. Unrealised and realised profits and losses attributable to trading liabilities are recognised in net trading income through profit or loss.

## 18 Provisions

Under IAS 37.36 et seq., the best estimate is used for measuring provisions for contingent liabilities and contingent losses attributable to pending transactions. Long-term provisions are generally discounted.

Provisions for defined benefit plan pensions and similar obligations are calculated on the basis of actuarial reports in accordance with IAS 19. They are measured using the projected unit credit method, and this method takes into account the present value of the earned pension entitlements as well as the actuarial gains and losses which have not yet been redeemed. Actuarial gains or losses result from differences between the expected and actual factors (for instance a higher or lower number of invalidity or mortality cases than expected on the basis of the calculation principles used) or changes in the measurement parameters.

The actuarial gains and losses are accounted by using the so-called corridor approach: A portion of actuarial gains or losses shall be recognised as income or expense in subsequent periods only if the net cumulative unrecognised gains or losses at the end of the previous reporting period exceed the greater of 10% of the present value of the earned pension entitlements and 10% of the fair value of the assets of any external benefit facility. The portion of actuarial gains or losses that has to be recognised in profit or loss is divided by the expected average remaining working lives of the employees participating in that plan.

The interest rate used for discounting defined benefit obligations is based on the long-term interest rates at balance sheet date on high class fixed-income corporate bonds.

Deutsche Pfandbriefbank AG obtained insurance against parts of the risks arising from defined-benefit pension commitments as of 1 January 2005 by taking reinsurance classified as a qualifying insurance policy under IAS 19. This reinsurance is pledged to the plan beneficiaries and constitutes plan assets under IAS 19. The pension obligations have to be netted with the plan assets by taking into account the ceiling according to IAS 19.58. A pension obligation remains after netting as of 31 December 2010.

In accordance with IAS 19, the cost of defined-benefit pension commitments recognised in general administrative expenses in the position «costs for retirement pensions and benefits» has been reduced by the expected income from the plan assets.



## 19 Other Liabilities

Besides negative fair values from derivative financial instruments (hedging derivatives and derivatives hedging dFVTPL financial instruments), accruals are one of the items recognised in other liabilities. Accruals arose from liabilities for products or services which have been received or supplied and have not yet been paid for, invoiced by the supplier or formally agreed. This also includes short-term liabilities to employees, for instance flexitime credits and vacation entitlements. The accruals are measured at the amount likely to be utilised.

If the obligations listed at this note cannot be quantified more precisely on the balance sheet date and if the criteria specified in IAS 37 for recognising provisions are satisfied, these items have to be disclosed as provisions.

## 20 Subordinated Capital

In the event of bankruptcy or liquidation subordinated capital may only be repaid after all non-subordinated creditors have been satisfied. Subordinated capital of Deutsche Pfandbriefbank Group encompasses subordinated liabilities, participating certificates outstanding and hybrid capital instruments. For some instruments of subordinated capital the holders participate in any net loss or consolidated loss. In addition, the interest entitlement can be ceased or reduced under specific conditions. For other instruments the interest ceases only in case of a net loss which can be caught up depending on the structuring.

Pursuant to IAS 32 the subordinated capital instruments issued by companies of Deutsche Pfandbriefbank Group were classified as financial liabilities or equity instruments in accordance with the substance of the contractual arrangement and the definitions of a financial liability and an equity instrument. Financial liabilities are measured at amortised cost. The amortised costs are the amount at which the financial liability is measured at initial recognition minus principal payments, plus or minus the cumulative amortisation using the effective interest rate method of any difference between that initial amount and the maturity amount and minus any expected reduction of interest and/or principal payments.

By applying the effective interest rate method an expected reduction of the interest entitlement and/or an expected loss participation of the subordinated capital led to a devaluation of the subordinated capital in the year 2009. The devaluation is recognised as an interest income in profit or loss. In the year 2010 an interest expense of €-13 million resulted from a write-up of these instruments.

## 21 Silent Participation

SoFFin provided Deutsche Pfandbriefbank AG with a silent participation of €1.0 billion deducted by transaction costs in 2009. The silent participation has an indefinite life. The silent partner SoFFin shares any accumulated loss suffered by Deutsche Pfandbriefbank AG up to the full amount of the silent participation. The silent participation is classified as an equity instrument on initial recognition in accordance with the substance of the contractual arrangement and the definitions in IAS 32. The silent participation is measured initially at cost, with such cost being equivalent to the fair value of the consideration received.

## 22 Share-based Compensation

As of 31 December 2010 and as of 31 December 2009 no company of Deutsche Pfandbriefbank Group has provided a commitment for share-based compensation.

## 23 Currency Translation

Currency translation is carried out in accordance with the regulations of IAS 21. On the balance sheet date, monetary items in a foreign currency are translated into the functional currency. The reporting currency is the Euro. Non-monetary items which were stated in a foreign currency using historical cost of purchase are measured using the exchange rate applicable at date of purchase.

Income and expenses attributable to currency translation at the individual companies in the Group are generally recognised in profit or loss in balance of other operating income/expenses.

In this consolidated financial statement, balance sheet items of the subsidiaries, if they do not prepare financial statements in Euros, are translated using the closing rates at the balance sheet date. For translating the expenses and income of these subsidiaries, the average rates are used. Differences resulting from the translation of the financial statements of the subsidiaries do not affect profit or loss and are disclosed in the statement of changes in equity. The group of consolidated companies does not include any companies from hyperinflationary countries.

## 24 Taxes on Income

Taxes on income are recognised and measured in accordance with IAS 12. Apart from the exceptions defined in the standard, deferred taxes are calculated for all temporary differences for the IFRS values and the tax base as well as for the differences resulting from uniform Group measurement principles and differences from the consolidation (balance sheet method). Deferred tax assets arising from non-utilised losses carried forward, interest assets carried forward and tax credits are recognised if required from IAS 12.34 et seq.

Deferred taxes are measured using the national tax rates which are expected at the time when the differences are balanced, as the concept of deferred taxes is based on the presentation of future tax assets or tax liabilities (liability method). Changes of tax rates have been taken into account. The pay-out of the corporate income tax claim which was capitalised on 31 December 2006 has begun since 1 January 2008 over a period of ten years independently of a dividend payment. The interest-free claim had to be shown with the present value. A rate of 3.7 % p.a. has been used for discounting purposes. Changes of the capitalised corporate income tax claims due to tax assessment notes for previous periods in the year 2010 were recognised accordingly in the income statement.

## 25 Non-current Assets Held for Sale

In accordance with IFRS 5, non-current assets held for sale or disposal group have to be measured on the balance sheet date at the lower of carrying amount and fair value less costs to sell. The assets have to be disclosed separately in the statement of financial position. As of 31 December 2010 and of 31 December 2009, Deutsche Pfandbriefbank Group did not own material non-current assets held for sale. In the published condensed interim report as of 30 June 2010 Deutsche Pfandbriefbank Group disclosed all financial instruments transferred to FMS Wertmanagement in the note disposal group.

## 26 Future-related Assumptions and Estimation Uncertainties

When the financial statements are being prepared, Deutsche Pfandbriefbank Group makes future-related assumptions as well as estimations, resulting in a considerable risk of a major change to the disclosed assets and liabilities becoming necessary during the next financial year.

**Going Concern** The consolidated financial statements of Deutsche Pfandbriefbank AG is based on the assumption of going concern. The conditions of going concern are described in the forecast report.

**Standards Which are not the Subject of Early Adoption** New standards that are issued or existing standards, which have been revised and not the subject of early adoption, may result in changes in the accounting treatment and valuation as well as the statement of assets and liabilities when they are applied for the first time. The standards that are not the subject of early adoption are described in detail in Note 2.

**Allowances** The portfolio of Deutsche Pfandbriefbank Group is reviewed at least annually in order to identify any impairment losses on loans and advances. It is necessary to assess whether the estimated future cash flows of a loan portfolio are lower than the actual contractual ones. For this purpose, it is necessary to make judgments as to whether there is any observable data indicating that there is a measurable decrease in the estimated future cash flows. This evidence may include observable data indicating that there has been an adverse change in the payment status of borrowers, or national or economic conditions that correlate with defaults on assets in the portfolio. The methods and assumptions concerning the assessments of the extent and timing of the payment streams are reviewed regularly to reduce any differences between estimated and actual defaults. In addition, the determination of portfolio-based provisions is based on a loss identification period as well as the expected loss based on statistical data.

### **Fair Values of Original and Derivative Financial Instruments**

The fair value of financial instruments that are not listed on active markets is measured using valuation models. In the cases in which valuation models are used, a check is performed regularly to assess whether the valuation models provide a comparable standard for current market prices. For practical considerations, the valuation models can only take account of quantifiable factors (e.g. cash flows and discount rates) that also require estimates. Changes in assumptions relating to these factors might have an impact on the fair values of the financial instruments.

**Embedded Derivatives** According to IAS 39.11, an embedded derivative has to be separated from the host contract and has to be measured separately if, in addition to other criteria, the economic characteristics and risks of the embedded derivative are not closely related to the economic characteristics and risks of the host contract. The economic risks of the host contracts and embedded derivatives are assessed on the basis of measuring methods to evaluate the existence of an obligation to separate.

**Hedge Accounting** Relations between hedged items and hedging instruments can be presented in hedge accounting. A relation only qualifies for hedge accounting when certain conditions specified under IAS 39.88 are satisfied. One of these conditions is that the hedge has to be very efficient with regard to achieving compensation for the risks resulting from changes in the fair value or the cash flow in relation to the hedged risk.

The establishment of the effectiveness of the risk hedge depends on risk measuring methods, the parameters which are used and assumptions relating to the probability of occurrence. These methods and parameters are continuously developed in line with the risk management objectives and strategies.

**Taxes on Income** Deutsche Pfandbriefbank Group is subject to a wide range of national tax regulations with regard to the calculation of taxes on income. In order to measure the tax expenses, it is necessary to make estimates that are calculated with the knowledge existing as of the balance sheet date and closely related to the tax return prepared in the following financial year. In some countries, the current tax charges attributable to the current financial year can only be definitely finalised after the corresponding tax audit has been completed. The variances with regard to the estimated tax burden may have a positive or negative influence on the tax burden in future financial years.

With regard to the capitalisation of losses carried forward and other tax credits, the extent as well as the availability of such tax benefits are subject to estimation. Major losses carried forward are subject to national German tax law, and their availability also depends on the restrictions set out in section 10d EStG, 8c KStG as well as section 10a GewStG. Deferred tax assets arising from losses carried forward are recognised as far as it is likely that taxable income will be available to offset the non-utilised tax losses carried forward.

The extent of future payments of the corporate income tax claim has been calculated using the present-value method and an interest rate of 3.7% p.a.

## Segment Reporting

### 27 Notes to Segment Reporting by Operating Segment

HRE and consequently Deutsche Pfandbriefbank Group have re-structured their business. For that purpose the viable areas of operations were identified and the strategic activities have been pooled in the core bank Deutsche Pfandbriefbank AG. The segment structure has also been adjusted and brought into line with this strategic refocusing, and the previous year figures have been drawn up in line with the new segment structure. The strategic business in public sector financing will be pooled in the operating segment Public Sector Finance, and strategic commercial real estate finance business will be pooled in the operating segment Real Estate Finance. Non-strategic business will be pooled in the operating segment Value Portfolio.

**Public Sector Finance (PSF)** The operating segment Public Sector Finance comprises public sector financings which are eligible for cover fund purposes under German law. Germany, Italy, France and Spain are the regional focuses. Deutsche Pfandbriefbank Group has business locations in these countries. New business is to focus on the primary markets, i.e. by direct financing of public sector corporations and with a conservative financing strategy. The aim is to concentrate on Pfandbrief-eligible markets with excellent country ratings. The target group for this business is profitable customer segments with a commensurate risk level: regions, municipalities and public sector authorities as well as state-guaranteed public corporations and guaranteed public-private partnerships.

**Real Estate Finance (REF)** The operating segment Real Estate Finance comprises all commercial real estate financing operations of the Group. Germany, Great Britain, France and Spain are the regional focuses. Deutsche Pfandbriefbank Group has business locations in these countries. New business will focus on financing existing properties with a conservative refinancing strategy for professional investors. Financing for development projects will be provided only on a selective basis. Adequate batch sizes and loan-to-value ratios commensurate to the level of risk involved are essential for independent business in this respect. Strategic partnerships will be concluded with other institutions with the aim of achieving higher loan-to-value ratios and larger volumes by way of syndications and syndicate financing for customers.

**Value Portfolio (VP)** The operating segment Value Portfolio contains mainly securities issued by FMS Wertmanagement and a few selected structured products.

The presentation of the operating segments of Deutsche Pfandbriefbank Group is based on internal reporting, which is drawn up in accordance with IFRS. Income and expenses are apportioned to the segments in line with the principle of causation. The external net interest income is apportioned to the operating segments using the market interest rate method.

The **Consolidation & Adjustments** column is used for reconciling the sum of operating segments results with the consolidated result. In addition to consolidations, it also comprises certain expenses and income which are not covered by the area of responsibility of the operating segments.

The cost-income ratio is the ratio of general administrative expenses and operating revenues, consisting of net interest income and similar income, net commission income, net trading income, net income from financial investments, the result of hedging relationships and the balance of other operating income/expenses.

## 28 Income Statement, Broken Down by Operating Segment

Income/expenses						
in € million		PSF	REF	VP	Consolidation & Adjustments	Deutsche Pfandbriefbank
Operating revenues	1.1.–31.12.2010	73	571	5	3	652
	1.1.–31.12.2009	53	541	31	-64	561
	1.1.–31.12.2009 <sup>1)</sup>	125	540	33	-45	653
Net interest income and similar income	1.1.–31.12.2010	88	551	-27	-12	600
	1.1.–31.12.2009	37	646	98	4	785
	1.1.–31.12.2009 <sup>1)</sup>	114	645	101	3	863
Net commission income	1.1.–31.12.2010	-5	71	-76	-	-10
	1.1.–31.12.2009	-5	95	-150	-	-60
	1.1.–31.12.2009 <sup>1)</sup>	-11	95	-150	-	-66
Net trading income	1.1.–31.12.2010	1	-3	79	-	77
	1.1.–31.12.2009	21	-154	88	-	-45
	1.1.–31.12.2009 <sup>1)</sup>	22	-154	88	-	-44
Net income from financial investments	1.1.–31.12.2010	-9	-2	-6	-	-17
	1.1.–31.12.2009	-	-38	-5	-	-43
	1.1.–31.12.2009 <sup>1)</sup>	-	-38	-6	1	-43
Net income from hedge relationships	1.1.–31.12.2010	-	-	-	-45	-45
	1.1.–31.12.2009	-	-	-	-6	-6
	1.1.–31.12.2009 <sup>1)</sup>	-	-	-	-23	-23
Balance of other operating income/expenses	1.1.–31.12.2010	-2	-46	35	60	47
	1.1.–31.12.2009	-	-8	-	-62	-70
	1.1.–31.12.2009 <sup>1)</sup>	-	-8	-	-26	-34
Provisions for losses on loans and advances	1.1.–31.12.2010	-	422	21	-	443
	1.1.–31.12.2009	1	1,885	4	-	1,890
	1.1.–31.12.2009 <sup>1)</sup>	3	1,884	4	-	1,891
General administrative expenses	1.1.–31.12.2010	46	151	52	103	352
	1.1.–31.12.2009	38	191	55	-25	259
	1.1.–31.12.2009 <sup>1)</sup>	53	201	57	-6	305
Balance of other income/expenses	1.1.–31.12.2010	-	-	-	8	8
	1.1.–31.12.2009	-	-	-	16	16
	1.1.–31.12.2009 <sup>1)</sup>	-	-	-	18	18
<b>Pre-tax profit</b>	1.1.–31.12.2010	<b>27</b>	<b>-2</b>	<b>-68</b>	<b>-92</b>	<b>-135</b>
	1.1.–31.12.2009	<b>14</b>	<b>-1,535</b>	<b>-28</b>	<b>-23</b>	<b>-1,572</b>
	1.1.–31.12.2009 <sup>1)</sup>	<b>69</b>	<b>-1,545</b>	<b>-28</b>	<b>-21</b>	<b>-1,525</b>

<sup>1)</sup> Combined

Cost-income ratio					
in %		PSF	REF	VP	Deutsche Pfandbriefbank
Cost-income ratio (based on operating revenues)	1.1.–31.12.2010	63.0	26.4	> 100.0	54.0
	1.1.–31.12.2009	71.7	35.3	> 100.0	46.2
	1.1.–31.12.2009 <sup>1)</sup>	42.4	37.2	> 100.0	46.7

<sup>1)</sup> Combined

## 29 Balance Sheet related Measures, Broken Down by Operating Segment

Balance sheet related measures, broken down by operating segment							Deutsche Pfandbriefbank
in € billion		PSF	REF	VP	Consolidation & Adjustments		
Risk-weighted assets <sup>1)</sup>	31.12.2010	2.7	12.3	1.1	–	16.1	
	31.12.2009	2.5	30.7	12.4	–	45.6	
Finance volume	31.12.2010	53.3	25.8	2.2	–	81.3	
	31.12.2009	63.1	54.8	10.1	–	128.0	

<sup>1)</sup> Including risk-weighted credit risk positions as well as the capital requirements for market risk positions and operational risks scaled with the factor 12.5; according to Basle II advanced IRB approach for authorised portfolios, otherwise Basle II standardised approach; pro forma as per prepared annual financial statements 2010 and after result distribution 2010

The Management Board controls balance sheet related measures by operating segments based on risk-weighted assets and on financing volumes. Financing volumes are the notional amounts of the drawn parts of granted loans and parts of the securities portfolio.

## 30 Key Regulatory Capital Ratios (Based on German Commercial Code [HGB]), Broken Down by Operating Segment

Deutsche Pfandbriefbank AG is according to the Waiver Rule regulated in section 2a KWG not obliged to determine the equity capital ratio and the core capital ratio on a sub-group level.

The waiver rule regulated in section 2a KWG states that a credit institute or financial services institute incorporated in Germany and that is part of a regulated institute group or finance holding group does not have to comply with the following:

- > relating to solvency (equity capital in relation to risk-weighted assets)
- > relating to large exposure (equity capital in relation to credit to single borrower units)
- > for setting up internal control measures according to section 25 a KWG

if these are fulfilled on the level of the superordinated company.

### 31 Breakdown of Operating Revenues

#### Operating Revenues by Products

Operating revenues by products		Public Sector financings	Commercial Real Estate financings	Other products	Deutsche Pfandbriefbank
in € million					
Operating revenues	1.1.–31.12.2010	571	73	8	652
	1.1.–31.12.2009	53	541	– 33	561
	1.1.–31.12.2009 <sup>1)</sup>	125	540	– 12	653

<sup>1)</sup> Combined

**Operating Revenues by Regions** Deutsche Pfandbriefbank Group as of 31 December 2010 differentiates between the regions Germany, rest of Europe and America/Asia. Allocation of values to regions is based on the location of the registered offices of the Group companies or their branches.

Operating revenues by regions		Germany	Rest of Europe	America/Asia	Deutsche Pfandbriefbank
in € million					
Operating revenues	1.1.–31.12.2010	599	29	24	652
	1.1.–31.12.2009	470	40	51	561
	1.1.–31.12.2009 <sup>1)</sup>	560	42	51	653

<sup>1)</sup> Combined

**Operating Revenues by Customers** Deutsche Pfandbriefbank Group has not generated 10% or more of its operating revenues with a single external customer.

## Notes to the Income Statement

### 32 Net Interest Income and Similar Income

<b>Net interest income and similar income, broken down by categories of income/expenses</b>		
in € million	<b>2010</b>	<b>2009</b>
<b>Interest income and similar income</b>	<b>4,949</b>	<b>5,256</b>
Lending and money-market business	3,410	3,731
Fixed-income securities and government-inscribed debt	907	1,038
Current result from swap transactions (balance of interest income and interest expenses)	632	475
Subordinated capital	–	12
<b>Interest expenses and similar expenses</b>	<b>4,349</b>	<b>4,471</b>
Deposits	1,261	1,038
Liabilities evidenced by certificates	2,934	3,433
Subordinated capital	154	–
<b>Total</b>	<b>600</b>	<b>785</b>

Total interest income for financial assets that are not at fair value through profit or loss, amount to € 4.3 billion (2009: € 4.8 billion). Total interest expenses for financial liabilities that are not at fair value through profit or loss amount to € 4.3 billion (2009: € 4.5 billion).

Net interest income and similar income includes income of € 70 million (2009: € 103 million) due to the increase in the present value of the adjusted allowances resulting over a period of time and an expense of € – 17 million (2009: € – 24 million) due to the increase in the present value of the adjusted liabilities over a period of time.

### 33 Net Commission Income

<b>Net commission income</b>		
in € million	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Securities and custodial services	– 8	– 6
Lending operations and other service operations	– 2	– 54
thereof:		
Costs of the liquidity support	– 74	– 149
<b>Total</b>	<b>– 10</b>	<b>– 60</b>

Net commission income is attributable exclusively to financial assets and financial liabilities which are not designated at fair value through profit or loss. Commission income from trust activities amount to € 0 million (2009: € 0 million), with commission expenses at € 0 million (2009: € 0 million).

### 34 Net Trading Income

<b>Net trading income</b>		
in € million	<b>2010</b>	<b>2009</b>
From interest rate instruments and related derivatives	– 29	– 158
From credit risk instruments and related derivatives	106	113
<b>Total</b>	<b>77</b>	<b>– 45</b>



### 35 Net Income From Financial Investments

<b>Net income from financial investments</b>		
in € million	2010	2009
Income from financial investments	54	179
Expenses from financial investments	71	222
<b>Total</b>	<b>-17</b>	<b>-43</b>

Net income from financial investments consists of income from the sale of securities of the measurement categories AfS and LaR together with changes in the value of such instruments that are to be recognised in the income statement. HtM investments were not held in 2010 and 2009. Based on measurement categories, net income from financial investments is broken down as follows:

<b>Net income from financial investments by IAS 39 categories</b>		
in € million	2010	2009
Available-for-sale financial investments	4	-3
Loans-and-receivables financial investments	-21	-7
Result from investment properties	-	-33
<b>Total</b>	<b>-17</b>	<b>-43</b>

### 36 Net Income from Hedge Relationships

<b>Net income from hedge relationships</b>		
in € million	2010	2009
Result from fair value hedge accounting	-6	-7
Result from hedged items	-5	17
Result from hedging instruments	-1	-24
Result from dFVTPL investments and related derivatives	-37	2
Result from dFVTPL investments	-34	17
Result from derivatives related to dFVTPL investments	-3	-15
Ineffectiveness from cash flow hedge accounting affecting income	-2	-1
<b>Total</b>	<b>-45</b>	<b>-6</b>

### 37 Balance of Other Operating Income/Expenses

<b>Balance of other operating income/expenses</b>		
in € million	2010	2009
Other operating income	173	25
Other operating expenses	126	95
<b>Balance of other operating income/expenses</b>	<b>47</b>	<b>-70</b>

Other operating income comprises mainly an income from pbb Services GmbH for rendered services to DEPFA and HRE Holding amounting to €65 million (2009: €15 million) as well as an income from services for the ongoing operations of FMS Wertmanagement of €78 million (2009: €0 million). From those service fees €43 million (2009: €0 million) were transferred to sister companies. The net income of €35 million has compensated the increase in general administrative expenses for the servicing.

Apart from the effects of the transfer of servicing income from FMS Wertmanagement (€43 million, 2009: €0 million) other operating expenses contain foreign currency translation effects (in particular US-Dollar) amounting to €13 million (2009: €52 million). Moreover, other operating expenses include additions to provisions concerning the transfer of positions to FMS Wertmanagement amounting to €21 million (2009: €0 million).

### 38 Provisions for Losses on Loans and Advances

Provisions for losses on loans and advances		
in € million	2010	2009
Provisions for losses on loans and advances	425	1,889
Additions	742	2,019
Releases	-317	-130
Provisions for contingent liabilities and other commitments	21	3
Additions	24	4
Releases	-3	-1
Recoveries from write-offs of loans and advances	-3	-2
<b>Total</b>	<b>443</b>	<b>1,890</b>

The development of allowances of individual allowances on loans and advances as well as portfolio-based allowances is shown in the note allowances for losses on loans and advances.

### 39 General Administrative Expenses

General administrative expenses		
in € million	2010	2009
Personnel expenses	94	112
Wages and salaries	71	92
Social security costs	15	13
Pension expenses and related employee benefit costs	8	7
Other general administrative expenses	242	131
Depreciation/amortisation	16	16
On software and other intangible assets excluding goodwill	11	11
On property, plant and equipment	5	5
<b>Total</b>	<b>352</b>	<b>259</b>
<b>Cost-income ratio</b>		
in %	2010	2009
Cost-income ratio	54.0	46.2

### 40 Balance of Other Income/Expenses

Balance of other income/expenses		
in € million	2010	2009
Other income	16	26
thereof:		
Releases of restructuring provisions	16	26
Other expenses	8	10
thereof:		
Additions to restructuring provisions	8	10
<b>Balance of other income/expenses</b>	<b>8</b>	<b>16</b>

### 41 Taxes on Income

Breakdown		
in € million	2010	2009
Current taxes	18	41
Deferred taxes	32	-43
thereof:		
Deferred taxes on capitalised losses carried forward	11	3
<b>Total</b>	<b>50</b>	<b>-2</b>

Current taxes contain a current tax expense of €18 million (2009: current tax expense €41 million). The current taxes contain tax income for prior years of €3 million.

The change of €-26 million (2009: €19 million) for deferred taxes has been netted with the AfS reserve and €-383 million (2009: €-163 million) have been netted with the cash flow hedge reserve. The netting of deferred taxes with other equity was €-107 million (2009: €0 million). The recognition of deferred taxes in other equity in the financial year affects mainly the disposal of net income affecting deferred taxes due to the transfer of positions to FMS Wertmanagement.

<b>Reconciliation</b>		
in € million	2010	2009
Net income/loss before taxes	-135	-1,572
Applicable (legal) tax rate in %	15.83	15.83
Expected (computed) tax expense	-21	-249
<b>Tax effects</b>		
arising from foreign income	4	1
arising from tax rate differences	13	-9
arising from losses	-	-1
arising from tax-free income	-1	-7
arising from deductible and non-deductible items	54	75
arising from valuation adjustments and the non-application of deferred taxes	3	166
arising from the write-down of deferred taxes	-	2
arising from prior years and other aperiodical effects	-2	27
from other differences	-	-7
<b>Accounted taxes on income</b>	<b>50</b>	<b>-2</b>
<b>Group tax ratio in %</b>	<b>-36.9</b>	<b>0.1</b>

The tax rate applicable for the financial year, including solidarity surcharge, is 15.83% and is comprised of the 15.0% German corporate tax rate current valid together with the payable solidarity surcharge of 5.5%.

The effects attributable to foreign income comprise tax rate differences arising from foreign fiscal jurisdictions. These arose as foreign income has been taxed with different tax rates.

The effects from tax rate differences include the trade tax burden (current and deferred in accordance with IFRS) which exists in Germany additionally to German corporation tax and solidarity surcharge.

The item effects arising from tax-free income comprises effects from tax-free income from participating interests, dividends and capital gains or losses both domestically and internationally. Regulations for the determination of taxable income were applied as valid for the particular jurisdiction.

The effects attributable to tax additions and deductions relate primarily to non-deductible expenses, which do not have to be taken into account as deferred taxes as a result of permanent differences, but which have reduced or increased the basis of taxation.

The item effects arising from valuation adjustments and non-application of deferred taxes comprises major effects from not recognised deferred tax assets at loss carry-forwards.

The write-up of deferred taxes mainly resulted from the context of deferred income.

The item effects from previous years on other aperiodical effects includes both current taxes for years which have been incurred as a result of tax audits or a reassessment of the tax liability, as well as aperiodical effects and deferred taxes for prior years.

The Group tax ratio is the quotient of the stated income taxes (current and deferred taxes) and net income/loss before taxes.

The deferred tax liabilities or deferred tax assets relate to the following items:

<b>Deferred tax liabilities/assets</b>		
in € million	2010	2009
Loans and advances to other banks/customers (including loan loss allowances)	-	1
Financial investments	193	396
Trading assets	287	57
Other assets/liabilities	811	2,602
Liabilities to other banks/to customers	108	577
Others	44	15
<b>Deferred tax liabilities</b>	<b>1,443</b>	<b>3,648</b>
Loans and advances to other banks/customers (including provisions for losses on loans and advances)	202	683
Financial investments	125	121
Provisions	23	26
Other assets/liabilities	607	2,822
Losses carried forward	157	168
Liabilities evidenced by certificates	6	265
Trading liabilities	361	117
Others	-	32
<b>Deferred tax assets</b>	<b>1,481</b>	<b>4,234</b>

For the domestic companies, the deferred taxes are calculated using the uniform rate of corporation tax of 15.0% plus the 5.5% solidarity surcharge payable on this and the locally applicable collection rate for municipal trade tax (the current basic rate is 3.5%). Due to the relocation to Unterschleißheim the tax rate for the valuation of deferred taxes for Deutsche Pfandbriefbank AG is 26.84%.

On the reporting date, there are unused losses carried-forward totalling €3,519 million (2009: €3,910 million) at corporate tax level and €3,717 million (2009: €4,043 million) at trade tax level. Deferred tax assets have been stated as €564 million (2009: €625 million) at corporate tax level and €611 million (2009: €625 million) at trade tax level, because the criteria for recognition in accordance with IAS 12.34 et seq. were satisfied. The loss carried-forward can be utilised for an unlimited period of time. Additionally temporary differences of €60 million (2009: €61 million) were not recognised with deferred tax assets.

Domestic deferred tax assets on loss carryforwards and temporary differences has been stated in the amount of €50 million, although the respective associated companies generated in the prior year tax losses. The reason is that the Group expects future tax profits and the losses were generated by one-off effects (financial crisis).

From the origination and reversal of temporary differences a deferred tax income arised of €21 million (2009: €55 million). Deferred tax assets of €11 million (2009: €3 million) on loss carryforwards has been resolved.

The current tax expense was reduced by the use of previously unrecognised tax losses of €0.5 million (2009: €0 million).

On differences associated with investments in subsidiaries, deferred tax liabilities in the amount of €480 million (2009: €530 million), has not been stated because it is the ability and the intention to invest profits permanently in these subsidiaries.

## 42 Net Gains/Net Losses

The income statement contains the following income-statement-related net gains/net losses according to IFRS 7.20 (a):

Net gains/net losses		
in € million	2010	2009
Loans and receivables	-382	-1,853
Available for sale	4	-3
Held for trading	77	-45
Designated at fair value through P&L	-37	2
Financial liabilities at amortised cost	-9	144

## Notes to the Balance Sheet (Assets)

### 43 Cash Reserve

<b>Cash reserve</b>		
in € million	31.12.2010	31.12.2009
Balance with central banks	224	618
<b>Total</b>	<b>224</b>	<b>618</b>

Cash in hand as of 31 December 2010 amounts to less than € 1 million as was the case in the previous year.

### 44 Trading Assets

<b>Trading assets</b>		
in € million	31.12.2010	31.12.2009
Positive fair values from derivative financial instruments	764	360
Stand-alone derivatives (bank book)	15,404	1,075
<b>Total</b>	<b>16,168</b>	<b>1,435</b>

The increase of the stand-alone derivatives (bank book) compared to the prior year resulted from the transfer of risks and rewards of positions to FMS Wertmanagement by back-to-back derivatives.

### 45 Loans and Advances to Other Banks

<b>Loans and advances to other banks, broken down by type of business</b>		
in € million	31.12.2010	31.12.2009
Loans and advances	12,118	77,967
Public sector loans	6,391	9,126
Real estate loans	28	42
Other loans and advances	5,699	68,799
Investments	3,072	184
<b>Total</b>	<b>15,190</b>	<b>78,151</b>

<b>Loans and advances to other banks, broken down by maturities</b>		
in € million	31.12.2010	31.12.2009
Repayable on demand	4,365	4,167
With agreed maturities	10,825	73,984
up to 3 months	4,698	63,858
from 3 month to 1 year	720	3,142
from 1 year to 5 years	2,226	2,502
from 5 years and over	3,181	4,482
<b>Total</b>	<b>15,190</b>	<b>78,151</b>

### 46 Loans and Advances to Customers

<b>Loans and advances to customers, broken down by type of business</b>		
in € million	31.12.2010	31.12.2009
Loans and advances	72,900	91,221
Public sector loans	36,856	36,277
Real estate loans	35,941	54,303
Other loans and advances	103	641
Investments	59,940	–
<b>Total</b>	<b>132,840</b>	<b>91,221</b>

<b>Loans and advances to customers, broken down by maturities</b>		
in € million	31.12.2010	31.12.2009
Unspecified terms	–	1
With agreed maturities	132,840	91,220
up to 3 months	65,419	6,539
from 3 months to 1 year	8,091	10,765
from 1 year to 5 years	28,409	35,814
from 5 years and over	30,921	38,102
<b>Total</b>	<b>132,840</b>	<b>91,221</b>

## 47 Volume of Lending

Volume of lending		
in € million	31.12.2010	31.12.2009
Loans and advances to other banks	12,118	77,967
Loans and advances to customers	72,900	91,221
Contingent liabilities	102	689
<b>Total</b>	<b>85,120</b>	<b>169,877</b>

## 48 Allowances for Losses on Loans and Advances

Development			
in € million	Individual allowances on loans and advances	Portfolio-based allowances	Total
<b>Balance at 1.1.2009</b>	<b>1,402</b>	<b>439</b>	<b>1,841</b>
Changes affecting income	1,662	114	1,776
Gross additions	1,895	126	2,021
Releases	-130	-	-130
Increase of the present value due to passage of time (unwinding)	-103	-	-103
Release model reserve	-	-12	-12
Changes not affecting income	-288	-3	-291
Addition and disposals in the group of consolidated companies	-	-	-
Use of existing loan-loss allowances	-357	-3	-360
Reclassifications	3	-	3
Effects of currency translations and other changes not affecting income	66	-	66
<b>Balance at 31.12.2009</b>	<b>2,776</b>	<b>550</b>	<b>3,326</b>
<b>Balance at 1.1.2010</b>	<b>2,776</b>	<b>550</b>	<b>3,326</b>
Changes affecting income	464	-110	354
Gross additions	741	1	742
Releases	-207	-110	-317
Increase of the present value due to passage of time (unwinding)	-70	-	-70
Release model reserve	-	-1	-1
Changes not affecting income	-2,780	-339	-3,119
Addition and disposals in the group of consolidated companies	5	-	5
Use of existing loan-loss allowances	-704	-1	-705
Reclassifications	13	-	13
Effects of currency translations and other changes not affecting income	113	-1	112
Change due to transfer to FMS Wertmanagement	-2,207	-337	-2,544
<b>Balance at 31.12.2010</b>	<b>460</b>	<b>101</b>	<b>561</b>

In total € 695 million of the gross additions relate to the period from 1 January to 30 September 2010.

The allowances for losses on loans and advances were exclusively created for the measurement category loans and receivables.

<b>Breakdown</b>		
in € million	31.12.2010	31.12.2009
Individual allowances for losses on loans and advances to other banks	36	30
Individual allowances for losses on loans and advances to customers	424	2,746
Portfolio-based allowances	101	550
<b>Total</b>	<b>561</b>	<b>3,326</b>

<b>Loan loss ratio</b>		
in € million	31.12.2010	31.12.2009
Loan losses	705	361
Use of existing loan-loss allowances	706	360
Use of allowances for losses on guarantees and indemnities	2	3
Recoveries from written-off loans and advances	-3	-2
Total volume of lending	85,120	169,877
<b>Loan loss ratio<sup>1)</sup> in %</b>	<b>0.83</b>	<b>0.21</b>

<sup>1)</sup> Loan losses/total volume of lending

<b>Ratio of allowances to total lendings</b>		
in € million	31.12.2010	31.12.2009
Total allowances	595	3,337
Allowances for losses on loans and advances	561	3,326
Allowances for contingent liabilities and other commitments	34	11
Total volume of lending	85,120	169,877
<b>Provision rate<sup>1)</sup> in %</b>	<b>0.70</b>	<b>1.96</b>

<sup>1)</sup> Total allowances/total volume of lending

## 49 Financial Investments

<b>Breakdown</b>		
in € million	31.12.2010	31.12.2009
AfS financial investments	2,293	2,811
Shares in non-consolidated subsidiaries	2	2
Participating interests	-	7
Debt securities and other fixed-income securities	2,289	2,799
Equity securities and other variable-yield securities	2	3
dFVTPL financial investments	317	925
Debt securities and other fixed-income securities	317	925
LaR financial investments	13,735	27,178
Debt securities and other fixed-income securities	13,735	27,178
<b>Total</b>	<b>16,345</b>	<b>30,914</b>

<b>Financial investments, broken down by maturities</b>		
in € million	31.12.2010	31.12.2009
Unspecified terms	4	12
With agreed maturities	16,341	30,902
Up to 3 months	787	736
From 3 months to 1 year	804	2,682
From 1 year to 5 years	6,132	9,549
From 5 years and over	8,618	17,935
<b>Total</b>	<b>16,345</b>	<b>30,914</b>

<b>Breakdown of debt securities and other fixed-income securities</b>		
in € million	31.12.2010	31.12.2009
Bonds and debt securities	16,341	30,902
by public issuer	10,218	14,409
by other issuer	6,123	16,493
<b>Total</b>	<b>16,341</b>	<b>30,902</b>

The carrying amounts of the LaR financial investments were reduced by portfolio-based allowances amounting to €5 million (2009: €33 million).

Deutsche Pfandbriefbank Group has made use of the IASB amendments to IAS 39 and IFRS 7, published on 13 October 2008, and reclassified financial assets. The Group identified assets, eligible under the amendments, for which at the reclassification date it had a clear change of intent to hold for the foreseeable future rather than to exit or trade in the short term and which had met the definition of loans and receivables according to IAS 39 (amongst others not quoted in an active market). The reclassified portfolios are disclosed under financial investments.

Former Hypo Real Estate Bank AG and former DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG reclassified retrospectively as of 1 July 2008 financial investments out of the category available for sale of €20.7 billion respectively €9.5 billion (total €30.2 billion).

At the date of reclassification the effective interest rate for the AfS assets was between 0.25 % and 34.4 %.

Since the date of reclassification, financial assets with a (reclassified) carrying amount of around €7.7 billion became due. The carrying of the financial assets transferred to FMS Wertmanagement amounted to €8.9 billion.

In the financial year 2010 securities with a reclassified carrying amount of €0.5 billion (2009: €1.3 billion) were sold due to the decided reduction of portfolios. Thereby a net loss of €–2 million (2009: €–103 million) was realised.

The reclassification of AfS assets did not cause a disclosure change of current interest income. Interest income is still shown under net interest income.

The following tables summarise the carrying amounts and fair values as of 31 December 2010 as well as fair value gains and losses that would have been recognised in 2010 if the financial assets had not been reclassified.

Reclassifications 2010					
	Date	into: Financial investment loans and receivables (LaR)		Effect in reporting period if no assets would have been reclassified (1.1.–31.12.2010)	
		Carrying amount in € billion	Fair value in € billion	Income statement in € million	AfS reserve (after taxes) in € million
out of:					
Financial investments available for sale (AfS)	1.7.2008	12.7	12.4	–16	–20

Reclassifications 2009					
	Date	into: Financial investment loans and receivables (LaR)		Effect in reporting period if no assets would have been reclassified (date of reclassification until 1.1.–31.12.2009)	
		Carrying amount in € billion	Fair value in € billion	Income statement in € million	AfS reserve (after taxes) in € million
out of:					
Financial investments available for sale (AfS)	1.7.2008	24.1	32.9	–35	381

Securities listed on the stock exchange	31.12.2010		31.12.2009	
	listed	unlisted	listed	unlisted
in € million				
Debt securities and other fixed-income securities	15,030	1,311	26,826	4,076
Equity securities and other variable-yield securities	–	2	–	3
<b>Total</b>	<b>15,030</b>	<b>1,313</b>	<b>26,826</b>	<b>4,079</b>



Deutsche Pfandbriefbank Group cannot determine reliably a fair value for some shares in companies for which there is no market value available and which are not fully consolidated or are not accounted for using the equity method due to considerations of materiality. These companies in the legal form of limited or private are not traded in an active market. Therefore, the investments are measured at amortised cost. The carrying amount of these financial investments amounted to €2 million as of 31 December 2010 (2009: €9 million). In financial year 2010, financial investments, for which it is not possible for the fair value to be reliably established, were derecognised for €7 million (2009: €0 million). As in the previous year, this did not result in a profit.

## 50 Property, Plant and Equipment

<b>Breakdown</b>		
in € million	31.12.2010	31.12.2009
Plant and operating equipment	5	10
<b>Total</b>	<b>5</b>	<b>10</b>

<b>Development of property, plant and equipment</b>		
in € million	2010	2009
<b>Plant and operating equipment</b>		
<b>Acquisition/production costs</b>		
<b>Balance at 1.1.</b>	<b>32</b>	<b>36</b>
Changes in the group of consolidated companies	-8	15
Changes from foreign currency translation	1	-
Additions	1	3
Disposals	-5	-22
<b>Balance at 31.12.</b>	<b>21</b>	<b>32</b>
<b>Amortisation/depreciation and write-ups</b>		
<b>Balance at 1.1.</b>	<b>22</b>	<b>24</b>
Changes in the group of consolidated companies	-7	11
Changes from foreign currency translation	-	-
Scheduled amortisation/depreciation	5	5
Unscheduled amortisation/depreciation	-	-
Write-ups	-	-
Reclassifications	-	-
Disposals	-4	-18
<b>Balance at 31.12.</b>	<b>16</b>	<b>22</b>
<b>Carrying amounts</b>		
<b>Balance at 31.12.</b>	<b>5</b>	<b>10</b>

## 51 Intangible Assets

<b>Breakdown</b>		
in € million	31.12.2010	31.12.2009
Software acquired	8	23
Internally generated software	17	3
Advance payments	7	2
<b>Total</b>	<b>32</b>	<b>28</b>

Development of intangible assets in € million				2010	2009
	Software acquired	Internally generated software	Advance payments	Total	Total
<b>Acquisition/production costs</b>					
<b>Balance at 1.1.</b>	<b>86</b>	<b>4</b>	<b>2</b>	<b>92</b>	<b>70</b>
Changes in the group of consolidated companies	–	–	–	–	10
Additions	9	2	6	17	11
Reclassifications	–21	21	–1	–1	6
Disposals	–	–	–	–	–5
<b>Balance at 31.12.</b>	<b>74</b>	<b>27</b>	<b>7</b>	<b>108</b>	<b>92</b>
<b>Amortisation/depreciation and write-ups</b>					
<b>Balance at 1.1.</b>	<b>63</b>	<b>1</b>	<b>–</b>	<b>64</b>	<b>47</b>
Changes in the group of consolidated companies	–	–	–	–	9
Scheduled amortisation/depreciation	5	6	–	11	11
Unscheduled amortisation/depreciation	1	–	–	1	1
Reclassifications	–3	3	–	–	–
Disposals	–	–	–	–	–3
<b>Balance at 31.12.</b>	<b>66</b>	<b>10</b>	<b>–</b>	<b>76</b>	<b>64</b>
<b>Carrying amounts</b>					
<b>Balance at 31.12.</b>	<b>8</b>	<b>17</b>	<b>7</b>	<b>32</b>	<b>28</b>

The amortisation/depreciation of intangible assets is part of general administrative expenses.

## 52 Other Assets

Other assets in € million	31.12.2010	31.12.2009
Positive fair values from derivative financial instruments	4,607	11,389
Hedging derivatives	4,607	11,389
Micro fair value hedge	3,630	2,884
Cash flow hedge	977	8,505
Salvage acquisitions	86	108
Other assets	313	285
Deferred charges and prepaid expenses	29	19
<b>Total</b>	<b>5,035</b>	<b>11,801</b>

The salvage acquisitions initially recognised in 2010 are described in the note consolidation. The impairments on salvage acquisitions amounted to €2 million in the financial year 2010 (2009: €37 million) and the losses from sales to €0 million (2009: €5 million).

### 53 Income Tax Assets

<b>Income tax assets</b>		
in € million	<b>31.12.2010</b>	<b>31.12.2009</b>
Current tax assets	64	131
Deferred tax assets	1,481	4,234
<b>Total</b>	<b>1,545</b>	<b>4,365</b>

The income tax assets item contains both reimbursement claims from actual taxes as well as a considerable element of deferred tax claims. These are attributable to capitalised temporary tax claims in connection with tax losses carried forward as well as other temporary tax claims. A considerable proportion of deferred tax assets were credited pursuant to IAS 12.61 of AfS and cash flow hedge reserve, because the underlying assets were also posted under these items. The actual tax claims also include the capitalised claim for payment of the corporate income tax credit.

### 54 Subordinated Assets

The following balance sheet items contain subordinated assets:

<b>Subordinated assets</b>		
in € million	<b>31.12.2010</b>	<b>31.12.2009</b>
Loans and advances to other banks	–	510
Loans and advances to customers	70	66
Financial investments	–	20
<b>Total</b>	<b>70</b>	<b>596</b>

### 55 Repurchase Agreements

As a pledgor of genuine repurchase agreements, Deutsche Pfandbriefbank Group has pledged assets with a book value of € 1.8 billion (2009: € 1.2 billion). The securities are not derecognised. The considerations which have been received amount to € 0.1 billion (2009: € 0.1 billion) and are recognised under liabilities and thereof mainly come under liabilities to other banks. Assets in repurchase agreements are the only transferable assets the acquirer can sell or repledge in the absence of default according to IAS 39.37 (a).

### 56 Securitisation

As of 31 December 2010 Deutsche Pfandbriefbank Group has the synthetic securitisation Estate UK-3 with a maturity of 15 years and a total volume of lending of € 521 million in the portfolio. The issuer of the transaction with commercial mortgage loans is Deutsche Pfandbriefbank AG.

Securitisation involves the full or partial passing on to the capital market of lending risks for selected loan portfolios that have been precisely defined in advance. The prime aim of the bank's own securitisation programmes is to reduce the loan portfolio risk. In the traditional forms of securitisation, risk is transferred and the pressure on equity is reduced through the sale (true sale) of balance sheet assets. According to IFRS the securitised portfolio is not eliminated in the case of synthetic transactions. Synthetic transfer of credit risk is executed in two forms while usually it is a combination of both forms:

- > Cash funded transactions, where Deutsche Pfandbriefbank Group is entering into a credit default swap (CDS) (protection buyer) which is collateralised
- > Unfunded transactions, where Deutsche Pfandbriefbank Group is entering into a CDS which is not collateralised

Securitisation programmes usually provide for a small part of the risks being retained in the form of a first loss piece or interest sub-participation on the part of the pledgor. For the programme mentioned above, first loss pieces amount to € 17 million (2009: € 92 million). Thereof risks are neither held by interest sub-participations (2009: € 43 million) nor by purchase of own junior tranches (2009: € 32 million).

Overall a reduction of risk-weighted assets according to Basel II of € 17 million (2009: € 220 million) was achieved with the above-mentioned synthetic securitisation programme.

## Notes to the Balance Sheet (Equity and Liabilities)

### 57 Liabilities to Other Banks

Liabilities to other banks by maturities		
in € million	31.12.2010	31.12.2009
Repayable on demand	15	895
With agreed maturities	62,572	66,730
Up to 3 months	59,499	57,608
From 3 months to 1 year	1,199	7,034
From 1 year to 5 years	1,465	1,158
From 5 years and over	409	930
<b>Total</b>	<b>62,587</b>	<b>67,625</b>

### 58 Liabilities to Customers

Liabilities to customers by maturities		
in € million	31.12.2010	31.12.2009
Repayable on demand	3,464	53
With agreed maturities	13,920	12,325
Up to 3 months	1,240	205
From 3 months to 1 year	1,529	1,572
From 1 year to 5 years	4,885	3,809
From 5 years and over	6,266	6,739
<b>Total</b>	<b>17,384</b>	<b>12,378</b>

### 59 Liabilities Evidenced by Certificates

Liabilities evidenced by certificates, broken down by type of business		
in € million	31.12.2010	31.12.2009
Debt securities in issue	40,344	84,626
Mortgage bonds	8,494	11,569
Public sector bonds	26,346	40,254
Other debt securities	5,218	32,789
Money market securities	286	14
Registered notes in issue	23,502	24,567
Mortgage bonds	7,144	8,230
Public sector bonds	15,318	15,323
Other debt securities	1,040	1,014
<b>Total</b>	<b>63,846</b>	<b>109,193</b>

Liabilities evidenced by certificates, broken down by maturities		
in € million	31.12.2010	31.12.2009
With agreed maturities		
Up to 3 months	2,621	8,225
From 3 months to 1 year	8,959	39,141
From 1 year to 5 years	26,071	31,664
From 5 years and over	26,195	30,163
<b>Total</b>	<b>63,846</b>	<b>109,193</b>

### 60 Trading Liabilities

Trading liabilities		
in € million	31.12.2010	31.12.2009
Negative fair values from derivative financial instruments	871	452
Other trading liabilities	2	2
Stand-alone derivatives (bank book)	15,421	1,418
<b>Total</b>	<b>16,294</b>	<b>1,872</b>

The increase of the stand-alone derivatives (bank book) compared to the prior year resulted from the transfer of risks and rewards of positions to FMS Wertmanagement by back-to-back derivatives.

## 61 Provisions

<b>Breakdown</b>		
in € million	<b>31.12.2010</b>	<b>31.12.2009</b>
Provisions for pension and similar obligations	5	5
Restructuring provisions	83	100
Provisions for contingent liabilities and other commitments	34	11
Other provisions	54	37
thereof:		
Long-term liabilities to employees	3	4
<b>Total</b>	<b>176</b>	<b>153</b>

Provisions for pensions and similar obligations include in-house employer's pension direct commitments for company pensions payable to executive bodies and employees of Deutsche Pfandbriefbank Group.

For the multitude of German employees of Deutsche Pfandbriefbank Group there are both existing defined benefit plans as well as defined contribution plans. In the defined contribution plans, Group companies make payments for commitments by industry-wide organisations, for instance in Germany the BVV and HVB benefit funds.

In the case of defined benefit plans, the employees receive a direct commitment from their respective company. Active employees received predominantly modern modular pension plans. Pension provisions are created for obligations arising from direct commitments. The pension plans have been principally closed.

Non-German Group entities only have defined contribution plans. For almost all international entities, a defined percentage of fixed salary is paid into externally managed pension funds for employees as a part of defined contribution pension schemes. Expenses in respect of contribution-based plans amounted to € 5 million, compared with € 5 million in the previous year.

<b>Discount rates and valuation parameters</b>	<b>31.12.2010/ 1.1.2011</b>	<b>31.12.2009/ 1.1.2010</b>
in %		
Discount rate	4.75	5.25
Expected return from plan assets	4.25	4.50
Rate of increase in pension obligations	2.00	2.00
Rate of increase in future compensation and vested rights	2.50	2.50
Rate of increase over career	0–1.50	0–1.50

The rate of increase over career amounts for members of the Management Board 0%, for directors and non-pay-scale staff 1.5% and for pay-scale staff 0.5%.

As of 1 January 2005, Deutsche Pfandbriefbank AG took out reinsurance which is classified as a qualifying insurance policy under IAS 19 to protect itself against parts of the risks arising from the defined-benefit pension commitments. The expected return of the plan assets has been calculated by employing the long-term risk-free interest rate in accordance with the investment strategy of the plan assets.

The reinsurance is a plan asset in accordance with IAS 19. In accordance with IAS 19.54, the pension obligations have to be reduced by the extent of the plan assets. Accordingly, the funding is as follows:

<b>Funding status</b>					
in € million	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006
Present value of unfunded pension claims cested	–	–	–	–	–
Present value of partly funded pension obligations	217	204	143	116	130
Fair value of plan assets	–198	–198	–195	–156	–153
<b>Funding status</b>	<b>19</b>	<b>6</b>	<b>–52</b>	<b>–40</b>	<b>–23</b>
Outstanding actuarial profit (+)/loss (–)	–14	–1	–	–	–17
Outstanding past service cost	–	–	–	–	–
<b>Net of balance sheet value</b>	<b>5</b>	<b>5</b>	<b>–52</b>	<b>–40</b>	<b>–40</b>
thereof:					
Capitalised excess cover of plan assets	–	–	52	40	40
Pensions provisions recognised	5	5	–	–	–

The 10% corridor of the higher amount originating from the present value of the pension claims vested and the fair value of plan assets was not exceeded as of 31 December 2010 and as of 31 December 2009. Movements in pension obligations are shown below:

<b>Development of pension obligations</b>		
in € million	2010	2009
<b>Balance at 1.1.</b>	<b>204</b>	<b>143</b>
Changes in the group of consolidated companies	–	63
Transfer of staff	–	1
Pensions claims vested	1	1
Interest expense	10	11
Actuarial profit (–)/loss (+)	13	–2
Payments to beneficiaries	–11	–13
<b>Balance at 31.12.</b>	<b>217</b>	<b>204</b>

The experience-based adjustment of pension claims (profit [–]/loss [+]) amounts to 0% (2009: –2%; 2008: 0%, 2007: 1%) of the corresponding present value of pension claims vested as of 31 December 2010.

Pension expenses are broken down as follows:

<b>Breakdown of pension expenses</b>		
in € million	2010	2009
Present value of pension claims vested	1	1
Interest expense	10	11
Expected return from plan assets	–9	–9
Past service cost	–	–
Actuarial losses recognised as expense	–	–
<b>Total</b>	<b>2</b>	<b>3</b>

The pension expenses are part of general administrative expenses.

Plan assets consist exclusively of reinsurance pledged to the plan beneficiaries. The plan assets accordingly do not contain any own financial instruments or any owner-operated property, plant and equipment which is used. Developments in plan assets are as follows:

<b>Development of plan assets</b>		
in € million	2010	2009
<b>Balance at 1.1.</b>	<b>198</b>	<b>195</b>
Changes in the group of consolidated companies	–	1
Transfer of staff	–	3
Expected return from plan assets	9	9
Outstanding actuarial profit (+)/loss (–)	–	–3
Payments to beneficiaries	–9	–7
<b>Balance at 31.12.</b>	<b>198</b>	<b>198</b>

The actual return from the plan assets amounts to €9 million (2009: €6 million).

<b>Development of provisions</b>			
in € million	Restructuring provisions	Provisions for contingent liabilities and other commitments	Other provisions
<b>Balance at 1.1.2010</b>	<b>100</b>	<b>11</b>	<b>37</b>
Changes in the group of consolidated companies	–	–	–
Change due to transfer to FMS Wertmanagement	–	–3	–6
Changes due to foreign currency translation	–	–	–
Additions	8	29	38
Reversals	–16	–3	–2
Increase of the present value due to passage of time (unwinding)	2	–	–
Amounts used	–11	–1	–4
Reclassifications	–1	1	–1
Intra-group transfers	1	–	–8
<b>Balance at 31.12.2010</b>	<b>83</b>	<b>34</b>	<b>54</b>

On 19 December 2008 the Management Board and Supervisory Board of the Deutsche Pfandbriefbank Group decided upon the strategic realignment and restructuring of the Group. A restructuring provision amounting to €120 million was created for obligations relating to the strategic realignment and restructuring in the fourth quarter 2008. In the financial year 2010 €11 million (2009: €29 million) were used of this provision. The provision will be completely utilised until the year 2024.

The provisions for contingent liabilities and other commitments mainly comprise provisions for guarantee risks, letters of credit, irrevocable loan commitments and litigation risks in the lending business.

The other provisions comprise provisions in connection with town planning agreements of €9 million (2009: €9 million) and provisions for long-term liabilities with regard to employees of €3 million (2009: €4 million).

In connection with the transfer of positions to FMS Wertmanagement provisions amounting to €21 million are included in other provisions.

**Legal and Arbitration Proceedings** As a result of the nature and global scope of its activities, Deutsche Pfandbriefbank Group is involved in court, arbitration and regulatory proceedings in numerous countries. For the uncertain liabilities arising from these proceedings, Deutsche Pfandbriefbank Group creates provisions if the potential outflow of resources is sufficiently likely and if it is possible for the extent of the obligation to be estimated. The probability of the outflow of resources depends to a considerable extent on the outcome of the proceedings, which, however, normally cannot be estimated with any certainty. The assessment of probability and the quantification of the uncertain liability essentially depend on estimates. The actual liability may differ considerably from this estimate. With regard to the accounting treatment of the individual cases, the Group relies on its own expertise, appraisals prepared by external advisors, in particular legal advisors, developments in the individual proceedings as well as developments in equivalent proceedings, experience within the Group and also the experience of third parties in equivalent cases, depending on the importance and difficulty of the specific case.

In March 2009, a credit broker who previously had been acting for Deutsche Pfandbriefbank Group in France initiated legal action against Deutsche Pfandbriefbank at the Landgericht Stuttgart, claiming damages of at least €20 million due to the suspension of the cooperation contract.

The decision of the Management Board not to pay any discretionary variable compensation for the year 2008 has since resulted in several labour court proceedings with staff in Germany which are either pending or which have been threatened. The question as to whether, and if so to what extent, bonus claims for employees exist for the year 2008 is a question of contract interpretation; in particular the interpretation of reasonableness as well as the application of the Law of General Terms and Conditions in each individual case. So far, six verdicts of the first instance have been issued against the Bank and two verdicts of the first instance have been issued against pbb Services regarding the bonus for the year 2008. In seven cases, the respective company has already appealed against the verdicts which have (partially) allowed the litigation regarding the bonuses, and intends to do so in the further proceedings. However, in the meantime, four verdicts of the first instance have also been allowed in favour of the Bank; in each of these cases, the litigation regarding the bonuses of the staff has been completely denied. Two of the plaintiffs have already appealed, and one verdict is now legally binding. In three cases in which the labour court had allowed bonus claims to the staff, the court of appeal has now decided in favour of the Bank (2) or pbb Services (1). One decision (in favour of pbb Services) is already legally binding.

It is possible that bonus claims for 2008 will be enforced successfully by additional employees; however, the decisions of the labour courts in Munich and Stuttgart as well as the regional labour court in Munich which have been issued in favour of the Bank show that the courts are also able to use their discretion to fully reject the litigation.

Employees have also enforced claims for bonuses for the year 2009, in court in certain cases. The Management Board has also decided not to pay any discretionary variable compensation throughout the Group for the year 2009. An offer was made for a payment with a different purpose, a different content and of a different amount in 2010 as part of the process of determining the replacement solution for 2009; this offer also involved the aims of reducing the operational risks and also of achieving a legal settlement. So far, two verdicts of the first instance have been issued against the Bank and one verdict of the first instance has been issued against pbb Services with regard to the bonus for the year 2009. In all three cases, the respective company has already appealed against the verdict which has allowed the bonus claims (partially). Two verdicts of the first instance have been issued in favour of the Bank; these verdicts have each completely rejected the bonus claims of the employees. One of the plaintiffs has already appealed. In two cases in which the labour court had allowed bonus claims to the employees, the court of appeal has now decided in favour of the Bank (1) or in favour of pbb Services (1). The decision (in favour of pbb Services) is already legally binding. Again, it is possible that further employees may successfully enforce bonus claims for 2009. However, we are assuming that, as a result of the voluntary one-off payment offered within the framework of the substitute solution for the non-payment of discretionary variable compensation for 2009 (in Germany in return for a waiver), it is likely that litigation in relation to payment of discretionary compensation for 2009 will probably be the exception.



## 62 Other Liabilities

<b>Other liabilities</b>		
in € million	<b>31.12.2010</b>	<b>31.12.2009</b>
Negative fair values from derivative financial instruments	4,316	13,087
Hedging derivatives	4,293	13,020
Micro fair value hedge	3,578	3,784
Cash flow hedge	715	9,236
Derivatives hedging dFVTPL financial instruments	23	67
Other liabilities	14,518	451
Deferred income	49	97
<b>Total</b>	<b>18,883</b>	<b>13,635</b>

Other liabilities include amongst others liabilities from the offsetting of results and also accruals pursuant to IAS 37. Accruals in particular include accounts payable in respect of invoices still outstanding, short-term liabilities to employees and other accruals in respect of commission, interest, operating expenses, etc. The largest single item of other liabilities is a liability to FMS Wertmanagement as compensation for assets which were not transferred for legal reasons.

## 63 Income Tax Liabilities

<b>Income tax liabilities</b>		
in € million	<b>31.12.2010</b>	<b>31.12.2009</b>
Current tax liabilities	83	85
Deferred tax liabilities	1,443	3,648
<b>Total</b>	<b>1,526</b>	<b>3,733</b>

Income tax liabilities include both provisions and liabilities from current taxes as well as deferred tax liabilities. A significant proportion of deferred tax liabilities were netted against AfS or cash flow hedge reserves.

## 64 Subordinated Capital

<b>Breakdown</b>		
in € million	<b>31.12.2010</b>	<b>31.12.2009</b>
Subordinated liabilities	2,480	3,626
Participating certificates outstanding	15	13
Hybrid capital instruments	271	256
<b>Total</b>	<b>2,766</b>	<b>3,895</b>

With all subordinated liabilities, there can be no early repayment obligation on the part of the issuer. In the event of bankruptcy or liquidation, such liabilities may only be repaid after all non-subordinated creditors have been satisfied.

<b>Subordinated capital, broken down by maturities</b>		
in € million	<b>31.12.2010</b>	<b>31.12.2009</b>
With agreed maturities		
Up to 3 months	215	32
From 3 months to 1 year	113	217
From 1 year to 5 years	1,193	1,353
From 5 years and over	1,245	2,293
<b>Total</b>	<b>2,766</b>	<b>3,895</b>

The appreciation of some instruments of subordinated capital led to an expense of € – 13 million in the year 2010 (2009: income of € 138 million).

**Participating Certificates Outstanding** Issued participatory capital comprises the following issues:

Participating certificates outstanding					
Issuer	Year of issue	Type	in € million	Nominal amount in %	Interest rate Maturity
Deutsche Pfandbriefbank AG	1989	Registered participation certificate	10	8,000	2014
Deutsche Pfandbriefbank AG	2001	Registered participation certificate	21	7,100	2011
Deutsche Pfandbriefbank AG	2001	Registered participation certificate	5	7,130	2011
Deutsche Pfandbriefbank AG	2001	Bearer participation certificate	13	6,750	2010
Deutsche Pfandbriefbank AG	2001	Bearer participation certificate	50	7,000	2011
Deutsche Pfandbriefbank AG	2002	Bearer participation certificate	50	7,000	2012

The interest entitlement is reduced to the extent that a pay-out would result in an annual balance sheet loss for the year. Holders of participating certificates outstanding principally participate in any balance sheet loss for the year through a reduction in their repayment entitlements; this is based on the ratio between the repayment entitlements and the subscribed capital as shown in the balance sheet plus retained earnings and additional paid-in capital, participatory capital as well as profits and losses carried forward.

Balance profits for subsequent years must increase repayment entitlements to bring them back up to their nominal value. The participating certificates outstanding certify subordinated creditor rights; they do not guarantee any share in liquidation proceeds.

**Hybrid Capital Instruments** Hybrid capital instruments in particular include issues in the form of preferred securities placed by specifically established special-purpose entities. These instruments differ from conventional supplementary capital in that they are subject to more stringent conditions in terms of maturity. In addition, hybrid capital instruments are not repaid until after supplementary capital (subordinated liabilities and participating certificates outstanding) in the event of bankruptcy. In contrast to traditional components of core capital, the claim to a share of profit, which depends on the existence of profit, takes the form of a fixed or variable interest payment in the case of hybrid capital instruments. Moreover, hybrid capital can be issued both with unlimited maturity and repayable in the long term.

As a result of the merger between the former DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG and Hypo Real Estate Bank AG, the instruments of profit participation rights of the former DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG have become subordinated liabilities because the holders of the instruments were granted co-equal rights. These rights encompass modifications in relation to distribution and loss participation. The instruments were reclassified on the basis of these modifications as this reflects better the economic content of the contracts.

## 65 Equity

Subscribed capital equals the maximum liability of the shareholder for the liabilities of the corporation to its creditors. Additional paid-in capital includes premiums from the issue of shares and the contribution of SoFFin to reserves. Retained earnings were generally created only from net income of the current financial year or previous periods. This includes legal reserves to be created from net income and other retained earnings.

The subscribed capital as of 31 December 2010 and during the entire financial year 2010 amounts to €380,376,059.67 which is divided into 134,475,308 ordinary bearer shares representing a rounded interest of €2.83 in the share capital as of 31 December 2009 and as of the whole year 2009. HRE Holding holds 100% of the share capital of the bank. SoFFin is the only shareholder of HRE Holding.

In the fourth quarter 2009 SoFFin provided Deutsche Pfandbriefbank AG with a silent participation of €1.0 billion. The silent participation participates in the cumulative loss calculated in accordance with the regulations of commercial law to the same extent that the silent participation is related to the total carrying amount of all liable capital shares which participate in the cumulative loss. The total loss of the silent partner in relation to the cumulative loss under commercial law is limited to its silent contribution. The cumulative loss which is attributable to the year 2008 is not used for calculating the loss participation. At the end of the year, the silent contribution was reduced by €318 million to €285 million (2009: by €397 million to €603 million) in the commercial law financial statements of Deutsche Pfandbriefbank AG. Deutsche Pfandbriefbank AG has a replenishment obligation.

## 66 Foreign-currency Assets and Liabilities

<b>Foreign-currency assets and liabilities</b>		
in € million	<b>31.12.2010</b>	<b>31.12.2009</b>
Foreign-currency assets	19,948	36,722
thereof:		
US\$	8,358	20,779
JP¥	2,499	3,536
CHF	3,247	2,670
SEK	1,237	2,123
HK\$	76	6
GB£	3,699	6,310
Others	832	1,298
Foreign-currency liabilities (excluding equity)	20,975	36,146
thereof:		
US\$	8,391	20,434
JP¥	2,267	3,429
CHF	3,267	2,651
SEK	1,809	1,963
HK\$	83	–
GB£	4,256	6,364
Others	902	1,305

## 67 Trust Business

The following tables show the volume of fiduciary business not shown in the consolidated balance sheet.

<b>Trust assets</b>		
in € million	<b>31.12.2010</b>	<b>31.12.2009</b>
Loans and advances to customers	22	25
<b>Total</b>	<b>22</b>	<b>25</b>

<b>Trust liabilities</b>		
in € million	<b>31.12.2010</b>	<b>31.12.2009</b>
Deposits from other banks	15	20
Amounts owed to other depositors	7	5
<b>Total</b>	<b>22</b>	<b>25</b>

## Notes to the Cash Flow Statement

### 68 Notes to the Items in the Cash Flow Statement

The cash flow statement shows the cash flows of the financial year broken down into cash flows attributable to operating activities, investing activities and financing activities. Cash and cash equivalents correspond to the balance sheet item cash reserve, and include cash in hand and credit balances at central banks.

Operating activities are defined broadly, and correspond to operating result. Cash flow from operating activities includes payments (inflows and outflows) attributable to loans and advances to other banks and customers as well as securities attributable to trading assets and other assets. Inflows and outflows attributable to liabilities to other banks and customers, liabilities evidenced by certificates and other liabilities are also included under operating activities. The interest and dividend payments resulting from operating activities are shown under cash flow from operating activities.

Cash flow from investing activities comprises payments for investment and security holdings as well as for property, plant and equipment.

Cash flow from financing activities comprises inflows from capital increases, payments into reserves and silent participations as well as inflows and outflows for subordinated capital.

In 2010, no company was purchased or sold.

## Notes to the Financial Instruments

### 69 Derivative Transactions

The following tables present the respective nominal amounts and fair values of OTC derivatives and derivatives traded on a stock exchange.

In order to minimise (reduce) both the economic and the regulatory credit risk arising from these instruments, master agreements (bilateral netting agreements) have been concluded. By means of such netting agreements, the positive and negative fair values of the derivatives contracts included under the master agreement can be offset against one another, and the future regulatory risk add-ons for these products can be reduced. Through this netting process, the credit risk is limited to a single net claim on the party to the contract.

For both regulatory reports and the internal measurement and monitoring of the credit commitments, such risk-reducing techniques are utilised only if they are considered to be enforceable under the respective legal system in the event that the business associate becomes insolvent. Legal advice was taken in order to check enforceability.

Similar to the master agreements, Deutsche Pfandbriefbank Group concludes collateral agreements with its business associates to collateralise the net claim or liability remaining after netting (obtained or pledged collateral). As a rule, this collateral management reduces credit risk by means of prompt measurement and adjustment exposure to customers.

Fair values appear as the sum of positive and negative amounts per contract, from which no pledged collateral has been deducted and no netting agreements have been taken into consideration. By definition, no positive fair values exist for put options.

Volume of derivatives at 31.12.2010		Remaining maturities			Nominal amount	Fair value	
		Less than 1 year	1 to 5 years	More than 5 years	Total	positive	negative
in € million							
<b>Interest-based transactions</b>							
OTC products	51,010	203,584	161,525	416,119	19,534	19,205	
Forward rate agreements	–	–	–	–	–	–	
Interest rate swaps	47,802	198,532	161,466	407,800	19,490	19,140	
Interest rate options	3,208	5,052	59	8,319	44	65	
Call options	1,605	2,514	–	4,119	35	9	
Put options	1,603	2,538	59	4,200	9	56	
Other interest rate contracts	–	–	–	–	–	–	
<b>Total</b>	<b>51,010</b>	<b>203,584</b>	<b>161,525</b>	<b>416,119</b>	<b>19,534</b>	<b>19,205</b>	
<b>Foreign-currency-based transactions</b>							
OTC products	10,427	16,065	2,278	28,770	1,241	1,160	
Spot and forward currency transactions	6,971	286	–	7,257	111	143	
Interest rate/currency swaps	3,456	15,779	2,278	21,513	1,130	1,017	
<b>Total</b>	<b>10,427</b>	<b>16,065</b>	<b>2,278</b>	<b>28,770</b>	<b>1,241</b>	<b>1,160</b>	
<b>Other transactions</b>							
OTC products	–	60	183	243	–	243	
Credit derivatives	–	60	183	243	–	243	
<b>Total</b>	<b>–</b>	<b>60</b>	<b>183</b>	<b>243</b>	<b>–</b>	<b>243</b>	
<b>Total</b>	<b>61,437</b>	<b>219,709</b>	<b>163,986</b>	<b>445,132</b>	<b>20,775</b>	<b>20,608</b>	

Use made of derivative transactions at 31.12.2010		Nominal amount	Fair value	
			positive	negative
in € million				
<b>Interest-based transactions</b>				
Fair value hedge accounting		70,692	3,629	3,539
Cash flow hedge accounting		17,162	772	660
Derivatives hedging dFVTPL financial instruments		315	–	23
Stand-alone derivatives		327,950	15,133	14,983
<b>Total</b>		<b>416,119</b>	<b>19,534</b>	<b>19,205</b>
<b>Foreign-currency-based transactions</b>				
Fair value hedge accounting		240	1	39
Cash flow hedge accounting		1,425	205	55
Stand-alone derivatives		27,105	1,035	1,066
<b>Total</b>		<b>28,770</b>	<b>1,241</b>	<b>1,160</b>
<b>Other transactions</b>				
Stand-alone derivatives		243	–	243
<b>Total</b>		<b>243</b>	<b>–</b>	<b>243</b>
<b>Total</b>		<b>445,132</b>	<b>20,775</b>	<b>20,608</b>

Volume of derivatives at 31.12.2009				Nominal amount		Fair value	
in € million	Remaining maturities			Total	positive	negative	
	Less than 1 year	1 to 5 years	More than 5 years				
<b>Interest-based transactions</b>							
OTC products	57,860	143,189	132,625	333,674	12,251	14,032	
Forward rate agreements	1,000	–	–	1,000	–	–	
Interest rate swaps	53,364	136,412	131,837	321,613	12,185	13,901	
Interest rate options	3,496	6,777	778	11,051	66	129	
Call option	1,610	3,426	146	5,182	53	13	
Put options	1,886	3,351	632	5,869	13	116	
Other interest rate contracts	–	–	10	10	–	2	
<b>Total</b>	<b>57,860</b>	<b>143,189</b>	<b>132,625</b>	<b>333,674</b>	<b>12,251</b>	<b>14,032</b>	
<b>Foreign-currency-based transactions</b>							
OTC products	19,644	7,453	2,398	29,495	573	520	
Spot and forward currency transactions	17,133	136	–	17,269	45	326	
Interest rate/currency swaps	2,511	7,317	2,398	12,226	528	194	
<b>Total</b>	<b>19,644</b>	<b>7,453</b>	<b>2,398</b>	<b>29,495</b>	<b>573</b>	<b>520</b>	
<b>Other transactions</b>							
OTC products	–	55	488	543	–	405	
Credit derivatives	–	55	488	543	–	405	
<b>Total</b>	<b>–</b>	<b>55</b>	<b>488</b>	<b>543</b>	<b>–</b>	<b>405</b>	
<b>Total</b>	<b>77,504</b>	<b>150,697</b>	<b>135,511</b>	<b>363,712</b>	<b>12,824</b>	<b>14,957</b>	

Use made of derivative transactions at 31.12.2009				Fair value	
in € million	Nominal amount	Fair value			
		positive	negative		
<b>Interest-based transactions</b>					
Fair value hedge accounting	75,485	2,879	3,764		
Cash flow hedge accounting	238,549	7,938	8,795		
Derivatives hedging dFVTPL financial instruments	876	–	67		
Stand-alone derivatives	18,764	1,434	1,406		
<b>Total</b>	<b>333,674</b>	<b>12,251</b>	<b>14,032</b>		
<b>Foreign-currency-based transactions</b>					
Fair value hedge accounting	528	5	20		
Cash flow hedge accounting	26,132	567	441		
Stand-alone derivatives	2,835	1	59		
<b>Total</b>	<b>29,495</b>	<b>573</b>	<b>520</b>		
<b>Other transactions</b>					
Stand-alone derivatives	543	–	405		
<b>Total</b>	<b>543</b>	<b>–</b>	<b>405</b>		
<b>Total</b>	<b>363,712</b>	<b>12,824</b>	<b>14,957</b>		

Counterparties in € million	31.12.2010 Fair value		31.12.2009 Fair value	
	positive	negative	positive	negative
OECD banks	11,848	14,354	11,314	14,228
OECD financial institutions	8,432	5,983	217	318
Other companies and private individuals	495	271	1,293	411
<b>Total</b>	<b>20,775</b>	<b>20,608</b>	<b>12,824</b>	<b>14,957</b>

## 70 Cash Flow Hedge Accounting

The cash flows of the hedged items shown in cash flow hedge accounting are expected to occur in the following periods:

Cash flow hedge: periods of hedged items when cash flows are expected to occur in € million	31.12.2010	31.12.2009
Up to 1 month	8	12
From 1 month to 3 months	-5	5
From 3 months to 1 year	3	117
From 1 year to 2 years	27	130
From 2 years to 5 years	84	656
From 5 years and over	388	1,838
<b>Total</b>	<b>505</b>	<b>2,758</b>

It is expected that the cash flows will affect the income statement in the period of occurrence.

The development of the cash flow hedge reserve is shown in the statement of changes in equity.

## 71 Undiscounted Cash Flows of Financial Liabilities

The contractual undiscounted cash flows from derivative and non-derivative financial instruments of the financial liabilities according to IFRS 7.39 are split up into the following remaining maturities as of 31 December 2010:

Contractual undiscounted cash flows of the financial liabilities according to IFRS 7.39 in € billion	31.12.2010	31.12.2009
Up to 3 months	65	75
From derivative financial instruments	2	4
From non-derivative financial instruments	63	71
From 3 months to 1 year	19	65
From derivative financial instruments	4	10
From non-derivative financial instruments	15	55
From 1 year to 5 years	56	56
From derivative financial instruments	12	11
From non-derivative financial instruments	44	45
From 5 years and over	70	55
From derivative financial instruments	8	3
From non-derivative financial instruments	62	52

In conformity with the requirements, the contractual undiscounted cash flow maturities are presented in accordance with the worst-case scenario, meaning that if there are options or terminations rights involved the most unfavourable case from a liquidity perspective is assumed. This presentation does not reflect the economic management which is based on expected cash flows. The liquidity risk strategy and management of Deutsche Pfandbriefbank Group is described in the Risk Report.

## 72 Assets Assigned or Pledged as Collateral for Own Liabilities

The following assets and received collaterals were assigned or pledged as collateral:

<b>Liabilities</b>		
in € million	31.12.2010	31.12.2009
Liabilities to other banks	59,132	56,906
<b>Total</b>	<b>59,132</b>	<b>56,906</b>

The following assets were pledged as collateral for the above liabilities:

<b>Assets pledged</b>		
in € million	31.12.2010	31.12.2009
Loans and advances to other banks	196	214
Loans and advances to customers	8,658	5,476
Financial investments	1,413	5,842
<b>Total</b>	<b>10,267</b>	<b>11,532</b>

The assets pledged mainly resulted from repurchase agreements. The transactions were carried out at the normal standard terms for repurchase transactions. The amount of the previous year additionally includes collaterals which had not be released until 31 December 2009 for the liquidity support from a syndicate from the German finance sector and the Bundesbank with the participation of the German Federal Government as well as from SoFFin.

## 73 Collaterals Permitted to Resell or Repledge

The fair value of collaterals that may be resold or repledged in the absence of default amounted to €62.3 billion as of 31 December 2010 (2009: €0 billion). Deutsche Pfandbriefbank Group received the collaterals as part of repurchase agreements and is principally obliged to return the collaterals to the grantor. The majority of collaterals which can be sold or repledged in the absence of default results from collaterals of FMS Wertmanagement which are pledged for funding at central banks or in bilateral repo. The funding is transferred to FMS Wertmanagement which does not have direct access to ECB funding due to its missing banking status. The fair value of the transferred collaterals amounts to €62.3 billion (2009: €0 billion).

## 74 Fair Values of Financial Instruments

The recognised fair values of financial instruments according to IFRS 7 correspond to the amounts at which, in the opinion of Deutsche Pfandbriefbank Group, an asset could be exchanged on the balance sheet date between willing, competent business partners or the amount at which a liability could be settled between such business partners. The fair values were determined as of the balance sheet date based on the market information available and on valuation methods described in note financial instruments.

As per the amendment to IFRS 7 Financial Instruments: Disclosures issued in March 2009 all financial assets and liabilities of HRE that are measured at fair value should be grouped into the fair value hierarchies.

The three-level hierarchy is based on the degree to which the input for the fair value measurement is observable:

- > Level 1 – quoted priced (unadjusted) in active markets for identical financial assets or financial liabilities.
- > Level 2 – inputs that are observable either directly or indirectly, other than quoted prices included within Level 1.
- > Level 3 – valuation techniques that include inputs that are not based on observable market data (unobservable inputs).

The following tables show financial assets and financial liabilities measured at fair value grouped into the fair value hierarchy:



#### Fair value hierarchy at 31.12.2010

in € million	Total	Level 1	Level 2	Level 3
<b>Assets</b>				
Financial assets at fair value through P&L	20,115	317	19,772	26
Trading assets	16,168	–	16,160	8
dFVTPL financial investments	317	317	–	–
Hedging derivatives	3,630	–	3,612	18
Financial assets at fair value not affecting P&L	3,268	2,291	944	33
AfS financial investments <sup>1)</sup>	2,291	2,291	–	–
Cash flow hedge derivatives	977	–	944	33
<b>Total</b>	<b>23,383</b>	<b>2,608</b>	<b>20,716</b>	<b>59</b>
<b>Liabilities</b>				
Financial liabilities at fair value through P&L	19,895	–	19,635	260
Trading liabilities	16,294	–	16,041	253
Hedging derivatives	3,578	–	3,571	7
Derivatives hedging dFVTPL financial instruments	23	–	23	–
Financial liabilities at fair value not affecting P&L	715	–	715	–
Cash flow hedge derivatives	715	–	715	–
<b>Total</b>	<b>20,610</b>	<b>–</b>	<b>20,350</b>	<b>260</b>

<sup>1)</sup> Excluding participating interests and shares in non-consolidated subsidiaries

#### Fair value hierarchy at 31.12.2009

in € million	Total	Level 1	Level 2	Level 3
<b>Assets</b>				
Financial assets at fair value through P&L	5,244	871	4,346	27
Trading assets	1,435	–	1,426	9
dFVTPL financial investments	925	871	54	–
Hedging derivatives	2,884	–	2,866	18
Financial assets at fair value not affecting P&L	11,307	2,792	8,467	48
AfS financial investments <sup>1)</sup>	2,802	2,792	10	–
Cash flow hedge derivatives	8,505	–	8,457	48
<b>Total</b>	<b>16,551</b>	<b>3,663</b>	<b>12,813</b>	<b>75</b>
<b>Liabilities</b>				
Financial liabilities at fair value through P&L	5,723	–	5,480	243
Trading liabilities	1,872	–	1,636	236
Hedging derivatives	3,784	–	3,777	7
Derivatives hedging dFVTPL financial instruments	67	–	67	–
Financial liabilities at fair value not affecting P&L	9,236	–	9,218	18
Cash flow hedge derivatives	9,236	–	9,218	18
<b>Total</b>	<b>14,959</b>	<b>–</b>	<b>14,698</b>	<b>261</b>

<sup>1)</sup> Excluding participating interests and shares in non-consolidated subsidiaries

The current reporting period was characterised by the transfer of positions to FMS Wertmanagement, which took place on 1 October 2010 and which resulted in a considerable change in the presented figures.

During the current financial year there have been neither reclassifications from Level 1 into Level 2, nor reclassifications from Level 2 into Level 1.

The following tables present the changes in Level 3 instruments for the business year:

<b>Changes in Level 3 financial assets</b>				
in € million	Financial assets at fair value through P&L		Financial assets at fair value not affecting P&L	<b>Total</b>
	Trading assets	Hedging derivatives	Cash flow hedge derivatives	
<b>Balance at 1.1.2009</b>	<b>5</b>	<b>12</b>	<b>34</b>	<b>51</b>
Comprehensive income				
Income statement	4	15	–	19
AfS reserve	–	–	14	14
Purchases	–	–	–	–
Sales	–	–	–	–
Issues	–	–	–	–
Settlements	–	–9	–	–9
Transfers into Level 3	–	–	–	–
Transfers out of Level 3	–	–	–	–
<b>Balance at 31.12.2009</b>	<b>9</b>	<b>18</b>	<b>48</b>	<b>75</b>
<b>Balance at 1.1.2010</b>	<b>9</b>	<b>18</b>	<b>48</b>	<b>75</b>
Comprehensive income				
Income statement	–1	6	–	5
AfS reserve	–	–	–	–
Purchases	–	–	–	–
Sales	–	–	–	–
Changes due to transfer to FMS Wertmanagement	–	–	–15	–15
Issues	–	–	–	–
Settlements	–	–	–	–
Reclassification into Level 3	–	–	–	–
Reclassification out of Level 3	–	–6	–	–6
<b>Balance at 31.12.2010</b>	<b>8</b>	<b>18</b>	<b>33</b>	<b>59</b>

<b>Changes in Level 3 financial liabilities</b>				
in € million	Financial liabilities at fair value through P&L		Financial liabilities at fair value not affecting P&L	<b>Total</b>
	Trading liabilities	Hedging derivatives	Cash flow hedge derivatives	
<b>Balance at 1.1.2009</b>	<b>-610</b>	<b>-35</b>	<b>-15</b>	<b>-660</b>
Comprehensive income				
Income statement	-14	28	-	14
AfS reserve	-	-	-3	-3
Purchases	-2	-	-	-2
Sales	-	-	-	-
Issues	-	-	-	-
Settlements	390	-	-	390
Transfers into Level 3	-	-	-	-
Transfers out of Level 3	-	-	-	-
<b>Balance at 31.12.2009</b>	<b>-236</b>	<b>-7</b>	<b>-18</b>	<b>-261</b>
<b>Balance at 1.1.2010</b>	<b>-236</b>	<b>-7</b>	<b>-18</b>	<b>-261</b>
Comprehensive income				
Income statement	78	-	-	78
AfS reserve	-	-	2	2
Purchases	-	-	-	-
Sales	-	-	-	-
Changes due to transfer to FMS Wertmanagement	85	-	16	101
Issues	-	-	-	-
Settlements	-	-	-	-
Reclassifications into Level 3	-180	-	-	-180
Reclassifications out of Level 3	-	-	-	-
<b>Balance at 31.12.2010</b>	<b>-253</b>	<b>-7</b>	<b>-</b>	<b>-260</b>

The position Change due to transfer to FMS Wertmanagement shows Level 3 transactions which meet the derecognition criteria in accordance with IAS 39.14 et seq. and which have been transferred either physically or synthetically.

Of the total gains or losses for the year 2010 recognised in income statement amounting to €83 million relates to FVTPL assets and FVTPL liabilities held in Level 3 on the balance sheet date. Gains or losses from FVTPL assets (thereof €-1 million trading assets and €6 million hedging derivatives) are included in net trading income (€-1 million) and net income from hedge relationships (€6 million). Gains or losses from FVTPL liabilities are mainly included in net trading income (€78 million).

The changes recognised in equity (€2 million) mainly relate to cash flow hedge derivatives held on the balance sheet date. Those changes were recognised in cash flow hedge reserve.

In the year 2010, Deutsche Pfandbriefbank Group reclassified financial instruments from Level 2 into Level 3 (€180 million) and from Level 3 into Level 2 (€6 million).

Although Deutsche Pfandbriefbank Group believes that its estimates of fair value are appropriate, using reasonably possible alternative input factors will significantly impact the fair value. The following table shows the fair value sensitivity of Level 3 instruments as of 31 December 2010 which have been quantified on the basis of the specified valuation parameters taking account of scenarios usual in the market:

<b>Sensitivities of Level 3 instruments at 31.12.2010</b>		
in € million	Favourable changes	Unfavourable changes
<b>Assets</b>		
Financial assets at fair value through P&L		
Hedging derivatives	4.8	-5.5
<b>Total</b>	<b>4.8</b>	<b>-5.5</b>
<b>Liabilities</b>		
Financial liabilities at fair value through P&L		
Trading liabilities	0.4	-0.5
Hedging derivatives	0.2	-0.3
<b>Total</b>	<b>0.6</b>	<b>-0.8</b>

<b>Sensitivities of Level 3 instruments at 31.12.2009</b>		
in € million	Favourable changes	Unfavourable changes
<b>Assets</b>		
Financial assets at fair value through P&L		
Hedging derivatives	5.3	-5.1
<b>Total</b>	<b>5.3</b>	<b>-5.1</b>
<b>Liabilities</b>		
Financial liabilities at fair value through P&L		
Hedging derivatives	0.3	-0.4
<b>Total</b>	<b>0.3</b>	<b>-0.4</b>

The disclosed favourable and unfavourable changes are calculated independently from each other.

Offsetting effects due to compensating derivatives and hedge relationships attenuate both favourable and unfavourable changes.

The methods and valuation techniques used for the purpose of measuring fair value are unchanged compared to the previous period. In the following the valuation methods on the level of product classes are described in detail:

The fair values of certain financial instruments reported at notional values are almost identical to their carrying amounts. These include, for example, cash reserve, loans and advances and liabilities without fixed interest rates or maturity respectively mature in the short term. For these financial instruments the carrying amount is used for fair value measurement because the difference is not material.

Quoted market prices are applied for market securities and derivatives as well as for quoted debt instruments. The fair value of the non-derivative debt instruments for which no active market price is available is determined as the present value for future expected cash flows on the basis of related benchmark interest curves and credit spreads.

The fair value of interest and interest rate/currency swaps and also interest rate based forward transactions are determined on the basis of discounted future expected cash flows. The market interest rates applicable for the remaining maturity of the financial instruments are used for the purpose of the calculation. The fair value of forward currency transactions is determined on the basis of current forward rates. Options are measured using exchange prices or accepted models for determining option prices. For common European options, the current Black-Scholes models (currency and index-related instruments) or lognormal models (interest rate related instruments) are used as the valuation models. In the case of exotic instruments, the interest rates are simulated via one- and multidimensional term structure models with use of the current interest rate structure as well as caps or swaption volatilities as parameters relevant for valu-

ation purposes. One- and multifactor models are used for interest rate/currency products.

Generally accepted standard models are used for credit derivatives, e.g. credit default swaps. As is the case concerning interest rate and currency derivatives, the counterparty solvency is taken into account for measurement purposes.

Gaussian copula models which are usual in the market and appropriate adjustments thereof are used for determining fair values for

structured credit products. In parallel the expected loss of the re-spected papers was calculated on the basis of the underlyings and the subordination. A detailed separate credit analysis was performed for the tranches being held in case of significant expected losses. Counterparty risk adjustments are taken into account for the measurement of customer derivatives.

Investments in equity instruments that do not have a quoted market price in an active market and whose fair value cannot be reliably measured are measured at cost according to IAS 39.46.

Fair values of financial instruments in € million	31.12.2010		31.12.2009	
	Carrying amounts	Fair value	Carrying amounts	Fair value
<b>Assets</b>	<b>184,813</b>	<b>183,904</b>	<b>210,402</b>	<b>208,237</b>
Cash reserve	224	224	618	618
Trading assets (HfT)	16,168	16,168	1,435	1,435
Loans and advances to other banks <sup>1)</sup>	15,154	14,973	78,121	77,891
Category LaR	15,154	14,973	78,121	77,891
Loans and advances to customers <sup>1)</sup>	132,315	132,117	87,925	87,323
Category LaR	132,315	132,117	87,925	87,323
Financial investments	16,345	15,815	30,914	29,581
Category AfS	2,293	2,293	2,811	2,811
Category dFVTPL	317	317	925	925
Category LaR	13,735	13,205	27,178	25,845
Other assets	4,607	4,607	11,389	11,389
thereof: Hedging derivatives	4,607	4,607	11,389	11,389
<b>Liabilities</b>	<b>181,388</b>	<b>181,312</b>	<b>208,197</b>	<b>207,341</b>
Liabilities to other banks	62,587	62,628	67,625	67,654
Liabilities to customers	17,384	17,490	12,378	12,248
Liabilities evidenced by certificates	63,846	63,603	109,193	108,518
Trading liabilities (HfT)	16,294	16,294	1,872	1,872
Other liabilities	18,511	18,511	13,234	13,234
thereof: Hedging derivatives	4,293	4,293	13,020	13,020
Derivatives hedging dFVTPL financial instruments	23	23	67	67
Subordinated capital	2,766	2,786	3,895	3,815
<b>Other items</b>	<b>892</b>	<b>863</b>	<b>3,338</b>	<b>3,156</b>
Contingent liabilities	102	102	689	689
Irrevocable loan commitments	790	761	2,649	2,467

<sup>1)</sup> Reduced by allowances for losses on loans and advances

The change in hidden reserves or hidden charges of Deutsche Pfandbriefbank Group is mainly attributable to the transfer of positions to FMS Wertmanagement which took place as of 1 October 2010.

In the case of certain positions which had not been physically transferred to FMS Wertmanagement but which had been synthetically transferred to FMS Wertmanagement by way of a financial guarantee as of the balance sheet date, the hidden reserves and hidden charges are as follows:

The above table has taken account of the financial guarantees for calculating the fair values (economic view). If these financial guarantees were to be disregarded, the item loans and advances to customers would show a fair value which was €35 million lower, and a contingent receivable from the financial guarantee of €35 million would have to be shown.

The carrying amounts reflect the maximum on balance sheet exposure to credit risk of the assets and the maximum amount the entity could have to pay of the other items according to IFRS 7.

<b>Asset and liabilities according to measurement categories and classes</b>		
in € million	<b>31.12.2010</b>	<b>31.12.2009</b>
<b>Assets</b>	<b>184,813</b>	<b>210,402</b>
Loans and receivables (LaR)	161,204	193,224
Held to maturity (HtM)	–	–
Available for sale (AfS)	2,293	2,811
Held for trading (HfT)	16,168	1,435
dFVTPL assets (dFVTPL)	317	925
Cash reserve	224	618
Positive fair values from hedging derivatives	4,607	11,389
<b>Liabilities</b>	<b>181,388</b>	<b>208,197</b>
Held for trading (HfT)	16,294	1,872
Financial liabilities at amortised cost	160,778	193,238
Negative fair values from hedging derivatives	4,316	13,087

## 75 Past Due but not Impaired Assets

The following table shows the total portfolio of the partly or completely past due but not impaired loans and advances as of 31 December 2010 and as of 31 December 2009. However, no individual impairment provision was made against these assets respectively the collaterals underlying these assets as Deutsche Pfandbriefbank Group does not consider that there is any issue regarding their recoverability. Such timing issues in receipts of payments due occur regularly (up to three months) in the normal course of business and do not, by themselves, impair the quality of the asset. The total investment in relation to the past due amounts have also been disclosed to put the size of the amounts in question into context.

### LaR Assets

<b>LaR assets: past due but not impaired (total investments)</b>		
in € million	<b>31.12.2010</b>	<b>31.12.2009</b>
Up to 3 months	134	761
From 3 months to 6 months	18	288
From 6 months to 1 year	4	205
From 1 year and over	8	222
<b>Total</b>	<b>164</b>	<b>1,476</b>

<b>Carrying amounts LaR assets</b>		
in € billion	<b>31.12.2010</b>	<b>31.12.2009</b>
Carrying amount of LaR assets that are neither impaired nor past due	161.0	192.1
Carrying amount of LaR assets that are past due but not impaired (total investment)	0.2	1.5
Carrying amount of individually assessed impaired LaR assets (net)	0.4	2.4
Balance of portfolio-based allowances	0.1	0.6
<b>Total</b>	<b>161.7</b>	<b>196.6</b>
thereof:		
Loans and advances to other banks (including investments)	15.2	78.2
Loans and advances to customers (including investments)	132.8	91.2
Financial investments (gross)	13.7	27.2

The carrying amount of assets that would otherwise be past due or impaired and whose terms have been renegotiated amounts to €0 million (2009: €0 million).

The fair value of collaterals for the impaired financial assets amounts to approx. €0.4 billion (2009: €2.0 billion). The collaterals mainly consist of lands charges.

**AfS Assets** As of 31 December 2010 and as of 31 December 2009 Deutsche Pfandbriefbank Group has neither past due and not impaired nor impaired AfS financial investments in the portfolio.

## Other Notes

### 76 Contingent Liabilities and Other Commitments

Contingent liabilities and other commitments in € million	31.12.2010	31.12.2009
<b>Contingent liabilities</b>	<b>102</b>	<b>689</b>
Guarantees and indemnity agreements	102	689
Loan guarantees	14	39
Performance guarantees and indemnities	88	650
<b>Other commitments</b>	<b>821</b>	<b>2,691</b>
Irrevocable loan commitments	790	2,649
Book credits	25	558
Guarantees	52	60
Mortgage and public sector loans	713	2,031
Other commitments	31	42
<b>Total</b>	<b>923</b>	<b>3,380</b>

The former Hypo Real Estate Bank International AG, a predecessor institute of Deutsche Pfandbriefbank AG, has overtaken with the announcement as of 2 January 2006 irrevocable and unconditional guarantees to fulfil all liabilities of Hypo Public Finance Bank, Dublin. By the fact that all shares of Hypo Public Finance Bank, Dublin, were sold, the commitment was limited according the guarantee contract to all liabilities, which existed until the date of sale.

As of 3 July 2008, the former Hypo Real Estate Bank International AG guaranteed DEPFA Bank plc the loss of AAA-rated CMBS with an amount up to US\$0.9 billion. This guarantee was assigned by DEPFA Bank plc to its subsidiary Hypo Public Finance Bank. The guarantee is constituted in a contingency, which arose at year end in accordance with the sale of Hypo Public Finance Bank plc to DEPFA Bank plc. Since the CMBS have been transferred to FMS Wertmanagement the guarantee does not exist anymore.

Deutsche Pfandbriefbank AG obligated itself to Hypo Real Estate Bank International LLC I, and to Hypo Real Estate Capital Hong Kong Corporation Limited, Hong Kong, to support these companies in such a way that the companies are in a position to satisfy their financial obligations.

Positions have been transferred to FMS Wertmanagement primarily by way of the granting of sub-participations, trust agreements or risk transfers (guarantees). Section 8 of the Framework Agreement specifies that FMS Wertmanagement can demand a review of the complete real transfer. Specifically, FMS Wertmanagement can demand the transfer if the transferring party does not suffer any economic disadvantage or if it provides compensation for such a disadvantage. The direct costs of the transfer are not considered to be a disadvantage for the purposes of this regulation. If an economic disadvantage were to arise, the Finanzmarktstabilisierungsanstalt would make a binding decision as to whether a transfer is nevertheless to take place. The Finanzmarktstabilisierungsanstalt can also specify a transfer if FMS Wertmanagement fails to provide compensation for the disadvantages. The costs of the transfer are borne by the transferring legal entity. The above passages therefore comprise the following possible cost components:

1. Costs of the audit
2. Costs of the transfer
3. Compensation for economic disadvantages

Within the context of the transfer of positions to FMS Wertmanagement, the FMSA reserves the right to impose a payment condition for the stabilisation measure in accordance with Section 8a (4) No. 8 FMStFG against HRE for payment to FMS Wertmanagement; this figure must not exceed € 1.59 billion. The purpose of this payment condition is to restore neutrality in terms of competition. The payment condition can also be fixed in several notices. However, the extent of the payment condition must be fixed in such a way that, after the condition has been fixed, the regulatory core capital ratio of the bank entities within the HRE sub-groups Deutsche Pfandbriefbank and DEPFA do not fall below 15% in each case as of 31 March 2011. In addition, the fixing of the payment condition must not result in the sub-groups respectively their parent companies

- a) becoming insolvent, illiquid or result in a negative going concern assumption,
- b) relevant regulatory capital ratios, major credit limits or other legal or regulatory requirements being violated,
- c) their rating falling below investment grade, or
- d) the purchase price, taking account of the payment condition, falling below the market value of the transferred assets.

In accordance with the framework agreement for transferring risk positions and non-strategic operations to a deconsolidated environment constituted under federal law in accordance with Section 8a of the Financial Market Stabilisation Act, Deutsche Pfandbriefbank AG assumes joint and several liability for all payment obligations of its subsidiaries resulting from the transaction agreements which have been transferred as part of the process of transferring assets to FMS Wertmanagement.

Deutsche Pfandbriefbank Group is a lessor within the framework of operating lease agreements. Non-terminable operating lease agreements for land and buildings as well as for operating and business equipment existed as of 31 December 2010. The minimum obligations arising from non-terminable leasing arrangements will result in costs of € 7 million in 2011, € 21 million in total in the years 2012 to 2015 and € 56 million in total for 2016 and beyond. In the previous year the non-terminable operating lease agreements were as follows: for financial year 2010: € 12 million, in financial years 2011 to 2014 € 41 million in total and for 2015 and beyond € 53 million in total.

For Deutsche Pfandbriefbank Group irrevocable loan commitments form the largest part of other commitments. Irrevocable loan commitments comprise all commitments of a creditor which can grant a loan and advance at a later date and which can cause a credit risk. These are mainly credit commitments which are not fully drawn by the customer.



## 77 Key Regulatory Capital Ratios (Based on German Commercial Code)

Deutsche Pfandbriefbank AG is according to the Waiver Rule regulated in section 2 a KWG not obliged to determine the equity capital ratio and the core capital ratio on a sub-group level.

The Management Board of HRE Holding manages regulatory capital on the basis of the German Solvency Regulation (SolV) in connection with section 10 German Banking Act (KWG). According to these standards the total equity capital ratio (equity capital/risk-weighted assets) may not go below 8.0%. In addition, the core capital (Tier I) must consist of at least 50% of equity capital (core capital and supplementary capital), so that the core capital ratio may not be lower than 4.0%. At the same time, the own funds ratio, which is calculated by dividing the own funds by the total risk-weighted assets, must be not lower than 8.0%. The total risk-weighted assets are determined by multiplying the capital requirements for market risk positions and operational risks by 12.5 and adding the resulting figures to the sum of risk-weighted assets for credit risk. These regulatory capital requirements have been met throughout the entire year 2010.

## 78 Group Auditors' Fee

Group auditors' fee	31.12.2010	31.12.2009
in € thousand		
Audit	3,361	3,732
Other assurance services	2,251	148
Tax advisory services	2	116
Other non-audit services	5,588	1,248
<b>Total</b>	<b>11,202</b>	<b>5,244</b>

## 79 Relationship with Related Parties

According to IAS 24 (Related-Party Disclosures), a party is related to an entity if, directly, or indirectly through one or more intermediaries, the party controls or is controlled by the reporting entity, has an interest in the entity that gives it significant influence over the entity or has joint control over the entity as well as associates and joint ventures.

In addition to the subsidiaries included in the consolidated financial statements, Deutsche Pfandbriefbank AG also directly or indirectly maintains relations with non-consolidated subsidiaries and other related entities in the course of exercising its normal business operations. Transactions with related parties are carried out on an arm's length basis, until the application of section 7 (d) FMStBG, by considering the specifics of section 311 ff AktG (German Stock Corporation Act).

As of 31 December 2010 Deutsche Pfandbriefbank Group had liabilities netted by loans to its parent company HRE Holding of €0.9 billion (2009: €0.4 billion). Deutsche Pfandbriefbank Group had loans to its sister company DEPFA netted by liabilities of €0.3 billion (2009: €62.7 billion), thereof €0 billion subordinated loans netted with subordinated liabilities (2009: €0.7 billion). These loans mainly resulted from the passed liquidity supports. In addition, there were contingent liabilities of Deutsche Pfandbriefbank Group to sister companies which are described in the note contingent liabilities and other commitments in the consolidated financial statements.

Loans and advances to non-consolidated subsidiaries amounted to €5 million as of 31 December 2010 (2009: €16 million) whereas liabilities to non-consolidated subsidiaries amounted to €1 million (2009: €4 million).

In financial year 2010 Deutsche Pfandbriefbank Group had a net interest income of €85 million (2009: €944 million) and a net commission income of €310 million (2009: €586 million) from DEPFA. These net income mainly resulted from the passed liquidity supports. There was a net interest income of €6 million (2009: €43 million) to HRE Holding.

As a result of HRE Holding and hence of Deutsche Pfandbriefbank AG being controlled by SoFFin, a special estate of the German Federal Government according to § 2 section 2 FMStFG, Deutsche Pfandbriefbank AG is a state-controlled entity and a related party with other enterprises which are subject to the control, joint control or significant influence of the Federal Republic of Germany (so-called government-related entities). Business relations with public sector entities are carried out on an arm's length basis.

The securities which are guaranteed by the SoFFin and which had been issued by Deutsche Pfandbriefbank AG for obtaining liquidity reported a total volume of €124 billion by the end of September 2010

and were completely hand over to HRE respectively to other subsidiaries. These guarantees were transferred completely to FMS Wertmanagement as part of the portfolio transfer process. There are no longer any guarantees of the SoFFin for HRE. Since that time, Deutsche Pfandbriefbank AG has been refinanced primarily by way of outstanding Pfandbriefe, covered bonds and unsecured issues. The following conditions were applicable for all liquidity guarantees which HRE received from the SoFFin: Deutsche Pfandbriefbank AG paid to the SoFFin a proportionately calculated commitment commission of 0.1% per annum in relation to that part of the guarantee framework which was not utilised. A commission of 0.5% or 0.8% per annum was incurred for guarantees which were issued.

HRE received various recapitalisation measures in 2010. Deutsche Pfandbriefbank AG did not profit by this. The SoFFin has provided an undertaking to pay a further € 0.45 billion in the form of a contribution to the additional paid-in capital of HRE Holding or Deutsche Pfandbriefbank AG. This obligation depends on various factors, including conditions under aid law. Evidence that the criteria have been satisfied can be provided by 31 December 2011, and the claim to the contributions will then expire.

Deutsche Pfandbriefbank Group has various relationships with the sister company FMS Wertmanagement for example due to the fulfillment of funding function for FMS Wertmanagement or due to the synthetic transfer of positions. The relationships are described in Note 5.

Apart from the above there have been no other material relationships with related companies.

During the financial year Deutsche Pfandbriefbank AG did not pay neither fixed remuneration (2009: € 149 thousand) nor severance payments (2009: € 1,327 thousand) to the Management Board.

The overall remuneration paid to former members of the Management Board and their surviving dependants for the year 2009 amounted to € 5,156 thousand (2009: € 3,616 thousand).

The Supervisory Board remuneration for the reporting period amounted to € 71 thousand (2009: € 76 thousand). This figure was composed exclusively of fixed remuneration.

Remuneration paid to persons with key function in the Group (Senior Management) <sup>1)</sup> in € thousand	2010		2009
	Remuneration <sup>2)</sup>	Severance payments	Total
<b>Total</b>	7,511	361	<b>7,872</b>
			<b>8,089</b>

<sup>1)</sup> Members of the second management level of Deutsche Pfandbriefbank AG and managing directors of subsidiaries of Deutsche Pfandbriefbank AG

<sup>2)</sup> Reporting follows the so-called «vested principle». The components of compensation which were earned (vested) in the relevant period 2010 are reported. In this connection, it needs to be stated that the alternative payment for discretionary variable compensation for 2009 which was paid out in 2010 is thus not included in the compensation for 2010. The alternative payment for 2010 for the group of persons relevant for reporting purposes amounted to a total of € 3,305 thousand. Members of the Management Board of HRE Holding have not received an alternative payment for 2009

Pension obligations to persons with key function in the Group (Senior Management) in € thousand	31.12.2010	31.12.2009
<b>Total<sup>1)</sup></b>	<b>67,406</b>	<b>67,343</b>

<sup>1)</sup> Thereof € 61,891 thousand (2009: € 60,519 thousand) for pensioners and surviving dependants

## 80 Employees

Average number of employees	2010	2009
Employees (excluding apprentices)	923	858
Apprentices	2	6
<b>Total</b>	<b>925</b>	<b>864</b>

## 81 Summary of Quarterly Financial Data

Deutsche Pfandbriefbank Group				
in € million	1st quarter	2nd quarter	3rd quarter	2010 4th quarter
<b>Operating performance</b>				
Operating revenues	121	99	241	192
Net interest income and similar income	166	164	161	109
Net commission income	-7	-1	-12	10
Net trading income	-12	-36	110	15
Net income from financial investments	-13	-4	-1	1
Net income from hedge relationships	-17	-22	-2	-4
Balance of other operating income/expenses	4	-2	-15	60
Provisions for losses on loans and advances	226	175	17	25
General administrative expenses	73	98	105	76
Balance of other income/expenses	1	-1	-	8
Pre-tax profit/loss	-177	-175	119	98

## 82 Members of the Supervisory Board and of the Management Board

### Supervisory Board

#### Dr. Bernd Thiemann

Kronberg, Self-employed management consultant  
(Chairman of the Supervisory Board)

#### Dagmar Kollmann

Bad Homburg, Chairperson of the Partners Committee  
of Kollmann GmbH  
(Deputy Chairperson of the Supervisory Board)

#### Ursula Bestler

Munich, Bank employee  
(Workers' Council Representative)

#### Dr. Günther Bräunig

Frankfurt, Member of the Management Board of KfW  
(Member of the Supervisory Board)

#### Georg Kordick

Poing, Bank employee  
(Workers' Council Representative)

#### Dr. Hedda von Wedel

Andernach, Retired President of the Bundesrechnungshof  
(Member of the Supervisory Board)

### Management Board

#### Manuela Better

Munich  
(Member of the Management Board,  
Chairperson of the Management Board since 25 March 2010)

#### Wolfgang Groth

Tawern  
(Member of the Management Board since 1 January 2011)

#### Dr. Bernhard Scholz

Regensburg  
(Member of the Management Board since 1 January 2010)

#### Alexander Freiherr von Uslar-Gleichen

Gruenwald

#### Dr. Axel Wieandt

Koenigstein  
(Member of the Management Board to 25 March 2010,  
Chairman of the Management Board to 25 March 2010)

#### Dr. Kai Wilhelm Franzmeyer

Bad Homburg  
(Member of the Management Board to 6 December 2010)

#### Frank Krings

Hofheim  
(Member of the Management Board to 6 December 2010)

### 83 Holdings of Deutsche Pfandbriefbank AG

<b>Holdings of Deutsche Pfandbriefbank AG as of 31.12.2010</b>		Interest in %		Currency	Total assets in thousands	Equity in thousands	Net income/loss in thousands	Alternative financial year
Name and place of business	Total Sec 16 (4) Stock Corp. Act	of which held indirectly						
<b>Subsidiaries</b>								
<b>Consolidated subsidiaries</b>								
<b>Banks and financial institutions</b>								
<b>Foreign banks and financial institutions</b>								
Hypo Real Estate Capital Hong Kong Corporation Ltd. i.L., Hong Kong	100.00	–	HK\$	7,197	6,831	135	–	
Hypo Real Estate Capital India Corporation Private Ltd. i.L., Mumbai	100.00	–	INR	337,975	337,975	23,108		1.4.2009– 31.3.2010
Hypo Real Estate Capital Singapore Corporation Private Ltd. i.L., Singapore	100.00	–	SG\$	3,043	2,620	600	–	
<b>Other consolidated subsidiaries</b>								
House of Europe Funding I Ltd., Grand Cayman <sup>1)</sup>	–	–	€	540,176	1	–	–	
Hypo Real Estate Capital Japan Corp., Tokyo	100.00	–	JP¥	132,837,386	30,424,435	435,659	–	
Hypo Real Estate International LLC I, Wilmington	100.00	–	€	350,109	350,109	–5	–	1.1.– 31.12.2009
Hypo Real Estate International Trust I, Wilmington	100.00	–	€	350,057	350,057	–	–	1.1.– 31.12.2009
IMMO Immobilien Management GmbH & Co. KG, Munich	94.00	–	€	4,290	–7,535	–1,216	–	
Little Britain Holdings (Jersey) Ltd., Jersey	100.00	–	GB£	73,420	–4,045	–4,045	–	
pbb Services GmbH, Munich (former: Hypo Real Estate Systems GmbH)	100.00	–	€	37,203	3,020	2,888 <sup>2)</sup>	–	
Ragnarök Vermögensverwaltung AG & Co. KG, Munich	94.00	–	€	3,914	–1,703	–256 <sup>3)</sup>	–	

**Holdings of Deutsche Pfandbriefbank AG  
as of 31.12.2010**

Name and place of business	Interest in %		Currency	Total assets in thousands	Equity in thousands	Net income/loss in thousands	Alternative financial year
	Total Sec 16 (4) Stock Corp. Act	of which held indirectly					
<b>Non-consolidated subsidiaries</b>							
<b>Other non-consolidated subsidiaries</b>							
DEPFA Finance N.V., Amsterdam	100.0	–	€	1,231,196	3,848	551	–
Frappant Altona GmbH, Munich	88.40	88.40	€	1,373	25	– 444 <sup>4)</sup>	–
FUNDUS Gesellschaft für Grundbesitz und Beteiligungen mbH, Munich	94.00	–	€	1,267	904	– 125 <sup>2)</sup>	–
GfI-Gesellschaft für Immobilienentwicklung und -verwaltung mbH i.L., Stuttgart	100.00	–	€	11	11	–	1.1.– 31.12.2009
Immo Immobilien Management Beteiligungsgesellschaft mbH, Munich	100.00	–	€	31	28	– 4	–
IMMO Invest Real Estate GmbH, Munich	100.00	–	€	3,453	28	84 <sup>2)</sup>	–
IMMO Trading GmbH, Munich	100.00	–	€	848	525	– 864 <sup>2)</sup>	–
Meridies Grundbesitz- und Bebauungsgesellschaft mbH, Munich	94.00	–	€	529	78	– 470 <sup>2)</sup>	–
WestHyp Immobilien Holding GmbH, Munich	100.00	–	€	679	392	– 142	1.1.– 31.12.2009
<b>Associated companies</b>							
<b>Associated companies valued using the equity method</b>							
Archplan Projekt Dianastraße GmbH, Munich	33.20	33.20	€	325	– 214	– 99	1.1.– 31.12.2009
SANO Grundstücks-Vermietungsgesellschaft mbH & Co. Objekt Dresden KG, Duesseldorf	33.33	–	€	12,936	– 4,422	– 147	1.1.– 31.12.2009
SOMA Grundstücks-Vermietungsgesellschaft mbH & Co. Objekt Darmstadt KG, Duesseldorf	33.33	–	€	35,757	– 9,197	– 705	1.1.– 31.12.2009
Wisus Beteiligungs GmbH & Co. Zweite Vermietungs-KG, Munich	33.00	–	€	10,087	– 2,780	214	–

<sup>1)</sup> Special purpose entity without capital investment consolidated according to SIC-12

<sup>2)</sup> Profit transfer by shareholders on the basis of profit and loss transfer agreement

<sup>3)</sup> General partner liability (Komplementärhaftung) of Deutsche Pfandbriefbank AG

<sup>4)</sup> Profit transferred by Meridies Grundbesitz- und Bebauungsgesellschaft mbH, Munich, on the basis of profit and loss transfer agreement

Exchange rates		31.12.2010
1 € equates to		
Great Britain	GB£	0,86075
Hong Kong	HK\$	10,38560
India	INR	59,75800
Japan	JP¥	108,65000
Singapore	SG\$	1,71360

Munich, 23 March 2011

Deutsche Pfandbriefbank Aktiengesellschaft  
The Management Board



Manuela Better



Wolfgang Groth



Dr. Bernhard Scholz



Alexander von Uslar

We have audited the consolidated financial statements prepared by Deutsche Pfandbriefbank AG, Munich – the balance sheet, the income statement, the statement of comprehensive income, statement of changes in equity, cash flow statement and notes to the consolidated financial statements – together with the group management report for the business year from 1 January to 31 December 2010. The preparation of the consolidated financial statements and the group management report in accordance with IFRSs, as adopted by the EU, and the additional requirements of German commercial law pursuant to § 315a Abs. 1 HGB [Handelsgesetzbuch «German Commercial Code»] are the responsibility of the parent company's management. Our responsibility is to express an opinion on the consolidated financial statements and on the group management report based on our audit.

We conducted our audit of the consolidated financial statements in accordance with § 317 HGB [Handelsgesetzbuch «German Commercial Code»] and German generally accepted standards for the audit of financial statements promulgated by the Institut der Wirtschaftsprüfer [Institute of Public Auditors in Germany] (IDW). Those standards require that we plan and perform the audit such that misstatements materially affecting the presentation of the net assets, financial position and results of operations in the consolidated financial statements in accordance with the applicable financial reporting framework and in the group management report are detected with reasonable assurance. Knowledge of the business activities and the economic and legal environment of the Group and expectations as to possible misstatements are taken into account in the determination of audit procedures. The effectiveness of the accounting-related internal control system and the evidence supporting the disclosures in the consolidated financial statements and the group management report are examined primarily on a test basis within the framework of the audit. The audit includes assessing the annual financial statements of those entities included in consolidation, the determination of entities to be included in consolidation, the accounting and consolidation principles used and significant estimates made by management, as well as evaluating the overall presentation of the consolidated financial statements and group management report. We believe that our audit provides a reasonable basis for our opinion.

Our audit has not led to any reservations.

In our opinion, based on the findings of our audit, the consolidated financial statements comply with IFRSs, as adopted by the EU, the additional requirements of German commercial law pursuant to § 315a Abs. 1 HGB and give a true and fair view of the net assets, financial position and results of operations of the Deutsche Pfandbriefbank Group in accordance with these requirements. The group management report is consistent with the consolidated financial statements and as a whole provides a suitable view of the Group's position and suitably presents the opportunities and risks of future development.

Without qualifying this opinion we refer to the passages in the group management report concerning «Risks threatening the existence» [«Bestandsgefährdende Risiken»] as well as to note 2. There it is disclosed that the ability of Deutsche Pfandbriefbank AG and its subsidiaries to continue as a going concern is dependent upon the European Commission approving the support measures which have been implemented by the German Financial Market Stabilisation Fund [«Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung»]. In addition, it is necessary that the approval by the European Commission imposes only such conditions which are realisable within an economically sustainable business plan and in particular do not peril the regulatory effectiveness induced by the capital support measures.

Munich, 24 March 2011

KPMG AG  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft  
[original German version signed by:]

Wiechens  
Wirtschaftsprüfer  
[German Public Auditor]

Muschick  
Wirtschaftsprüfer  
[German Public Auditor]



## **Appendix II**

### **Deutsche Pfandbriefbank Unconsolidated Financial Information 2010**

# Gewinn- und Verlustrechnung für das Geschäftsjahr 2010

	Tsd. Euro	Tsd. Euro	1.1.2010 - 31.12.2010 Tsd. Euro	1.1.2009 - 31.12.2009 Tsd. Euro
1. Zinserträge aus				
a) Kredit- und Geldmarktgeschäften	12.422.689			16.040.290
b) festverzinslichen Wertpapieren und Schuldbuchforderungen	1.893.643	14.316.332		2.634.226
2. Zinsaufwendungen		13.734.254	582.078	17.993.609
3. Laufende Erträge aus				680.907
a) Aktien und anderen nicht festverzinslichen Wertpapieren		36		51
b) Beteiligungen		0		16
c) Anteilen an verbundenen Unternehmen		1.590	1.626	35.063
4. Erträge aus Gewinngemeinschaften, Gewinnabführungs- oder Teilgewinnabführungsverträgen			3.202	1.478
5. Provisionserträge		406.679		571.973
6. Provisionsaufwendungen		393.305	13.374	594.593
7. Sonstige betriebliche Erträge			136.099	53.128
8. Allgemeine Verwaltungsaufwendungen				
a) Personalaufwand				
aa) Löhne und Gehälter	74.934			82.912
ab) Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung darunter: für Altersversorgung               8.462 Tsd. Euro (im Vorjahr               42.057 Tsd. Euro)	20.721	95.655		56.540
b) andere Verwaltungsaufwendungen		182.855	278.510	135.670
9. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen			13.160	13.697
10. Sonstige betriebliche Aufwendungen			107.690	49.027
11. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Forderungen und bestimmte Wertpapiere sowie Zuführungen zu Rückstellungen im Kreditgeschäft		395.078		1.975.188
12. Erträge aus Zuschreibungen zu Forderungen und bestimmte Wertpapieren sowie aus der Auflösung von Rückstellungen im Kreditgeschäft	0		-395.078	0
13. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Beteiligungen, Anteilen an verbundenen Unternehmen und wie Anlagevermögen behandelte Wertpapiere		26.053		34.419
14. Erträge aus Zuschreibungen zu Beteiligungen, Anteilen an verbundenen Unternehmen und wie Anlagevermögen behandelten Wertpapieren	0		-26.053	0
15. Aufwendungen aus Verlustübernahme			1.715	5.596
16. Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit			-85.827	-1.605.026
17. Außerordentliche Erträge		0		0
18. Außerordentliche Aufwendungen		25.754		9.018
19. Außerordentliches Ergebnis			25.754	9.018
20. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag		5.941		46.149
21. Sonstige Steuern, soweit nicht unter Posten 10 ausgewiesen		5	5.946	-73
22. Jahresüberschuss / Jahresfehlbetrag			-117.527	-1.660.120
23. Verlustvortrag/Gewinnvortrag aus dem Vorjahr			-3.792.315	-2.577.640
24. Entnahmen aus Genußrechtskapital			2.416	48.369
25. Entnahme aus stiller Beteiligung			318.262	397.076
26. Bilanzgewinn / Bilanzverlust			-3.589.164	-3.792.315

# Bilanz zum 31.12.2010

## Aktivseite

	Tsd Euro	Tsd Euro	31.12.2010 Tsd Euro	31.12.2009 Tsd Euro
<b>1. Barreserve</b>				
a) Kassenbestand		3		3
b) Guthaben bei Zentralnotenbanken		<u>202 138</u>		<u>510 413</u>
darunter:			<b>202 141</b>	<b>510 416</b>
bei der Deutschen Bundesbank	199 253 Tsd Euro (Vj 506 885 Tsd Euro)			
<b>2. Forderungen an Kreditinstitute</b>				
a) Hypothekendarlehen		28 365		42 434
b) Kommunalkredite		3 308 006		5 259 089
c) andere Forderungen		<u>11 687 061</u>		<u>71 334 507</u>
darunter:			<b>15 023 432</b>	<b>76 636 030</b>
täglich fällig	4 368 746 Tsd Euro (Vj 4 049 038 Tsd Euro)			
gegen Beleihung von Wertpapieren	- Tsd Euro (Vj 711 079 Tsd Euro)			
<b>3. Forderungen an Kunden</b>				
a) Hypothekendarlehen		34 474 001		44 788 297
b) Kommunalkredite		21 564 719		26 542 825
c) andere Forderungen		<u>60 905 227</u>		<u>6 623 988</u>
darunter:			<b>116 943 947</b>	<b>77 955 090</b>
gegen Beleihung von Wertpapieren	59 940 308 Tsd Euro (Vj 244 769 Tsd Euro)			
<b>4. Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere</b>				
a) Geldmarktpapiere				
aa) von öffentlichen Emittenten		2 700 937		-
darunter:				
beliehbar bei der Deutschen Bundesbank	2 700 937 Tsd Euro (Vj - Tsd Euro)			
ab) von anderen Emittenten		-		-
darunter:			2 700 937	-
beliehbar bei der Deutschen Bundesbank	- Tsd Euro (Vj - Tsd Euro)			
b) Anleihen und Schuldverschreibungen				
ba) von öffentlichen Emittenten		17 655 619		17 171 666
darunter:				
beliehbar bei der Deutschen Bundesbank	14 979 339 Tsd Euro (Vj 12 923 704 Tsd Euro)			
bb) von anderen Emittenten		<u>11 395 812</u>		<u>23 749 731</u>
darunter:			29 051 431	40 921 397
beliehbar bei der Deutschen Bundesbank	8 805 479 Tsd Euro (Vj 18 074 045 Tsd Euro)			
c) eigene Schuldverschreibungen		<u>1 985 491</u>		<u>75 466 108</u>
Nennbetrag	1 987 204 Tsd Euro (Vj 75 466 214 Tsd Euro)		<b>33 737 859</b>	<b>116 387 505</b>
<b>5. Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere</b>			<b>2 052</b>	<b>2 771</b>
<b>6. Beteiligungen</b>			<b>534</b>	<b>6 909</b>
darunter:				
an Kreditinstituten	- Tsd Euro (Vj - Tsd Euro)			
an Finanzdienstleistungsinstituten	- Tsd Euro (Vj - Tsd Euro)			
<b>7. Anteile an verbundenen Unternehmen</b>			<b>289 024</b>	<b>545 145</b>
darunter:				
an Kreditinstituten	45 Tsd Euro (Vj 45 Tsd Euro)			
an Finanzdienstleistungsinstituten	- Tsd Euro (Vj - Tsd Euro)			
<b>8. Treuhandvermögen</b>			<b>22 189</b>	<b>24 957</b>
darunter:				
Treuhandkredite	22 189 Tsd Euro (Vj 24 957 Tsd Euro)			
<b>9. Immaterielle Anlagewerte</b>				
a) Selbst geschaffene gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte		-		-
b) entgeltlich erworbene Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten		33 659		30 505
c) Geschäfts- und Firmenwert		-		-
d) geleistete Anzahlungen		<u>-</u>		<u>-</u>
			<b>33 659</b>	<b>30 505</b>
<b>10. Sachanlagen</b>			<b>5 145</b>	<b>7 768</b>
<b>11. Sonstige Vermögensgegenstände</b>			<b>2 124 613</b>	<b>535 727</b>
darunter:				
Zinsbezogene Kompensationsgeschäfte im Zusammenhang mit der Auslagerung auf die FMS Wertmanagement	1 816 980 Tsd Euro (Vj - Tsd Euro)			
<b>12. Rechnungsabgrenzungsposten</b>				
a) aus dem Emissions- und Darlehensgeschäft		122 775		163 977
b) andere		<u>134 732</u>		<u>137 603</u>
			<b>257 507</b>	<b>301 580</b>
<b>13. Aktiver Unterschiedsbetrag aus der Vermögensverrechnung</b>			<b>28 914</b>	<b>-</b>
<b>Summe der Aktiva</b>			<b>168 671 016</b>	<b>272 944 403</b>

**Passivseite**

			31.12.2010	31.12.2009
	Tsd Euro	Tsd Euro	Tsd Euro	Tsd Euro
<b>1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten</b>				
a) begebene Hypotheken-Namenspfandbriefe		610 722		975 713
b) begebene öffentliche Namenspfandbriefe		599 497		637 149
c) andere Verbindlichkeiten		<u>65 541 407</u>		<u>70 721 792</u>
darunter:			<b>66 751 626</b>	<u>72 334 654</u>
täglich fällig	255 727 Tsd Euro (Vj 983 512 Tsd Euro)			
zur Sicherstellung aufgenommenen Darlehen an den Darlehensgeber ausgehändigte Hypotheken-Namenspfandbriefe		- Tsd Euro (Vj - Tsd Euro)		
öffentliche Namenspfandbriefe		- Tsd Euro (Vj - Tsd Euro)		
<b>2. Verbindlichkeiten gegenüber Kunden</b>				
a) begebene Hypotheken-Namenspfandbriefe		6 535 731		7 258 175
b) begebene öffentliche Namenspfandbriefe		13 906 982		14 256 981
c) Spareinlagen				
ca) mit vereinbarter Kündigungsfrist von drei Monaten		-		-
cb) mit vereinbarter Kündigungsfrist von mehr als drei Monaten		-		-
d) andere Verbindlichkeiten		<u>18 478 226</u>		<u>13 741 775</u>
darunter:			<b>38 920 939</b>	<u>35 256 931</u>
täglich fällig	3 488 079 Tsd Euro (Vj 434 262 Tsd Euro)			
zur Sicherstellung aufgenommenen Darlehen an den Darlehensgeber ausgehändigte Hypotheken-Namenspfandbriefe		12 411 Tsd Euro (Vj 17 657 Tsd Euro)		
öffentliche Namenspfandbriefe		60 471 Tsd Euro (Vj 59 855 Tsd Euro)		
<b>3. Verbriefte Verbindlichkeiten</b>				
a) begebene Schuldverschreibungen				
aa) Hypothekendarlehen	10 246 790			14 144 570
ab) öffentliche Pfandbriefe	25 932 951			39 681 338
ac) sonstige Schuldverschreibungen	<u>4 731 660</u>			<u>104 185 134</u>
b) andere verbrieftete Verbindlichkeiten		40 911 401		158 011 042
darunter:		<u>286 752</u>		<u>13 790</u>
Geldmarktpapiere	286 752 Tsd Euro (Vj 13 790 Tsd Euro)		<b>41 198 153</b>	<u>158 024 832</u>
<b>4. Treuhandverbindlichkeiten</b>			<b>22 189</b>	24 957
darunter:				
Treuhandkredite	22 189 Tsd Euro (Vj 24 957 Tsd Euro)			
<b>5. Sonstige Verbindlichkeiten</b>			<b>15 528 926</b>	111 682
darunter:				
Zinsbezogene Kompensationsgeschäfte im Zusammenhang mit der Auslagerung auf die FMS Wertmanagement	15 476 196 Tsd Euro (Vj - Tsd Euro)			
<b>6. Rechnungsabgrenzungsposten</b>				
a) aus dem Emissions- und Darlehensgeschäft		41 494		65 510
b) andere		<u>320 163</u>		<u>425 186</u>
			<b>361 657</b>	<u>490 696</u>
<b>7. Rückstellungen</b>				
a) Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen		43 303		202 273
b) Steuerrückstellungen		80 438		81 144
c) andere Rückstellungen		<u>556 650</u>		<u>867 426</u>
			<b>680 391</b>	<u>1 150 843</u>
<b>8. Nachrangige Verbindlichkeiten</b>			<b>2 797 198</b>	3 026 315
<b>9. Genusssrechtskapital</b>				
Nominalbetrag		149 226		263 098
Verlustzuweisung		<u>- 132 487</u>		<u>-230 702</u>
darunter:			<b>16 739</b>	<u>32 396</u>
vor Ablauf von zwei Jahren fällig	8 369 Tsd Euro (Vj 13 242 Tsd Euro)			
<b>10. Eigenkapital</b>				
a) gezeichnetes Kapital				
aa) Grundkapital		380 376		380 376
ab) stille Einlagen:				
Nominalbetrag	1 000 000			
Verlustzuweisung	<u>- 715 338</u>			<u>602 924</u>
		<u>284 662</u>		<u>983 300</u>
b) Kapitalrücklage		665 038		5 039 123
c) Gewinnrücklagen		5 038 123		
ca) gesetzliche Rücklagen	12 655			12 655
cb) Rücklage für Anteile an einem herrschenden oder mehrheitlich beteiligten Unternehmen	-			-
cc) satzungsmäßige Rücklagen	-			-
cd) andere Gewinnrücklagen	<u>266 546</u>			<u>248 334</u>
d) Bilanzverlust		279 201		260 989
		<u>-3 589 164</u>		<u>-3 792 315</u>
			<b>2 393 198</b>	<u>2 491 097</u>
<b>Summe der Passiva</b>			<b>168 671 016</b>	<b>272 944 403</b>
<b>1. Eventualverbindlichkeiten</b>				
a) Eventualverbindlichkeiten aus weitergegebenen abgerechneten Wechseln		-		-
b) Verbindlichkeiten aus Bürgschaften und Gewährleistungsverträgen (zu bestehenden Patronatserklärungen vgl. Angaben im Anhang)		131 021		1 113 059
c) Haftung aus der Bestellung von Sicherheiten für fremde Verbindlichkeiten		-		-
			<b>131 021</b>	<u>1 113 059</u>
<b>2. Andere Verpflichtungen</b>				
a) Rücknahmeverpflichtungen aus unechten Pensionsgeschäften		-		-
b) Platzierungs- und Übernahmeverpflichtungen		-		-
c) Unwiderrufliche Kreditzusagen		<u>696 512</u>		<u>2 587 699</u>
			<b>696 512</b>	<u>2 587 699</u>

# Anhang

## Allgemeine Grundsätze der Bilanzierung und Bewertung

### Vorschriften zur Rechnungslegung

Der Jahresabschluss 2010 der Deutschen Pfandbriefbank AG wurde nach den Rechnungslegungsvorschriften des Handelsgesetzbuches (HGB, BGBl. III, Gliederungsnummer 4100-1, zuletzt geändert durch Artikel 18 des Gesetzes vom 8. Dezember 2010 BGBl. I S. 1768) und den rechtsform- bzw. branchenspezifischen Vorschriften des Aktiengesetzes (AktG), des Kreditwesengesetzes (KWG) und des Pfandbriefgesetzes (PfandBG) aufgestellt. Die Änderungen des HGB durch das Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz (BilMoG, BGBl. I 2009, S. 1102) wurden, soweit die Übergangsvorschriften zum BilMoG (Art. 66 u. 67 EGHGB) im Einzelfall keine frühere Erstanwendung vorsehen, zum 1. Januar 2010 berücksichtigt. Die Vorschriften zur Stetigkeit (§§ 252 (1) Nr.6, 265 Abs.1 und 284 (2) Nr.3 HGB) wurden für die aufgrund des Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz geänderten Bewertung und Ausweis nicht angewandt (Art 67 Abs.8 S.1 EGHGB). Die Vorjahreszahlen wurden nach Art. 67 Abs. 8 Satz 2 EGHGB nicht angepasst. Maßgeblich für die Gliederung und den Inhalt der Bilanz sowie der Gewinn- und Verlustrechnung ist die Verordnung über die Rechnungslegung der Kreditinstitute (RechKredV) vom 11. Dezember 1998 (BGBl. I S. 3658), die zuletzt durch Artikel 2 der Verordnung vom 18. Dezember 2009 (BGBl. I S. 3934) geändert worden ist.

### Übertragung von Vermögenswerte und Verbindlichkeiten auf die FMS-Wertmanagement

Im Januar 2010 hat der HRE Konzern bei der FMSA einen Antrag auf eine Stabilisierungsmaßnahme gemäß § 8a Abs. 1 Satz 1 FMStFG (Errichtung einer Abwicklungsanstalt) gestellt, um Vermögenswerte und Verbindlichkeiten der Deutschen Pfandbriefbank AG auf eine Abwicklungsanstalt zu übertragen. Diesen Antrag hat die FMSA positiv beschieden und die Abwicklungsanstalt FMS-Wertmanagement am 8. Juli 2010 gegründet.

Die Deutsche Pfandbriefbank AG hat Ende September 2010 die entsprechenden Verträge mit der FMS-Wertmanagement abgeschlossen. Die Übertragung der Vermögenswerte und Verbindlichkeiten auf die FMS-Wertmanagement erfolgte zum 1. Oktober 2010, 0.00 Uhr im Rahmen einer vorläufigen Genehmigung der Europäischen Kommission. Die endgültige Genehmigung durch die Europäische Kommission steht noch aus. Mit der Übertragung gehen die wirtschaftlichen Risiken auf die FMS-Wertmanagement über.

Die Übertragung der Vermögenswerte und Verbindlichkeiten auf die FMS-Wertmanagement erfolgte zum einen in Form einer Abspaltung zur Aufnahme gemäß § 8a Abs. 8 FMStFG in Verbindung mit § 123 Abs. 2 Nr. 1 UmwG gegen Gewährung eines Anteils am Stammkapital der FMS-Wertmanagement und zum anderen in Form einer Abspaltung zur Aufnahme gemäß § 8a Abs. 8 FMStFG in Verbindung mit § 123 Abs. 2 Nr. 1 UmwG gegen Gewährung eines Ausgleichsanspruchs. Im letzten Fall wurden die Vermögenswerte und Verbindlichkeiten von den Tochtergesellschaften durch Einzelrechtsnachfolge auf die HRE Holding übertragen und die resultierenden schwebenden Verträge anschließend auf die FMS-Wertmanagement abgespalten. Die Erfüllung der schwebenden Verträge erfolgte am 1. Oktober 2010 direkt durch Übertragung der Vermögenswerte und Verbindlichkeiten an die FMS-Wertmanagement.

Bei der Abspaltung gegen Gewährung eines Anteils am Stammkapital der FMS-Wertmanagement wurde das rechtliche Eigentum an den Vermögenswerten und Verbindlichkeiten auf die FMS-Wertmanagement im Wege einer Gesamtrechtsnachfolge übertragen. Die abgespaltenen schwebenden Verträge zwischen der HRE Holding AG und der FMS-Wertmanagement sahen grundsätzlich eine Einzelrechtsnachfolge vor.

Soweit eine Einzelrechtsnachfolge aufgrund von rechtlichen oder operativen Restriktionen nicht möglich war, erfolgte die Übertragung durch die Einräumung von Unterbeteiligungen. Während bei einer Gesamtrechtsnachfolge und Einzelrechtsnachfolge das juristische Eigentum unmittelbar übergeht, wird bei einer Unterbeteiligung grundsätzlich das wirtschaftliche Eigentum übertragen. Sofern die Übertragung des wirtschaftlichen Eigentums im Wege einer Unterbeteiligung aufgrund von rechtlichen oder technischen Restriktionen nicht umsetzbar ist, wurden Gegengeschäfte mit der FMS-Wertmanagement eingegangen, um die Marktrisiken und/oder Liquiditätsrisiken zu übertragen. Während bei der Übertragung des juristischen Eigentums und des wirtschaftlichen Eigentums immer die Abgangsvoraussetzungen erfüllt sind, sind diese bei den Gegengeschäften nicht erfüllt.

Diese zinsbezogenen Kompensationsgeschäfte, die nicht als Abgang qualifizieren, betrafen zum einen Immobiliendarlehen, die im Hypotheken-Deckungsstock enthalten sind. Des Weiteren hat die Deutsche Pfandbriefbank AG mit der FMS-Wertmanagement sogenannte back-to-back Derivate abgeschlossen, mit denen die Marktrisiken aus bestehenden Derivaten übertragen wurden. Aufgrund dieser back-to-back Derivate hat sich die Derivateposition der Deutschen Pfandbriefbank AG zum 1. Oktober 2010 signifikant erhöht. Ferner wurden bei einem Portfolio von 1,0 Mrd. € die wirtschaftlichen Risiken mittels einer Garantie durch die FMS-Wertmanagement übernommen. Die zinsbezogenen Kompensationsgeschäfte sind in den Bilanzpositionen „Sonstige Vermögensgegenstände“ und „Sonstige Verbindlichkeiten“ enthalten.

Die Übertragung der Vermögenswerte und Verbindlichkeiten erfolgte zum jeweiligen HGB-Buchwert.

Als Gegenleistung für die Übertragung der Vermögenswerte und Verbindlichkeiten auf die FMS-Wertmanagement erhielt die Deutsche Pfandbriefbank AG zum 1. Oktober 2010 einen Ausgleichsanspruch gegenüber der FMS-Wertmanagement. Zudem hat der SoFFin als mittelbarer Alleingesellschafter der Deutschen Pfandbriefbank AG Anteile an der FMS-Wertmanagement erhalten.

Aufgrund der Übertragung der Vermögenswerte und Verbindlichkeiten an die FMS-Wertmanagement sind die aktuellen Zahlen nicht mit den Vorjahreszahlen vergleichbar.

## **Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze**

Der Vorstand der Deutschen Pfandbriefbank AG hat den Jahresabschluss am 23. März 2011 unter der Annahme der Unternehmensfortführung aufgestellt. Bei der Einschätzung der Unternehmensfortführung sind bei Aufstellung des Jahresabschlusses wesentliche Unsicherheiten in Verbindung mit Ereignissen und Bedingungen bekannt, die Zweifel an der Fortführungsfähigkeit der Deutschen Pfandbriefbank AG aufwerfen. Der Fortbestand der Deutschen Pfandbriefbank AG hängt davon ab, dass die Europäische Kommission die vom Finanzmarktstabilisierungsfonds (SoFFin) durchgeführten Unterstützungsmaßnahmen genehmigt. Weiterhin ist erforderlich, dass die Genehmigung nur mit solchen Auflagen verbunden wird, die im Rahmen einer betriebswirtschaftlich tragfähigen Unternehmensplanung umsetzbar sind und insbesondere die aufsichtsrechtliche Wirksamkeit der durch die Unterstützungsmaßnahmen herbeigeführten Eigenmittelhilfen nicht gefährden.

Der Vorstand der Deutschen Pfandbriefbank AG hat eine Wirtschaftsprüfungsgesellschaft mit einer unabhängigen Beurteilung der Fortführungsprognose betraut. Diese kommt in ihrem nach IDW PS 270 erstellten Gutachten im Ergebnis zu der Einschätzung, dass sie die Fortführung der Deutschen Pfandbriefbank AG im Betrachtungszeitraum bis zum 30. September 2012 für überwiegend wahrscheinlich hält. Weiterhin bestätigt das von Vorstand und Aufsichtsrat bei einer renommierten Investmentbank in Auftrag gegebenen Gutachten die Tragfähigkeit des verabschiedeten Geschäftsmodells.

Mit Datum vom 28. März 2009 hat der SoFFin der Deutschen Pfandbriefbank AG (vormals Hypo Real Estate Bank AG) schriftlich bestätigt, dass er beabsichtigt, die Deutsche Pfandbriefbank AG durch weitere hinreichende Garantieübernahmen zu stabilisieren. Mit Datum vom 6. November 2009 hat der SoFFin die Absichtserklärung erneuert. Insbesondere hat der SoFFin bestätigt, Kapital in hinreichender Höhe zur Verfügung zu stellen, um mindestens die Fortführung der HRE Holding und ihrer wesentlichen Tochtergesellschaften und das erforderliche tragfähige Geschäftsmodell, insbesondere der Deutschen

Pfandbriefbank AG, sicherzustellen. Diese, sowie mögliche weitere Maßnahmen, stehen unter dem Vorbehalt, dass sie die beihilferechtlichen Anforderungen der Europäischen Kommission erfüllen werden. Der positive Abschluss des Verfahrens wird im ersten Halbjahr 2011 erwartet.

Forderungen wurden mit dem Nennbetrag gemäß § 340e Abs. 2 HGB angesetzt. Der Unterschiedsbetrag zwischen Nennbetrag und Auszahlungsbetrag ist als Rechnungsabgrenzungsposten ausgewiesen und wird kapital- und zeitanteilig aufgelöst.

Für alle erkennbaren Einzelausfallrisiken im Kreditgeschäft wurde durch die Bildung von Einzelwertberichtigungen und Rückstellungen vorgesorgt. Latente Ausfallrisiken im Kreditgeschäft sind durch Pauschalwertberichtigungen gedeckt. Die Ermittlung erfolgte auf Basis der erwarteten Verluste. Die PWB (ohne Bewertungsreserve nach § 340 f HGB) betrug zum 31. Dezember 2010 93,6 Mio. € (Vj. 540,8 Mio. €). Die Verringerung lässt sich hauptsächlich damit begründen, dass ein wesentlicher Teil des PWB-relevanten Portfolios auf die FMS-Wertmanagement übertragen wurde. Zusätzlich besteht eine Vorsorge für allgemeine Bankrisiken gemäß § 340 f HGB. Zinsinduzierte Einzelwertberichtigungen auf Forderungen werden nicht vorgenommen.

Die Wahlrechte gemäß § 340f Abs.3 und § 340c Abs.2 HGB wurden in Anspruch genommen.

Die Wertpapiere des Liquiditätsvorsorgebestandes werden gemäß dem strengen Niederstwertprinzip bilanziert soweit sie nicht Gegenstand einer Bewertungseinheit nach § 254 HGB sind oder zinsinduzierten Wertänderungen im Rahmen der Gesamtbetrachtung des Zinsänderungsrisikos des Bankbuches (sog. Bilanzierungskonvention) Rechnung getragen wird.

Bei den nicht strukturierten Wertpapieren des Anlagevermögens entspricht der Buchwert den fortgeführten Anschaffungskosten.

Der Buchwert der strukturierten Wertpapiere (CDOs und MBS) entspricht den Anschaffungskosten, sofern nicht aufgrund einer dauerhaften Wertminderung eine Abschreibung in Höhe des erwarteten Ausfalls vorgenommen wurde. Die Bewertung der strukturierten Wertpapiere erfolgt gemäß dem IDW RS HFA 22 vom 2. September 2008.

Die Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte erfolgt nach § 255 Abs. 4 HGB sowie entsprechend dem o.g. Rechnungslegungsstandard. Grundsätzlich werden stichtagsbezogene Transaktions- bzw. Börsenkurse herangezogen. Sollten diese nicht vorhanden sein, werden anerkannte Bewertungsmodelle verwendet, bei denen die Modellparameter aus vergleichbaren Markttransaktionen abgeleitet werden. Nachdem für einige wenige Transaktionen keine Transaktions- bzw. Börsenpreise vorlagen wurde überwiegend auf interne Bewertungsmodelle zurückgegriffen. Bei der Bewertung finden grundsätzlich Marktparameter oder Marktpreise, die aus zwangsweisen Liquidationen oder Notverkäufen stammen, keine Anwendung.

Für latente Ausfallrisiken für Wertpapiere des Anlagevermögens wurde eine pauschale Vorsorge gebildet. Die Ermittlung erfolgte auf Basis der erwarteten Verluste.

Anteile an verbundenen Unternehmen und Beteiligungen werden mit Anschaffungskosten bilanziert, ggf. vermindert um außerplanmäßige Abschreibungen auf den niedrigeren beizulegenden Wert.

Die Bewertung der Sachanlagen erfolgte zu den Anschaffungs- und Herstellungskosten, vermindert um planmäßige Abschreibungen. Den planmäßigen Abschreibungen liegen die der geschätzten Nutzungsdauer entsprechenden Abschreibungssätze zugrunde, die auch steuerlich geltend gemacht werden. Sachanlagen wurden im Anschaffungsjahr „pro rata temporis“ abgeschrieben.

Geringwertige Wirtschaftsgüter mit Anschaffungskosten bis 150 € wurden im Jahr der Anschaffung voll abgeschrieben und als Abgang behandelt. Für abnutzbare bewegliche Wirtschaftsgüter mit Anschaffungskosten von mehr als 150 € bis 1.000 € wurde gem. § 6 Abs. 2a EStG ein Sammelposten gebildet. Dieser Sammelposten wird über 5 Geschäftsjahre linear abgeschrieben.

Immaterielle Vermögensgegenstände wurden mit den Anschaffungs- und Herstellungskosten vermindert um planmäßige Abschreibungen bilanziert. Die planmäßigen Abschreibungen werden anhand der wirtschaftlichen Nutzungsdauer ermittelt.

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

Derivative Finanzinstrumente dienen überwiegend der Absicherung von Zins- und Währungsrisiken im Rahmen der Gesamtbankrisikosteuerung. Kreditderivate (Credit Default Swaps, Credit Linked Notes) werden zur Absicherung von Bonitätsrisiken eingegangen. Daneben werden Derivate auf Kundenwunsch abgeschlossen, die regelmäßig durch gegenläufige Geschäfte mit institutionellen Kunden abgesichert werden. Zinsbezogene derivative Finanzinstrumente werden überwiegend im Rahmen von Bewertungseinheiten nach § 254 HGB oder im Rahmen der Gesamtbetrachtung des Zinsänderungsrisikos des Bankbuches (Bankbuchsteuerung) abgebildet. Währungsbezogene derivative Finanzinstrumente werden im Rahmen der Fremdwährungsumrechnung nach § 340h HGB, Kreditderivate bei der Bewertung der abgesicherten Grundgeschäfte berücksichtigt.

Zinserträge und -aufwendungen aus derivativen Finanzgeschäften werden brutto ausgewiesen.

Verbindlichkeiten wurden mit dem Erfüllungsbetrag passiviert. Der Unterschied zwischen Erfüllungs- und Ausgabebetrag der Verbindlichkeiten wird in Ausübung des Wahlrechts nach § 250 Abs. 3 HGB in die Rechnungsabgrenzung eingestellt und kapital- und zeitanteilig aufgelöst. Der Ansatz von Zero-Bonds erfolgt mit dem Emissionsbetrag zuzüglich anteiliger Zinsen gemäß der Emissionsrendite.

Für ungewisse Verbindlichkeiten und drohende Verluste werden Rückstellungen in Höhe des nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung notwendigen Erfüllungsbetrages angesetzt. Sofern die ursprüngliche Restlaufzeit einer Rückstellung mehr als ein Jahr beträgt, erfolgt eine Abzinsung mit den von der Deutschen Bundesbank berechneten und veröffentlichten, restlaufzeitspezifischen Zinssätzen. Sofern sich Drohverlustrückstellungen aus einer Zeitwertbewertung von schwebenden Geschäften auf Basis barwertiger Marktwertberechnungen ergeben, werden diese im Sinne des IDW RS HFA 4 Tz. 44 nicht abgezinst sondern mit ihrem negativen Zeitwert angesetzt.

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

Abzinsungssatz:	5,15% p.a.
Einkommenstrend:	2,50% p.a.
Rentendynamik:	2,00% p.a.
Sterbetafel:	K. Heubeck „Richttafeln 2005 G“

Ergebnisse aus der Auf- und Abzinsung von Rückstellungen werden im Zinsergebnis ausgewiesen. Ergebnisse aus rückstellungsbezogenen Schätzungsänderungen wie Änderungen des Zinsniveaus oder der Restlaufzeit gehen in das sonstige betriebliche Ergebnis ein.



Sich zum 1. Januar 2010 aus den durch das BilMoG geänderten Bewertungsvorschriften für Rückstellungen ergebende niedrigere Bewertungen von insgesamt 18.212 Tsd. € wurden erfolgsneutral in die Gewinnrücklagen gebucht. Weiterhin wurden Drohverlustrückstellungen zum 1. Januar 2010 zu Lasten des außerordentlichen Aufwandes aufgrund der erstmaligen Anwendung der Vorschriften zu den Bewertungseinheiten gemäß § 254 HGB in Höhe von 18.663 Tsd. € gebildet.

Eventualverbindlichkeiten und andere Verpflichtungen werden zum Nennbetrag abzüglich gebildeter Rückstellungen unter dem Strich ausgewiesen.

Im Jahresabschluss der Deutschen Pfandbriefbank AG werden Bewertungseinheiten nach § 254 HGB abgebildet. Hierbei handelt es sich derzeit um Mikro Bewertungseinheiten, bei denen das Zinsänderungsrisiko das abgesicherte Risiko ist. Berücksichtigt werden dabei nur solche Sicherungsbeziehungen, bei denen eine hohe Effektivität hinsichtlich der Sicherungswirkung zu erwarten ist. Der effektive Teil der Wertänderungen wird bei Grund- und Sicherungsgeschäften nicht gebucht (Einfrierungsmethode). Der ineffektive Teil aus dem abgesicherten Risiko von Bewertungseinheiten wird imparitatisch als Drohverlustrückstellung berücksichtigt. Wertänderungen aus nicht abgesicherten Risiken werden nach den allgemeinen Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden ohne Berücksichtigung der bestehenden Bewertungseinheiten abgebildet. Sofern der beizulegende Zeitwert von Derivaten, die nicht Teil einer Bewertungseinheit gemäß § 254 HGB sind, unter deren Restbuchwert sinkt, wird in Höhe der Differenz eine Drohverlustrückstellung gebildet, soweit keine Berücksichtigung im Rahmen der Gesamtbetrachtung des Zinsänderungsrisikos des Bankbuches (sog. Bilanzierungskonvention) erfolgt.

Auf Fremdwährung lautende Vermögensgegenstände, Schulden und außerbilanzielle Geschäfte werden im Rahmen der besonderen Deckung nach § 340h HGB i.V.m. § 256a HGB zum Bilanzstichtag mit dem Devisenkassamittelkurs umgerechnet. Der Ausweis der hieraus resultierenden Umrechnungserträge und – aufwendungen erfolgte abweichend von § 340a (1) i.V.m. § 277 (5) S.2 HGB im Hinblick auf Klarheit und Übersichtlichkeit nicht gesondert unter dem Posten sonstige betriebliche Erträge bzw. sonstige betriebliche Aufwendungen. Die entsprechenden Angaben erfolgen im Anhang unter der GuV Position 7 und 10. Offene Fremdwährungspositionen aus Grundgeschäften werden weitestgehend durch Kassageschäfte oder geeignete Derivate geschlossen. Umrechnungsergebnisse aus Positionsspitzen in einer Währung werden grundsätzlich imparitatisch behandelt. Erträge und Aufwendungen in fremder Währung werden mit dem Kurs ihres Entstehungstages erfasst.

Für den Ansatz latenter Steuern nach § 274 Abs. 1 HGB nimmt die Deutsche Pfandbriefbank AG die Möglichkeit der Saldierung aktiver und passiver latenter Steuern in Anspruch. Einen Überhang aktiver über passive latente Steuern wird nicht angesetzt. Da auch nach den durch das BilMoG geänderten handelsrechtlichen Regelungen die aktiven Steuerlatenzen die passiven Latenzen der Deutschen Pfandbriefbank AG übersteigen, sind im Jahresabschluss der Deutschen Pfandbriefbank AG weiterhin keine latenten Steuern abzubilden.

Aktive Latenzen entstehen bei der Deutschen Pfandbriefbank AG insbesondere durch die Bildung steuerlich nicht anerkannter Drohverlustrückstellungen u.a. für Kredit- und Kundenderivate sowie Rückstellungen für zukünftige Garantieleistungen gegenüber dem SoFFin und Leerstandsflächen. Daneben resultieren aktive Steuerlatenzen aus einer steuerrechtlich abweichenden Bewertung von Pensionsrückstellungen und pauschalen handelsrechtlichen Wertberichtigungen. Wesentliche passive Latenzen bestehen zum Bilanzstichtag nicht. Die bestehenden steuerlichen Verlustvorträge erhöhen den Überhang der aktiven über die passiven Steuerlatenzen in Höhe ihrer Nutzbarkeit.

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

Zur Verbesserung der Übersichtlichkeit wurde der Jahresabschluss in Tausend Euro (Tsd. €) aufgestellt. Nachfolgend werden die für Kreditinstitute in der Rechtsform einer Kapitalgesellschaft erforderlichen Pflichtangaben aufgeführt, die sich aus den eingangs genannten gesetzlichen Grundlagen ergeben.

## Angaben zur Gewinn- und Verlustrechnung

### Zinsüberschuss (GuV Position 1 und 2)

Zinsaufwand und -ertrag sind durch die Inanspruchnahme der Sonderliquiditätshilfe der Bundesbank, die Emissionen von verbrieften Verbindlichkeiten an das Konsortium der deutschen Finanzwirtschaft und die Weitergabe dieser Mittel an Konzernunternehmen beeinflusst. In 2010 wurden in diesem Zusammenhang Zinsaufwendungen in Höhe von 495.200 Tsd. € (Vj. 1.276.598 Tsd. €) geleistet und davon 394.564 Tsd. € (Vj. 1.101.919 Tsd. €) an Konzernunternehmen weiterverrechnet. Im Hinblick auf die Klarheit und Übersichtlichkeit wurden die Aufwendungen aus der Aufzinsung von Rückstellungen abweichend von § 340a (1) i.V.m. § 277 (5) S.1 HGB nicht gesondert in der Gewinn- und Verlustrechnung ausgewiesen. Die Aufwendungen aus der Aufzinsung von Rückstellungen in Höhe von 10.051 Tsd. € unter den Zinsaufwendungen ausgewiesen.

### Provisionsüberschuss (GuV Position 5 und 6)

Die Provisionserträge enthalten die Gebühren für die Übernahme des Kreditrisikos der von den Tochtergesellschaften gewährten Kredite in Höhe von 61.157 Tsd. € (Vj. 114.115 Tsd. €) und Einnahmen aus Vorausgebühren in Höhe von 40.322 Tsd. € (Vj. 38.974 Tsd. €).

Die Deutsche Pfandbriefbank AG hat im Zusammenhang mit der Liquiditätskrise der Gruppe Garantien der Bundesrepublik Deutschland sowie des Finanzmarktstabilisierungsfonds (SoFFin) erhalten. Die daraus resultierenden Garantieraufwendungen wurden entsprechend der Liquiditätsinanspruchnahme im Konzern weiterverrechnet. Die in diesem Zusammenhang stehenden Erträge betragen 304.154 Tsd. € (Vj. 405.921 Tsd. €)

Die Provisionsaufwendungen bestehen im Wesentlichen aus Aufwendungen im Kreditgeschäft in Höhe von 6.223 Tsd. € (Vj. 11.345 Tsd. €) und aus Aufwendungen für erhaltene Garantien des Finanzmarktstabilisierungsfonds (SoFFin) in Höhe von 376.378 Tsd. € (Vj. 565.384 Tsd. €).

### Sonstige betriebliche Erträge (GuV Position 7)

In den sonstigen betrieblichen Erträgen sind folgende wesentliche Einzelposten enthalten

in Tsd. €	2010	2009
Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen (ohne Kreditgeschäft)	39.871	32.895
Erträge aus weiterverrechneten Kosten im Darlehensgeschäft	2.415	4.111
Erträge aus Verwaltungskostenumlagen	2.032	4.054
Erträge aus Währungsveränderung	-	-
Erträge Servicing Fee FMS-Wertmanagement	77.467	-
Erträge aus Schätzungsänderungen bezüglich der Bewertung von Rückstellungen	1.480	-

## **Verwaltungsaufwendungen (GuV Position 8)**

### **Bezüge des Geschäftsführungsorgans und des Aufsichtsrates**

Seitens der Deutschen Pfandbriefbank AG wurden an den Vorstand im Geschäftsjahr 2010 keine Fixbezüge (2009: 149 Tsd. €) bzw. Abfindungen (2009: 1.327 Tsd. €) bezahlt.

Für das Jahr 2010 belaufen sich die Gesamtbezüge früherer Mitglieder des Vorstandes und ihrer Hinterbliebenen auf 5.156 Tsd. € (2009: 3.616 Tsd. €).

Die Bezüge des Aufsichtsrates betragen für das Berichtsjahr 71 Tsd. € (2009: 76 Tsd. €). Dabei handelt es sich ausschließlich um Fixbezüge.

### **Sonstige betriebliche Aufwendungen (GuV Position 10)**

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen enthalten im Wesentlichen an die DEPFA durchgeleitete Servicing Fees in Höhe von 42.390 Tsd. €, Verluste aus Währungsveränderungen in Höhe von 11.383 Tsd. € (Vj. 28.573 Tsd. €) sowie weiterverrechnete Aufwendungen aus dem Darlehensgeschäft von 6.494 Tsd. € (Vj. 4.126 Tsd. €). Weiterhin sind hierin Aufwendungen aus Schätzungsänderungen bezüglich der Bewertung von Rückstellungen in Höhe von 1.125 Tsd. € enthalten.

### **Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Beteiligungen, Anteile an verbundenen Unternehmen und wie Anlagevermögen behandelte Wertpapiere (GuV Position 13)**

Im Geschäftsjahr 2010 wurden Abschreibungen auf Anteile an verbundenen Unternehmen und sonstige Beteiligungen in Höhe von 4.910 Tsd. € vorgenommen (Vj. 30.642 Tsd. €).

In der GuV-Position sind Abschreibungen bzw. Verkaufsverluste sowie Zuschreibungen bei Wertpapieren des Anlagevermögens in Höhe von netto 21.435 Tsd. € (Vj. 4.962 Tsd. €) enthalten.

### **Außerordentliche Aufwendungen (GuV Position 18)**

Die außerordentlichen Aufwendungen betreffen im Wesentlichen Restrukturierungsaufwendungen in Höhe von 7.091 Tsd. € (Vj. 9.018 Tsd. €), sowie 18.663 Tsd. € aus der erstmaligen Anwendung der Vorschriften zu § 254 HGB (Bewertungseinheiten).

### **Steuern (GuV Position 20)**

Die Steuern vom Einkommen und Ertrag betragen 5.941 Tsd. €. Der Steueraufwand des laufenden Jahres betrifft das Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit mit 9.375 Tsd. €. Erträge aus Steuererstattungen in Höhe von 3.434 Tsd. € sind anderen Geschäftsjahren zuzurechnen.

Mit der HRE Holding AG besteht eine umsatzsteuerliche Organschaft.

## Angaben zur Bilanz

### Übertragung von Vermögenswerten und Verbindlichkeiten auf die FMS-Wertmanagement

Die Übertragung der Vermögenswerte und Verbindlichkeiten auf die FMS-Wertmanagement wirkte sich zum 1. Oktober 2010 wie folgt auf die Bilanz der Deutschen Pfandbriefbank AG aus:

in Mio. €	Veränderungen aufgrund der Übertragung von Vermögenswerten und Verbindlichkeiten auf die FMS-Wertmanagement											
	01.01.2010	andere Veränderung	30.09.2010	Übertrag Vermögenswerte und Verbindlichkeiten	Übertrag von Forderungen innerhalb des HRE Konzerns	Übertrag von SoFFin garantierten verbrieften Verbindlichkeiten	Übertrag von back-to-back Derivate	Summe Übertrag Vermögenswerte und Verbindlichkeiten	Übertrag Kapitalrücklage	Kompensierende Effekte	Summe Änderungen aufgrund der Übertragung	Bilanz nach Übertragung 01.10.2010
<b>Aktiva</b>												
Barreserve	510	-313	197					0			0	197
Forderungen an Kreditinstitute	76.636	13.472	90.108	-1.397	-76.109		1.059	-76.447			-76.447	13.661
Forderungen an Kunden	77.955	-6.485	71.470	-24.838			35	-24.803	16.549		-8.254	63.216
Schuldverschreibungen	116.387	27.771	144.158	-12.142				-12.142	-23.501		-35.643	108.515
Aktien	3	-1	2					0			0	2
Beteiligungen	7	0	7	-7				-7			-7	0
Anteile an verbundenen Unternehmen	545	47	592	-316				-316			-316	276
Treuhandvermögen	25	-2	23					0			0	23
Immaterielle Anlagewerte	31	-4	27					0			0	27
Sachanlagen	8	-3	5					0			0	5
Sonstige Vermögensgegenstände	536	599	1.135	-204			1.364	1.160			1.160	2.295
Rechnungsabgrenzungsposten	301	-49	252	-39			133	94			94	346
Aktiver Unterschiedsbetrag aus der Vermögensverrechnung	0	0	0					0			0	0
Ausgleichsforderung	0	0	0	37.184	76.109	-123.991	-48	-10.746	-1	14.887	4.140	4.140
<b>Summe der Aktiva</b>	<b>272.944</b>	<b>35.032</b>	<b>307.976</b>	<b>-1.759</b>	<b>0</b>	<b>-123.991</b>	<b>2.543</b>	<b>-123.207</b>	<b>-1</b>	<b>7.935</b>	<b>-115.273</b>	<b>192.703</b>
<b>Passiva</b>												
Verbindlichkeiten geg. Kreditinstitute	72.334	20.763	93.097	-1.302			1.302	0	-6.512		-6.512	86.585
Verbindlichkeiten geg. Kunden	35.257	1.764	37.021	-62				-62			-62	36.959
Verbriefte Verbindlichkeiten	158.025	13.140	171.165			-123.991		-123.991			-123.991	47.174
Treuhandverbindlichkeiten	25	-2	23					0			0	23
Sonstige Verbindlichkeiten	112	-17	95	-94			1.106	1.012	14.447		15.459	15.554
Rechnungsabgrenzungsposten	491	-76	415	-9			136	127			127	542
Rückstellungen	1.151	-226	925	-292			-1	-293			-293	632
Nachrangige Verbindlichkeiten	3.026	-108	2.918					0			0	2.918
Genussrechtskapital	32	-15	17					0			0	17
Eigenkapital	2.491	-191	2.300					0	-1		-1	2.299
davon:								0			0	
a) gezeichnetes Kapital	983	0	983					0			0	983
b) Kapitalrücklage	5.039	0	5.039					0	-1		-1	5.038
c) Gewinnrücklagen	261	27	288					0			0	288
d) Bilanzverlust	-3.792	-218	-4.010					0			0	-4.010
<b>Summe der Passiva</b>	<b>272.944</b>	<b>35.032</b>	<b>307.976</b>	<b>-1.759</b>	<b>0</b>	<b>-123.991</b>	<b>2.543</b>	<b>-123.207</b>	<b>-1</b>	<b>7.935</b>	<b>-115.273</b>	<b>192.703</b>

Nach dem 1.10.2010 ergaben sich im Zusammenhang mit der FMS-Wertmanagement folgende Veränderungen:

	Nach Übertragung entstandene Veränderung im Zusammenhang mit der FMS-Wertmanagement							andere Veränderungen	31.12.2010
	Bilanz nach Übertragung 01.10.2010	Begleichung der Ausgleichsforderung durch Wertpapiere der FMS-Wertmanagement	Refinanzierung der FMS-Wertmanagement	Bezahlung von Wertpapieren durch die FMS-Wertmanagement (von SoFFin garantiert)	Veränderung kompensierende Effekte	Veränderung aus dem Zahlungsverkehr entstandene	Summe Änderungen nach Übertragung		
in Mio. €									
<b>Aktiva</b>									
Barreserve	197						0	5	202
Forderungen an Kreditinstitute	13.661				988		988	374	15.023
Forderungen an Kunden	63.216		59.940		-5.841	1.718	55.817	-2.089	116.944
Schuldverschreibungen	108.515	4.140		-79.002	3.763		-71.099	-3.678	33.738
Aktien	2						0	0	2
Beteiligungen	0						0	1	1
Anteile an verbundenen Unternehmen	276						0	13	289
Treuhandvermögen	23						0	-1	22
Immaterielle Anlagewerte	27						0	7	34
Sachanlagen	5						0	0	5
Sonstige Vermögensgegenstände	2.295				369		369	-539	2.125
Rechnungsabgrenzungsposten	346						0	-89	257
Aktiver Unterschiedsbetrag aus der Vermögensverrechnung	0						0	29	29
Ausgleichsforderung	4.140	-4.140					-4.140	0	0
<b>Summe der Aktiva</b>	<b>192.703</b>	<b>0</b>	<b>59.940</b>	<b>-79.002</b>	<b>-721</b>	<b>1.718</b>	<b>-18.065</b>	<b>-5.967</b>	<b>168.671</b>
<b>Passiva</b>									
Verbindlichkeiten geg. Kreditinstitute	86.585		59.940	-79.002	-485	-1.700	-21.247	1.414	66.752
Verbindlichkeiten geg. Kunden	36.959				-33	3.418	3.385	-1.423	38.921
Verbriefte Verbindlichkeiten	47.174						0	-5.976	41.198
Treuhandverbindlichkeiten	23						0	-1	22
Sonstige Verbindlichkeiten	15.554				-118		-118	93	15.529
Rechnungsabgrenzungsposten	542				-85		-85	-95	362
Rückstellungen	632						0	48	680
Nachrangige Verbindlichkeiten	2.918						0	-121	2.797
Genussrechtskapital	17						0	0	17
Eigenkapital	2.299						0	94	2.393
davon:									
a) gezeichnetes Kapital	983						0	-318	665
b) Kapitalrücklage	5.038						0	0	5.038
c) Gewinnrücklagen	288						0	-9	279
d) Bilanzverlust	-4.010						0	421	-3.589
<b>Summe der Passiva</b>	<b>192.703</b>	<b>0</b>	<b>59.940</b>	<b>-79.002</b>	<b>-721</b>	<b>1.718</b>	<b>-18.065</b>	<b>-5.967</b>	<b>168.671</b>

## Hypothekendarlehen (Aktivpos. 2 und 3)/ Pfandbriefumlauf (Passivpos. 1, 2 und 3)

### Deckungsrechnung

in Tsd. €		2010	2009
<b>A. Hypothekendarlehen</b>			
Deckungswerte	Forderungen an Kreditinstitute		
	Hypothekendarlehen	18.796	21.230
	Forderungen an Kunden		
	Hypothekendarlehen	20.815.001	22.216.876
	Sachanlagen (Grundschulden auf bankeigene Grundstücke)	-	-
	sonst. Vermögensgegenstände	-	-
		<b>20.833.797</b>	<b>22.238.106</b>
Weitere Deckungswerte	andere Forderungen an Kreditinstitute	-	-
	Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	1.847.433	2.548.388
	Forderungen aus Derivaten gem. §19 (1) Nr. 4 PfandBG	-	-
<b>Deckungswerte insgesamt</b>		<b>22.681.230</b>	<b>24.786.494</b>
	Summe der deckungspflichtigen Hypothekendarlehen	17.354.674	22.012.552
	davon Verbindlichkeiten aus Derivaten gem. §19 (1) Nr. 4 PfandBG	264.712	46.391
<b>Überdeckung</b>		<b>5.326.556</b>	<b>2.773.942</b>
<b>B. Öffentliche Pfandbriefe</b>			
Deckungswerte	Forderungen an Kreditinstitute		
	a) Hypothekendarlehen	-	-
	b) Kommunalkredite	2.394.130	4.591.161
	Forderungen an Kunden		
	a) Hypothekendarlehen <sup>1)</sup>	214.448	292.965
	b) Kommunalkredite	21.463.546	26.178.455
	Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	17.859.178	25.975.684
		<b>41.931.302</b>	<b>57.038.265</b>
Weitere Deckungswerte	andere Forderungen an Kreditinstitute	1.865.000	1.980.000
	Forderungen aus Derivaten gem. §19(1) Nr. 4 PfandBG	46.688	5.254
<b>Deckungswerte insgesamt</b>		<b>43.842.990</b>	<b>59.023.519</b>
	Summe der deckungspflichtigen öffentlichen Pfandbriefe	39.548.235	53.159.809
	davon Verbindlichkeiten aus Derivaten gem. §19 (1) Nr. 4 PfandBG	-	-
<b>Überdeckung</b>		<b>4.294.755</b>	<b>5.863.710</b>

1) Von den Hypothekendarlehen wurden kommunal verbürgte Hypothekendarlehen zur Deckung von öffentlichen Pfandbriefen verwandt.

### Angaben nach § 28 Pfandbriefgesetz

Umlaufende Hypothekendarlehen und dafür verwendete Deckungswerte

in Mio. €	Nominal		Barwert		Risikobarwert	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009
<b>Gesamtbetrag der im Umlauf befindlichen</b>						
Hypothekendarlehen	17.354,7	22.012,6	18.415,5	23.164,1	17.038,7	21.689,5
davon Derivate			328,0	64,3		
Deckungsmasse	22.681,2	24.786,5	24.308,2	26.567,4	22.490,9	24.876,1
davon Derivate			370,6	403,6		
<b>Überdeckung</b>	<b>5.326,5</b>	<b>2.773,9</b>	<b>5.892,7</b>	<b>3.403,3</b>	<b>5.452,2</b>	<b>3.186,6</b>

## Laufzeitstruktur (Restlaufzeit) nominal

in Mio. €	Hypothekendarfandbriefe		Deckungsmasse	
	2010	2009	2010	2009
bis 1 Jahr	2.723,9	4.032,4	5.358,6	13.975,6
mehr als 1 Jahr bis 2 Jahre	4.472,4	3.720,7	3.535,8	2.126,2
mehr als 2 Jahr bis 3 Jahre	2.735,7	4.054,3	4.399,4	1.451,9
mehr als 3 Jahr bis 4 Jahre	2.398,0	2.063,3	2.321,3	1.270,9
mehr als 4 Jahr bis 5 Jahre	724,0	2.232,9	2.043,6	1.939,8
mehr als 5 Jahre bis 10 Jahre	2.614,6	2.887,8	3.291,5	3.515,5
mehr als 10 Jahre	1.686,1	3.021,2	1.731,0	506,6

Nach § 28 Pfandbriefgesetz sind im Umlauf befindliche Hypothekendarfandbriefe nach ihrer Laufzeitstruktur darzustellen, während die Deckungsmassen nach Zinsbindungsfrist anzugeben sind. Durch die unterschiedliche Gliederungssystematik können temporäre Inkongruenzen in den einzelnen Laufzeitbändern entstehen, die im Rahmen der Gesamtbanksteuerung ausgeglichen werden.

Beim Risikobarwert wird der dynamische Ansatz verwandt.

## Umlaufende öffentliche Pfandbriefe und dafür verwendete Deckungswerte

in Mio. €	Nominal		Barwert		Risikobarwert	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009
<b>Gesamtbetrag der im Umlauf befindlichen</b>						
öffentlichen Pfandbriefe	39.548,2	53.159,8	42.727,2	56.661,6	36.783,6	48.159,8
davon Derivate			108,1	106,6		
Deckungsmasse	43.843,0	59.023,5	48.526,2	64.660,3	41.775,9	54.958,3
davon Derivate			353,2	528,8		
<b>Überdeckung</b>	<b>4.294,8</b>	<b>5.863,7</b>	<b>5.799,0</b>	<b>7.998,7</b>	<b>4.992,3</b>	<b>6.798,5</b>

## Laufzeitstruktur (Restlaufzeit) nominal

in Mio. €	Öffentliche Pfandbriefe		Deckungsmasse	
	2010	2009	2010	2009
bis 1 Jahr	5.349,3	14.935,5	4.924,1	20.896,4
mehr als 1 Jahr bis 2 Jahre	4.042,6	5.242,6	5.471,4	3.197,7
mehr als 2 Jahr bis 3 Jahre	5.684,5	3.903,3	3.348,6	4.233,2
mehr als 3 Jahr bis 4 Jahre	2.049,4	5.471,5	5.499,9	3.203,4
mehr als 4 Jahr bis 5 Jahre	4.246,9	2.106,6	2.985,0	1.751,3
mehr als 5 Jahre bis 10 Jahre	6.752,0	10.162,2	9.407,6	11.131,5
mehr als 10 Jahre	11.423,5	11.338,1	12.206,4	14.610,0

Nach § 28 Pfandbriefgesetz sind im Umlauf befindliche öffentliche Pfandbriefe nach ihrer Laufzeitstruktur darzustellen, während die Deckungsmassen nach Zinsbindungsfrist anzugeben sind. Durch die unterschiedliche Gliederungssystematik können temporäre Inkongruenzen in den einzelnen Laufzeitbändern entstehen, die im Rahmen der Gesamtbanksteuerung ausgeglichen werden.

Beim Risikobarwert wird der dynamische Ansatz verwandt.

Zur Deckung von Hypothekendarlehen verwendete Forderungen nach Größengruppen <sup>1)</sup>

in Mio. €	2010	2009
bis einschließlich 300 Tsd. €	482,4	620,1
mehr als 300 Tsd Euro bis einschließlich 5 Mio. €	4.254,3	5.153,7
mehr als 5 Mio. €	16.097,1	16.464,3
<b>Summe</b>	<b>20.833,8</b>	<b>22.238,1</b>

<sup>1)</sup> ohne weitere Deckungswerte

Zur Deckung von Hypothekendarlehen verwendete Forderungen nach Gebieten, in denen die beliehenen Grundstücke liegen und nach Nutzungsart <sup>1)</sup>

in Mio. €	Deutschland				Belgien			
	Gewerblich		Wohnwirtschaftlich		Gewerblich		Wohnwirtschaftlich	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009
Wohnungen	0,0	0,0	65,6	88,8	0,0	0,0	0,0	0,0
Einfamilienhäuser	0,0	0,0	158,0	192,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Mehrfamilienhäuser	0,0	0,0	4.177,8	5.045,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bürogebäude	3.259,4	3.632,2	0,0	0,0	15,3	15,3	0,0	0,0
Handelsgebäude	2.523,2	2.735,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Industriegebäude	84,8	85,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
sonstige gewerblich genutzte Gebäude	1.001,4	1.120,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
unfertige und noch nicht ertragsfähige Neubauten	168,1	253,6	20,6	28,5	0,0	0,0	0,0	0,0
Bauplätze	55,3	81,8	0,0	5,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Deckungswerte</b>	<b>7.092,2</b>	<b>7.908,8</b>	<b>4.422,0</b>	<b>5.359,4</b>	<b>15,3</b>	<b>15,3</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>

in Mio. €	Frankreich / Monaco				Großbritannien (ohne Kanalinseln)			
	Gewerblich		Wohnwirtschaftlich		Gewerblich		Wohnwirtschaftlich	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009
Wohnungen	0,0	0,0	0,1	0,2	0,0	0,0	6,5	6,3
Einfamilienhäuser	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Mehrfamilienhäuser	0,0	0,0	27,1	73,1	0,0	0,0	81,2	86,0
Bürogebäude	1.286,4	1.226,6	0,0	0,0	658,9	744,2	0,0	0,0
Handelsgebäude	29,6	64,5	0,0	0,0	761,2	714,6	0,0	0,0
Industriegebäude	0,0	0,0	0,0	0,0	137,2	9,2	0,0	0,0
sonstige gewerblich genutzte Gebäude	12,4	12,4	0,0	0,0	572,9	563,3	0,0	0,0
unfertige und noch nicht ertragsfähige Neubauten	24,0	81,1	0,0	0,0	69,7	0,0	0,0	0,0
Bauplätze	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Deckungswerte</b>	<b>1.352,4</b>	<b>1.384,6</b>	<b>27,2</b>	<b>73,3</b>	<b>2.199,9</b>	<b>2.031,3</b>	<b>87,7</b>	<b>92,3</b>

in Mio. €	Niederlande				Österreich			
	Gewerblich		Wohnwirtschaftlich		Gewerblich		Wohnwirtschaftlich	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009
Wohnungen	0,0	0,0	0,1	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
Einfamilienhäuser	0,0	0,0	1,0	1,1	0,0	0,0	0,5	0,5
Mehrfamilienhäuser	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bürogebäude	520,9	549,7	0,0	0,0	50,8	58,9	0,0	0,0
Handelsgebäude	149,6	218,3	0,0	0,0	32,0	31,9	0,0	0,0
Industriegebäude	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
sonstige gewerblich genutzte Gebäude	4,8	33,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
unfertige und noch nicht ertragsfähige Neubauten	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bauplätze	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Deckungswerte</b>	<b>675,3</b>	<b>801,0</b>	<b>1,1</b>	<b>1,3</b>	<b>82,8</b>	<b>90,8</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>



in Mio. €	Schweiz				USA			
	Gewerblich		Wohnwirtschaftlich		Gewerblich		Wohnwirtschaftlich	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009
Wohnungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Einfamilienhäuser	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Mehrfamilienhäuser	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	84,0	140,5
Bürogebäude	46,0	55,6	0,0	0,0	818,4	883,4	0,0	0,0
Handelsgebäude	113,0	95,2	0,0	0,0	211,7	196,3	0,0	0,0
Industriegebäude	12,5	10,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
sonstige gewerblich genutzte Gebäude	0,0	0,0	0,0	0,0	195,4	183,4	0,0	0,0
unfertige und noch nicht ertragsfähige Neubauten	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bauplätze	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Deckungswerte</b>	<b>171,5</b>	<b>161,3</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>1.225,5</b>	<b>1.263,1</b>	<b>84,0</b>	<b>140,5</b>

in Mio. €	Dänemark				Finnland			
	Gewerblich		Wohnwirtschaftlich		Gewerblich		Wohnwirtschaftlich	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009
Wohnungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Einfamilienhäuser	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Mehrfamilienhäuser	0,0	0,0	4,0	12,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Bürogebäude	328,7	344,2	0,0	0,0	53,5	25,1	0,0	0,0
Handelsgebäude	13,3	13,4	0,0	0,0	28,8	28,8	0,0	0,0
Industriegebäude	0,0	0,0	0,0	0,0	3,2	0,0	0,0	0,0
sonstige gewerblich genutzte Gebäude	10,3	10,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
unfertige und noch nicht ertragsfähige Neubauten	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bauplätze	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Deckungswerte</b>	<b>352,3</b>	<b>367,9</b>	<b>4,0</b>	<b>12,1</b>	<b>85,5</b>	<b>53,9</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>

in Mio. €	Italien				Luxemburg			
	Gewerblich		Wohnwirtschaftlich		Gewerblich		Wohnwirtschaftlich	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009
Wohnungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Einfamilienhäuser	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Mehrfamilienhäuser	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bürogebäude	13,5	13,5	0,0	0,0	8,5	8,3	0,0	0,0
Handelsgebäude	99,0	104,2	0,0	0,0	22,6	0,0	0,0	0,0
Industriegebäude	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
sonstige gewerblich genutzte Gebäude	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
unfertige und noch nicht ertragsfähige Neubauten	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bauplätze	16,8	0,0	0,0	26,8	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Deckungswerte</b>	<b>129,3</b>	<b>117,7</b>	<b>0,0</b>	<b>26,8</b>	<b>31,1</b>	<b>8,3</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>

in Mio. €	Norwegen				Polen			
	Gewerblich		Wohnwirtschaftlich		Gewerblich		Wohnwirtschaftlich	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009
Wohnungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Einfamilienhäuser	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Mehrfamilienhäuser	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bürogebäude	0,0	0,0	0,0	0,0	120,7	120,6	0,0	0,0
Handelsgebäude	15,4	14,5	0,0	0,0	160,3	228,7	0,0	0,0
Industriegebäude	37,7	27,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
sonstige gewerblich genutzte Gebäude	0,0	22,2	0,0	0,0	0,0	70,0	0,0	0,0
unfertige und noch nicht ertragsfähige Neubauten	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bauplätze	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Deckungswerte</b>	<b>53,1</b>	<b>63,7</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>281,0</b>	<b>419,3</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>

in Mio. €	Schweden				Slowakei			
	Gewerblich		Wohnwirtschaftlich		Gewerblich		Wohnwirtschaftlich	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009
Wohnungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Einfamilienhäuser	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Mehrfamilienhäuser	0,0	0,0	414,9	386,7	0,0	0,0	0,0	0,0
Bürogebäude	313,2	269,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Handelsgebäude	63,6	56,5	0,0	0,0	38,1	52,3	0,0	0,0
Industriegebäude	221,1	200,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
sonstige gewerblich genutzte Gebäude	32,8	69,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
unfertige und noch nicht ertragsfähige Neubauten	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bauplätze	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Deckungswerte</b>	<b>630,7</b>	<b>596,5</b>	<b>414,9</b>	<b>386,7</b>	<b>38,1</b>	<b>52,3</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>

in Mio. €	Spanien				Tschechien			
	Gewerblich		Wohnwirtschaftlich		Gewerblich		Wohnwirtschaftlich	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009
Wohnungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Einfamilienhäuser	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Mehrfamilienhäuser	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bürogebäude	136,5	142,1	0,0	0,0	124,4	100,4	0,0	0,0
Handelsgebäude	160,8	159,4	0,0	0,0	78,4	109,6	0,0	0,0
Industriegebäude	6,8	6,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
sonstige gewerblich genutzte Gebäude	90,3	46,4	0,0	0,0	34,1	34,1	0,0	0,0
unfertige und noch nicht ertragsfähige Neubauten	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bauplätze	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Deckungswerte</b>	<b>394,4</b>	<b>354,7</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>236,9</b>	<b>244,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>

in Mio. €	Ungarn				Japan			
	Gewerblich		Wohnwirtschaftlich		Gewerblich		Wohnwirtschaftlich	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009
Wohnungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Einfamilienhäuser	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Mehrfamilienhäuser	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	41,9	0,0
Bürogebäude	119,4	0,0	0,0	0,0	231,9	26,4	0,0	0,0
Handelsgebäude	65,2	184,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Industriegebäude	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
sonstige gewerblich genutzte Gebäude	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
unfertige und noch nicht ertragsfähige Neubauten	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bauplätze	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Deckungswerte</b>	<b>184,6</b>	<b>184,2</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>231,9</b>	<b>26,4</b>	<b>41,9</b>	<b>0,0</b>

in Mio. €	Rumänien				Slowenien			
	Gewerblich		Wohnwirtschaftlich		Gewerblich		Wohnwirtschaftlich	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009
Wohnungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Einfamilienhäuser	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Mehrfamilienhäuser	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bürogebäude	122,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Handelsgebäude	140,4	0,0	0,0	0,0	23,5	0,0	0,0	0,0
Industriegebäude	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
sonstige gewerblich genutzte Gebäude	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
unfertige und noch nicht ertragsfähige Neubauten	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bauplätze	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Deckungswerte</b>	<b>263,2</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>23,5</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>

in Mio. €	Gesamt			
	Gewerblich		Wohnwirtschaftlich	
	2010	2009	2010	2009
Wohnungen	0,0	0,0	72,3	95,5
Einfamilienhäuser	0,0	0,0	159,5	193,7
Mehrfamilienhäuser	0,0	0,0	4.830,9	5.743,4
Bürogebäude	8.229,2	8.216,2	0,0	0,0
Handelsgebäude	4.729,7	5.007,7	0,0	0,0
Industriegebäude	503,3	339,1	0,0	0,0
sonstige gewerblich genutzte Gebäude	1.954,4	2.165,7	0,0	0,0
unfertige und noch nicht ertragsfähige Neubauten	261,8	334,7	20,6	28,5
Bauplätze	72,1	81,8	0,0	31,8
<b>Deckungswerte</b>	<b>15.750,5</b>	<b>16.145,2</b>	<b>5.083,3</b>	<b>6.092,9</b>
			<b>2010</b>	<b>2009</b>
<b>Deckungswerte Gewerblich und Wohnwirtschaftlich gesamt</b>			<b>20.833,8</b>	<b>22.238,1</b>

1) ohne weitere Deckungswerte

## Rückständige Leistungen auf zur Deckung von Hypothekendarlehen verwendete Forderungen

Gesamtbetrag der mindestens 90 Tage rückständigen Leistungen

in Mio. €	2010	2009
Deutschland	18,0	17,5
Großbritannien	1,5	0,0
Frankreich	2,4	1,7
Italien	0,0	1,9
<b>Summe</b>	<b>21,9</b>	<b>21,1</b>

Nachfolgende Angaben beziehen sich auf zur Deckung von Hypothekendarlehen verwendete Forderungen:

Zwangmaßnahmen (Aktivpos. 2 und 3)

	Anzahl der Fälle		davon gewerblich genutzt		davon Wohnzwecken dienend	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009
Am 31. Dezember anhängige						
Zwangsversteigerungsverfahren	12	143	0	25	12	118
Zwangsverwaltungsverfahren	8	95	0	24	8	71
davon in den anhängigen Zwangsversteigerungsverfahren enthalten	8	88	0	22	8	66
<b>Summe</b>	<b>12</b>	<b>150</b>	<b>0</b>	<b>27</b>	<b>12</b>	<b>123</b>
Im Geschäftsjahr durchgeführte Zwangsversteigerungsverfahren	75	97	11	15	64	82

Eingesteigerte bzw. übernommene Objekte (Aktivpos. 10 und 11)

Im Berichtsjahr hat die Deutsche Pfandbriefbank AG keine Grundstücke zur Verhütung von Verlusten an Hypotheken übernehmen müssen.

## Zinsrückstände (Aktivpos. 2 und 3)

Die Zinsrückstände aus Fälligkeiten vom 1. Oktober 2009 bis 30. September 2010 beliefen sich auf 9.136 Tsd. € (Vj. 7.770 Tsd. €). Sie sind in steuerlich zulässigem Umfang wertberichtigt.

in Mio. €	davon gewerblich genutzt		davon Wohnzwecken dienend	
	2010	2009	2010	2009
Gesamtbetrag der Rückstände auf die von Hypothekenschuldnern zu entrichtenden Zinsen, soweit nicht in den Vorjahren abgeschrieben	4,4	3,6	4,7	4,1

## Zur Deckung von Öffentlichen Pfandbriefen verwendete Forderungen <sup>1)</sup>

in Mio. €	Deutschland		Belgien	
	2010	2009	2010	2009
Zentralstaat	837,9	833,4	200,0	350,2
regionale Gebietskörperschaften	12.640,3	12.696,2	187,1	214,9
örtliche Gebietskörperschaften	603,5	209,9	135,0	135,0
Sonstige Schuldner	4.809,9	10.416,6	193,2	243,2
<b>Summe</b>	<b>18.891,6</b>	<b>24.156,1</b>	<b>715,3</b>	<b>943,3</b>

in Mio. €	Dänemark		Finnland	
	2010	2009	2010	2009
Zentralstaat	0,0	0,0	7,5	6,9
regionale Gebietskörperschaften	0,0	0,0	0,0	0,0
örtliche Gebietskörperschaften	0,0	0,0	45,0	67,5
Sonstige Schuldner	37,4	41,4	7,5	6,9
<b>Summe</b>	<b>37,4</b>	<b>41,4</b>	<b>60,0</b>	<b>81,3</b>

in Mio. €	Frankreich / Monaco		Griechenland	
	2010	2009	2010	2009
Zentralstaat	3.114,6	527,5	0,0	2.091,1
regionale Gebietskörperschaften	90,0	90,0	0,0	0,0
örtliche Gebietskörperschaften	10,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Schuldner	193,0	2.897,4	0,0	1.627,0
<b>Summe</b>	<b>3.407,6</b>	<b>3.514,9</b>	<b>0,0</b>	<b>3.718,1</b>

in Mio. €	Großbritannien		Island	
	2010	2009	2010	2009
Zentralstaat	0,0	0,0	0,0	0,0
regionale Gebietskörperschaften	14,5	8,4	0,0	0,0
örtliche Gebietskörperschaften	17,4	235,9	0,0	39,0
Sonstige Schuldner	232,4	225,2	0,0	24,3
<b>Summe</b>	<b>264,3</b>	<b>469,5</b>	<b>0,0</b>	<b>63,3</b>

in Mio. €	Italien		Japan	
	2010	2009	2010	2009
Zentralstaat	2.336,0	4.706,2	252,8	206,2
regionale Gebietskörperschaften	1.797,3	1.757,1	0,0	0,0
örtliche Gebietskörperschaften	192,1	429,2	60,0	60,0
Sonstige Schuldner	0,0	301,9	255,2	211,1
<b>Summe</b>	<b>4.325,4</b>	<b>7.194,4</b>	<b>568,0</b>	<b>477,3</b>

in Mio. €	Kanada		Litauen	
	2010	2009	2010	2009
Zentralstaat	0,0	0,0	0,0	35,0
regionale Gebietskörperschaften	0,0	209,8	0,0	0,0
örtliche Gebietskörperschaften	0,0	114,9	0,0	0,0
Sonstige Schuldner	0,0	121,1	0,0	0,0
<b>Summe</b>	<b>0,0</b>	<b>445,8</b>	<b>0,0</b>	<b>35,0</b>

in Mio. €	Niederlande		Österreich	
	2010	2009	2010	2009
Zentralstaat	36,0	0,5	4.080,4	3.975,5
regionale Gebietskörperschaften	0,0	0,0	854,0	884,4
örtliche Gebietskörperschaften	4,3	16,3	0,0	0,0
Sonstige Schuldner	0,0	48,1	1.344,4	2.092,4
<b>Summe</b>	<b>40,3</b>	<b>64,9</b>	<b>6.278,8</b>	<b>6.952,3</b>

in Mio. €	Polen		Portugal	
	2010	2009	2010	2009
Zentralstaat	754,8	648,1	327,5	514,1
regionale Gebietskörperschaften	0,0	0,0	429,5	429,5
örtliche Gebietskörperschaften	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Schuldner	0,0	0,0	800,6	1.036,1
<b>Summe</b>	<b>754,8</b>	<b>648,1</b>	<b>1.557,6</b>	<b>1.979,7</b>

in Mio. €	Schweden		Schweiz	
	2010	2009	2010	2009
Zentralstaat	0,0	30,7	0,0	0,0
regionale Gebietskörperschaften	0,0	0,0	343,9	390,9
örtliche Gebietskörperschaften	0,0	0,0	0,0	75,1
Sonstige Schuldner	0,0	52,6	469,9	419,6
<b>Summe</b>	<b>0,0</b>	<b>83,3</b>	<b>813,8</b>	<b>885,6</b>

in Mio. €	Slowakei		Slowenien	
	2010	2009	2010	2009
Zentralstaat	35,0	44,0	290,0	245,0
regionale Gebietskörperschaften	0,0	0,0	0,0	0,0
örtliche Gebietskörperschaften	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Schuldner	0,0	0,0	22,0	17,0
<b>Summe</b>	<b>35,0</b>	<b>44,0</b>	<b>312,0</b>	<b>262,0</b>

in Mio. €	Spanien		Tschechien	
	2010	2009	2010	2009
Zentralstaat	0,0	287,0	10,0	40,0
regionale Gebietskörperschaften	1.682,8	1.730,7	0,0	0,0
örtliche Gebietskörperschaften	260,0	135,0	0,0	0,0
Sonstige Schuldner	333,6	343,2	95,0	95,0
<b>Summe</b>	<b>2.276,4</b>	<b>2.495,9</b>	<b>105,0</b>	<b>135,0</b>

in Mio. €	Ungarn		USA	
	2010	2009	2010	2009
Zentralstaat	327,2	316,3	0,0	0,0
regionale Gebietskörperschaften	0,0	0,0	0,0	148,6
örtliche Gebietskörperschaften	0,0	0,0	0,0	559,2
Sonstige Schuldner	0,0	0,0	0,0	98,3
<b>Summe</b>	<b>327,2</b>	<b>316,3</b>	<b>0,0</b>	<b>806,1</b>

in Mio. €	Internationale Organisationen		Gesamt <sup>2)</sup>	
	2010	2009	2010	2009
Zentralstaat	0,0	0,0	12.609,7	14.857,7
regionale Gebietskörperschaften	0,0	0,0	18.039,4	18.560,5
örtliche Gebietskörperschaften	0,0	0,0	1.327,3	2.077,0
Sonstige Schuldner	1.160,8	1.224,7	9.954,9	21.543,1
<b>Summe</b>	<b>1.160,8</b>	<b>1.224,7</b>	<b>41.931,3</b>	<b>57.038,3</b>

1) ohne Derivate

2) In der Verteilung und der Gesamtsumme sind weitere Deckungswerte über 1.865 Mio. € (weitere Deckung nach §20 (2) PfandBG) nicht berücksichtigt. Im Vorjahr sind weitere Deckungswerte über 1.980 Mio € in der Summe mit berücksichtigt.

## Zur Deckung von Öffentlichen Pfandbriefen verwendete Forderungen<sup>1)</sup>

Gesamtbetrag der mindestens 90 Tage rückständigen Leistungen

in Mio. €	2010	2009
<b>Deutschland</b>		
Zentralstaat	0,0	0,0
regionale Gebietskörperschaften	0,0	0,0
örtliche Gebietskörperschaften	0,0	0,0
Sonstige Schuldner	0,0	0,0
<b>Summe</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>

1) Überwiegend handelt es sich um rückständige Leistungen auf kommunalverbürgte Hypothekendarlehen.

## Restlaufzeiten ausgewählter Bilanzpositionen

in Tsd. €	2010	2009
<b>Forderungen an Kreditinstitute (Aktivpos. 2)</b>	<b>15.023.432</b>	<b>76.636.030</b>
täglich fällig	4.368.746	4.049.038
Forderung mit Laufzeit	10.654.686	72.586.992
- bis drei Monate	7.462.005	66.773.329
- mehr als drei Monate bis ein Jahr	684.785	2.820.488
- mehr als ein Jahr bis fünf Jahre	1.112.786	1.566.454
- mehr als fünf Jahre	1.395.110	1.426.721
<b>Forderungen an Kunden (Aktivpos. 3)</b>	<b>116.943.947</b>	<b>77.955.090</b>
- mit unbestimmter Laufzeit	2	954
- bis drei Monate	62.388.496	6.889.570
- mehr als drei Monate bis ein Jahr	5.645.779	10.359.319
- mehr als ein Jahr bis fünf Jahre	23.706.723	32.019.117
- mehr als fünf Jahre	25.202.948	28.686.130
<b>Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere (Aktivpos. 4)</b>	<b>33.737.859</b>	<b>116.387.505</b>
davon im Folgejahr fällig werdend	4.024.631	69.922.601
<b>Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten (Passivpos. 1)</b>	<b>66.751.626</b>	<b>72.334.654</b>
täglich fällig	255.727	983.512
mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist	66.495.899	71.351.142
- bis drei Monate	59.849.451	60.714.412
- mehr als drei Monate bis ein Jahr	1.410.358	7.132.025
- mehr als ein Jahr bis fünf Jahre	3.096.973	1.766.526
- mehr als fünf Jahre	2.139.117	1.738.179
<b>Verbindlichkeiten gegenüber Kunden (Passivpos. 2)</b>	<b>38.920.939</b>	<b>35.256.931</b>
täglich fällig	3.488.079	434.262
mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist	35.432.860	34.822.669
- bis drei Monate	1.595.142	785.619
- mehr als drei Monate bis ein Jahr	2.077.113	2.231.457
- mehr als ein Jahr bis fünf Jahre	7.831.776	7.068.846
- mehr als fünf Jahre	23.928.829	24.736.747
<b>Verbriefte Verbindlichkeiten (Passivpos. 3)</b>	<b>41.198.153</b>	<b>158.024.832</b>
a) begebene Schuldverschreibungen	40.911.401	158.011.042
davon im Folgejahr fällig werdend	25.285.993	118.798.645
b) andere verbrieftete Verbindlichkeiten	286.752	13.790
- bis drei Monate	124.687	1.224
- mehr als drei Monate bis ein Jahr	162.065	7.529
- mehr als ein Jahr bis fünf Jahre	-	-
- mehr als fünf Jahre	-	5.037

## Nachrangige Vermögensgegenstände (Aktivpos. 2, 3 und 4)

In der Bilanz sind folgende nachrangige Vermögensgegenstände enthalten:

in Tsd. €	2010		2009	
	Gesamt	davon verbundene Unternehmen	Gesamt	davon verbundene Unternehmen
Forderungen an Kreditinstitute (Aktivpos. 2)	-	-	510.329	510.329
Forderungen an Kunden (Aktivpos. 3)	13.500	13.500	13.500	13.500
Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere				
Anleihen und Schuldverschreibungen	-	-	-	-
von anderen Emittenten (Aktivpos. 4bb)	-	-	20.107	-

## Aufteilung der börsenfähigen Wertpapiere und Finanzanlagen (Aktivpos. 4, 5, 6 und 7)

Die in den entsprechenden Bilanzpositionen enthaltenen börsenfähigen Wertpapiere teilen sich nach börsennotierten und nicht börsennotierten Wertpapieren wie folgt auf:

in Tsd. €	davon börsennotiert		davon nicht börsennotiert	
	2010	2009	2010	2009
Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	32.520.420	110.710.520	1.217.439	5.676.985
Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	-	451	1.328	1.233
Beteiligungen	-	-	-	-
Anteile an verbundenen Unternehmen	-	-	45	45

## Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere (Aktivpos. 4)

Von den Schuldverschreibungen und anderen festverzinslichen Wertpapieren (Aktivpos. 4) hat die Bank fremde Anleihen mit einem Bilanzwert in Höhe von 31.752.368 Tsd. € (Vj. 40.921.397 Tsd. €) im Bestand. Davon sind 29.051.394 Tsd. € (Vj. 37.754.929 Tsd. €) wie Anlagevermögen und 2.700.974 Tsd. € (Vj. 3.166.468 Tsd. €) wie Umlaufvermögen bewertet. Im Berichtsjahr wurden keine Wertpapiere vom Liquiditätsvorsorgebestand in den Anlagebestand umgewidmet.

Insgesamt sind Wertpapiere des Anlagevermögens mit einem Buchwert von 18.084.393 Tsd. € (Vj. 30.846.511 Tsd. €) nicht mit dem niedrigeren am Bilanzstichtag beizulegenden Zeitwert von 16.277.755 Tsd. € (Vj. 28.385.595 Tsd. €) bewertet. Die unterlassenen Abschreibungen auf den niedrigeren beizulegenden Zeitwert in Höhe von 1.806.638 Tsd. € teilen sich auf die folgenden Emittentengruppen auf:

in Tsd. €	davon öffentliche Emittenten	davon Kredit-institute	davon andere Emittenten	Gesamt
	Buchwert	10.570.919	5.425.138	
Beizulegender Zeitwert	9.668.508	4.823.970	1.785.277	16.277.755
Unterlassene Abschreibungen im Anlagevermögen	902.411	601.168	303.059	1.806.638



Von den oben dargestellten unterlassenen Abschreibungen entfallen auf Anleihen der Staaten des Euroraumes, die im Fokus stehen:

in Tsd. €	Italien	Portugal	Gesamt
Buchwert	1.313.132	330.457	1.643.589
Beizulegender Zeitwert	1.052.868	269.622	1.322.490
Unterlassene Abschreibungen im Anlagevermögen	260.264	60.835	321.099

Bei allen Wertpapieren mit unterlassenen Abschreibungen geht die Bank davon aus, dass der Zeitwert lediglich vorübergehend unter dem Buchwert liegt. Zahlungsstörungen bzw. Zweifel an der Einbringlichkeit dieser Wertpapiere bestehen nicht. Hinsichtlich der Staaten des Euroraumes, die im Fokus stehen, konnte auch vor dem Hintergrund des etablierten Finanzstabilitätsmechanismus auf eine Abschreibung auf den niederen beizulegenden Zeitwert verzichtet werden.

Im folgenden Jahr werden vom Bestand der Schuldverschreibungen und anderen festverzinslichen Wertpapiere 6.819.072 Tsd. € fällig.

### Beteiligungen und Anteile an verbundenen Unternehmen (Aktivpos. 6 und 7)

Bei den Beteiligungen (Aktivpos. 6) und den Anteilen an verbundenen Unternehmen (Aktivpos. 7) war die Bank mit Ausnahme der Ragnarök Vermögensverwaltung AG & Co. KG, München, bei keinem Unternehmen unbeschränkt haftender Gesellschafter.

Name und Sitz	Kapitalanteil in % insgesamt § 16 Abs. 4 AktG	davon mittelbar	Eigenkapital Tsd.	Jahresergebnis Tsd.	letzter vorliegender Jahresabschluss	Währung
DEPFA Finance N.V., Amsterdam	100,00%		3.848	551	31.12.2010	EUR
FUNDUS Gesellschaft für Grundbesitz und Beteiligungen mbH, München	94,00%		904	-125	31.12.2010	EUR
Gfi-Gesellschaft für Immobilienentwicklung und -verwaltung mbH i.L., Stuttgart	100,00%		11	0	31.12.2009	EUR
Hypo Real Estate Capital Hong Kong Corp. Ltd. i.L., Hong Kong	100,00%		6.831	135	31.12.2010	HKD
Hypo Real Estate Capital India Corporation Private Ltd.	100,00%		337.975	23.108	31.03.2010	INR
Hypo Real Estate Capital Japan Corp., Tokio	100,00%		30.504.371	515.595	31.12.2010	JPY
Hypo Real Estate Capital Singapore Corporation Private Ltd.	100,00%		2.620	600	31.12.2010	SGD
Hypo Real Estate International Trust I, Wilmington	100,00%		350.057	0	31.12.2009	EUR
Hypo Real Estate International LLC I, Wilmington	100,00%		350.109	-5	31.12.2009	EUR
IMMO Immobilien Management Beteiligungsgesellschaft mbH, München	100,00%		28	-4	31.12.2010	EUR
IMMO Immobilien Management GmbH & Co. KG, München	94,00%		-7.535	-1.216	31.12.2010	EUR
IMMO Invest Real Estate GmbH, München	100,00%		28	84	31.12.2010	EUR
IMMO Trading GmbH, München	100,00%		525	-864	31.12.2010	EUR
Little Britain Holdings (Jersey) Ltd., Jersey	100,00%		-4.045	-4.045	31.12.2010	EUR
Meridies Grundbesitz- und Bebauungsgesellschaft mbH, München	94,00%		78	-470	31.12.2010	EUR
mit folgender Beteiligung: Frappant Altona GmbH, München	94,04%	88,40%	25	-444	31.12.2010	EUR
pbb Services GmbH, München	100,00%		3.020	2.888	31.12.2010	EUR
Ragnarök Vermögensverwaltung AG & Co. KG, München	94,00%		-1.703	-256	31.12.2010	EUR
WestHyp Immobilien Holding GmbH, München	100,00%		392	-142	31.12.2009	EUR
mit folgender Beteiligung: Archplan Projekt Dianastraße GmbH, München	33,20%	33,20%	-214	-99	31.12.2009	EUR

Alle anderen Beteiligungen liegen unter 20%.

Weitere Beteiligungen an großen Kapitalgesellschaften, bei denen die Beteiligung 5% der Stimmrechte überschreitet, liegen nicht vor (Angabe gemäß § 340a Abs. 4 Nr. 2 HGB).

1) Ergebnisübernahme durch Gesellschafter aufgrund Ergebnisabführungsvertrag

(Bei der Meridies Grundbesitz- und Bebauungsgesellschaft mbH, München ist der Verlust der Frappant Altona GmbH, München in Höhe von -444 Tsd. € im Jahresergebnis neben dem eigenen Fehlbetrag enthalten)

2) Komplementärhaftung

Name und Sitz	Kapitalanteil in % insgesamt § 16 Abs. 4 AktG	davon mittelbar	Eigenkapital Tsd.	Jahresergebnis Tsd.	letzter vorliegender Jahresabschluss	Währung
SANO Grundstücks-Vermietungsgesellschaft mbH & Co. Objekt Dresden KG, Düsseldorf	33,33%		-4.422	-147	31.12.2009	EUR
SOMA Grundstücks-Vermietungsgesellschaft mbH & Co. Objekt Darmstadt KG, Düsseldorf	33,33%		-9.197	-705	31.12.2009	EUR
WISUS Beteiligungs GmbH & Co. Zweite Vermietungs-KG, München	33,00%		-2.780	214	31.12.2010	EUR

Alle anderen Beteiligungen liegen unter 20%.

Weitere Beteiligungen an großen Kapitalgesellschaften, bei denen die Beteiligung 5% der Stimmrechte überschreitet, liegen nicht vor (Angabe gemäß § 340a Abs. 4 Nr. 2 HGB).

Bei der WestHyp Immobilien Holding GmbH, München, erfolgte eine Abschreibung auf den niederen beizulegenden Wert in Höhe von 142 Tsd. €.

Bei dem voll konsolidierten verbundenen Unternehmen HREC India Corp. Private Ltd., Mumbai, erfolgte eine Abschreibung auf den niederen beizulegenden Wert in Höhe von 704 Tsd. €.

### Devisenkurse zum 31.12.2010

Hongkong	1 € =	10,3856	HKD
Indien	1 € =	59,758	INR
Japan	1 € =	108,65	JPY
Singapur	1 € =	1,7136	SGD

### Treuhandgeschäfte (Aktivpos. 8 und Passivpos. 4)

Das Treuhandvermögen und die Treuhandverbindlichkeiten gliedern sich in folgende Aktiv- und Passivpositionen auf:

in Tsd. €	2010	2009
Forderungen an Kunden	22.189	24.957
Sonstige Vermögensgegenstände	-	-
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	14.872	16.167
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	7.317	8.790

### Immaterielle Anlagewerte (Aktivpos. 9)

Im ausgewiesenen Wert der immateriellen Anlagewerte sind gekaufte Software mit 25.038 Tsd. € (Vj. 25.682 Tsd. €) sowie Anlagen im Bau mit 8.621 Tsd. € (Vj. 4.823 Tsd. €) enthalten.

### Sachanlagen (Aktivpos. 10)

Im ausgewiesenen Wert der Sachanlagen ist die Betriebs- und Geschäftsausstattung mit 5.145 Tsd. € (Vj. 7.768 Tsd. €) enthalten.

## Entwicklung des Anlagevermögens - Anlagespiegel - (Aktivpos. 4, 6,7, 9 und 10)

in Tsd. €	Anschaffungs-/ Herstellungs- kosten	Zugänge w/ Verschmel- zung	Zugänge	Abgänge	Umbu- chungen	Währungs- verände- rungen	Zuschrei- bungen	Abschrei- bungen	Abschrei- bungen kumuliert	Rest- buchwert	Rest- buchwert
	01.01.2010	2010	2010	2010	2010	2010	2010	2010	31.12.2010	31.12.2010	31.12.2009
Immaterielle Anlagewerte	90.870	-	14.068	-3	-	1	-	-10.915	-71.277	33.659	30.505
Sachanlagen	21.537	-	621	-3.554	-	58	-	-2.245	-13.517	5.145	7.768
						Veränderungen					
						+ / -					
						*)					
Wertpapiere des Anlagevermögens					-8.703.535					29.051.394	37.754.929
Beteiligungen					-6.375					534	6.909
Anteile an verbun- denen Unternehmen					-256.121					289.024	545.145

\*) Es wurde von der Zusammenfassungsmöglichkeit des § 34 Abs. 3 RechKredV Gebrauch gemacht.

## Sonstige Vermögensgegenstände (Aktivpos. 11)

Die Position enthält im Wesentlichen Forderungen aus zinsbezogenen Kompensationsgeschäften im Zusammenhang mit der Auslagerung auf die FMS-Wertmanagement in Höhe von 1.816.980 Tsd. €, Steuerforderungen mit 60.953 Tsd. € (Vj. 126.581 Tsd. €) und den Ausgleichsposten aus der Bewertung der gesicherten Fremdwährungsgeschäfte in Höhe von 124.365 Tsd. € (Vj. 115.654 Tsd. €). Die zinsbezogenen Kompensationsgeschäfte werden im Abschnitt „Übertragung von Vermögenswerten und Verbindlichkeiten auf die FMS-Wertmanagement“ erläutert. Diese zinsbezogenen Kompensationsgeschäfte stellen nicht originäres Bankgeschäft dar. Um den besonderen Charakter dieser Geschäfte gerecht zu werden erfolgt ein Davon-Ausweis unter den sonstigen Vermögensgegenständen.

Aufgrund des Verrechnungsgebotes des § 246 Abs. 2 Satz 2 HGB werden in den sonstigen Vermögensgegenständen nur mehr nicht verpfändete Ansprüche aus Rückdeckungsversicherungen für Pensionen in Höhe von 6.551 Tsd. € ausgewiesen. Die Zeitwerte der verpfändeten Ansprüche aus Altersversorgungsverpflichtungen werden nach Verrechnung mit den rückgedeckten Pensionsrückstellungen und Rückstellungen für Altersteilzeit im Posten „aktiver Unterschiedsbetrag aus der Vermögensverrechnung“ ausgewiesen.

## Aktiver Unterschiedsbetrag aus der Vermögensverrechnung (Aktivposten 13)

Der im Jahresabschluss zum 31. Dezember 2010 ausgewiesene aktive Unterschiedsbetrag (§ 246 Abs.2 S.2 und 3 HGB) in Höhe von 28.914 Tsd. € resultiert aus der Verrechnung von Rückdeckungsansprüchen für Pensionen mit einem beizulegenden Zeitwert von 190.272 Tsd. € mit Pensionsrückstellungen in Höhe von 161.358 Tsd. €. Die ausgewiesenen Beträge unterliegen einer Ausschüttungsbegrenzung nach § 268 Abs. 8 HGB.

Erträge aus den Rückdeckungsansprüchen in Höhe von 11.852 Tsd. € wurden mit dementsprechenden Aufwendungen in Höhe 10.246 Tsd. € verrechnet.

## Rechnungsabgrenzungsposten

in Tsd. €	2010	2009
<b>Aktivpos. 12 a)</b>		
Rechnungsabgrenzungsposten aus dem Emissions- und Darlehensgeschäft	122.775	163.977
davon:		
Disagio aus Schuldverschreibungen und aufgenommenen Darlehen	96.276	129.004
Agio aus Forderungen	26.499	34.973
<b>Passivpos. 6 a)</b>		
Rechnungsabgrenzungsposten aus dem Emissions- und Darlehensgeschäft	41.494	65.510
davon:		
Damnum aus Forderungen	28.987	48.172
Agio aus Schuldverschreibungen und aufgenommenen Darlehen	12.507	17.338

## Sonstige Verbindlichkeiten (Passivpos. 5)

Die sonstigen Verbindlichkeiten beinhalten im Wesentlichen Verbindlichkeiten aus zinsbezogenen Kompensationsgeschäften im Zusammenhang mit der Auslagerung auf die FMS-Wertmanagement in Höhe von 15.476.196 Tsd. €, Verbindlichkeiten gegenüber Konzernunternehmen in Höhe von 21.432 Tsd. € (Vj. 11.785 Tsd. €) sowie Steuerverbindlichkeiten in Höhe von 8.150 Tsd. € (Vj. 7.771 Tsd. €). Die zinsbezogenen Kompensationsgeschäfte werden im Abschnitt „Übertragung von Vermögenswerten und Verbindlichkeiten auf die FMS-Wertmanagement“ erläutert. Diese zinsbezogenen Kompensationsgeschäfte stellen nicht originäres Bankgeschäft dar. Um den besonderen Charakter dieser Geschäfte gerecht zu werden erfolgt ein Davon-Ausweis unter den sonstigen Verbindlichkeiten.

Im Vorjahr waren ferner noch abzuführende Gebühren und Provisionen im Zusammenhang mit den Liquiditätsunterstützungen des SoFFin und des Bundes in Höhe von 60.042 Tsd. € enthalten.

## Pensionsrückstellungen (Passivpos. 7a)

Zum Bilanzstichtag 31.12.2010 werden gemäß § 246 Abs. 2 Satz 2 HGB nur mehr Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen nach Verrechnung des Deckungsvermögens hier ausgewiesen. (Pensionsrückstellung 204.661 Tsd. €, davon mit Deckungsvermögen in Höhe von 161.358 Tsd. € verrechnet).

Die Pensionsrückstellungen für frühere Mitglieder des Vorstandes und deren Hinterbliebene betragen 50.066 Tsd. € (Vj. 65.161 Tsd. €).

## Andere Rückstellungen (Passivpos. 7c)

In den anderen Rückstellungen sind folgende wesentlichen Einzelposten enthalten:

- Drohverlustrückstellungen für synthetische Collateralised Debt Obligations (CDOs) mit 242.333 Tsd. €
- Restrukturierungsrückstellungen in Höhe von 79.200 Tsd. €

- Rückstellungen für eine erfolgsabhängige Vergütung gegenüber dem Bund im Zusammenhang mit der Liquiditätsunterstützung der Jahre 2008 und 2009 in Höhe von 43.640 Tsd. €
- Rückstellungen aus Bewertungseinheiten in Höhe von 31.259 Tsd. €

### Nachrangige Verbindlichkeiten (Passivpos. 8)

Es handelt sich um 100 Schuldscheindarlehen und 14 Namensschuldverschreibungen sowie 16 Inhaberschuldverschreibungen. Für die fest verzinslichen Schuldverschreibungen liegt die Verzinsung zwischen 4,0% p.a. und 9,1% p.a., die übrigen sind variabel verzinslich. Die Fälligkeitstermine liegen in den Jahren 2011 bis 2026. Bei 15 Schuldverschreibungen liegen Kündigungsrechte vor, die in den Jahren 2012 bis 2025 ausgeübt werden können.

Bei den nachrangigen Verbindlichkeiten sind Zinsaufwendungen in Höhe von 140.148 Tsd. € (Vj. 151.674 Tsd. €) angefallen. In der Bilanz sind unter dieser Position anteilige Zinsen in Höhe von 93.895 Tsd. € (Vj. 100.512 €) enthalten.

Im Berichtsjahr ist eine nachrangige Inhaberschuldverschreibung zinsfrei gestellt mit nominal 350.076 Tsd. € und einem Zinssatz von 5,879%. Die Schuldverschreibung beinhaltet eine Bedingung, dass im Falle eines Bilanzverlustes keine Zinsen zu zahlen sind.

Im Zuge der Verschmelzung mit der DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG sind im Jahr 2009 zwei Inhabergenussscheine und neun Namensgenussscheine zugegangen. Für diese wurden den Inhabern gem. § 23 UmwG gleichwertige Rechte gewährt. Der Rückzahlungsanspruch dieser Genussscheininhaber beträgt 562.727 Tsd. €. Die Rückzahlungsansprüche sind nachrangig nach Befriedigung aller nicht nachrangigen Gläubiger.

Die Bedingungen der Mittelaufnahmen sind so ausgestaltet, dass sie den Anforderungen des § 10 Abs. 5a KWG entsprechen.

### Genussrechtskapital (Passivpos. 9)

Der Bestand setzt sich aus Inhabergenussscheinen in Höhe von nominal 113.000 Tsd. € (Vj. 221.372 Tsd. €) und Namensgenussscheinen in Höhe von nominal 36.226 Tsd. € (Vj. 41.726 Tsd. €) zusammen.

Es sind folgende Emissionen enthalten (jeweils in Tsd. €):

in Tsd. €			Verlustbetei-	Rückzahlungs-		
Emissionsjahr	Art	Nominal	ligung per	anspruch per	Zinssatz	Rückzahlung
			31.12.2010	31.12.2010		
1989	Namensgenussschein	10.226	10.226	-	8,00%	01.06.2015
2001	Namensgenussschein	21.000	21.000	-	7,10%	01.06.2012
2001	Namensgenussschein	5.000	5.000	-	7,13%	01.06.2012
2001	Inhabergenussschein	13.000	13.000	-	6,75%	30.06.2011
2001	Inhabergenussschein	50.000	41.631	8.369	7,00%	30.06.2012
2002	Inhabergenussschein	50.000	41.630	8.370	7,00%	02.07.2013
		<b>149.226</b>	<b>132.487</b>	<b>16.739</b>		

Die Genussscheinbedingungen begrenzen die Ausschüttung in der Form, dass durch sie kein Bilanzverlust entstehen darf. Im Geschäftsjahr 2010 sind in Höhe von 191 Tsd. € (Vj. 325 Tsd. €) Zinsaufwendungen entstanden.

Für die Ermittlung der Verlustteilnahme der Genussrechtsinhaber bestehen unterschiedliche Berechnungsarten in den Genussscheinbedingungen:

1. Der Genussrechtsinhaber nimmt im Verhältnis seines Rückzahlungsanspruchs zur Summe aus Gezeichnetem Kapital und Rücklagen der Bank am Bilanzverlust teil und
2. Der Genussrechtsinhaber nimmt im Verhältnis des jeweiligen Rückzahlungsanspruchs zum sonstigen Eigenkapital nach § 10 KWG teil.

Die Bedingungen für sämtliche Genussrechte entsprechen den Anforderungen des § 10 Abs. 5 KWG. Vorzeitige Rückzahlungsverpflichtungen sind in allen Fällen ausgeschlossen.

Die Rückzahlungsansprüche der Genussrechtsinhaber verminderte sich zum Bilanzstichtag auf 16.739 Tsd. €.

### Entwicklung des Eigenkapitals (Passivpos. 10)

	Gezeichnetes Kapital			Kapital- rücklage	Gewinnrücklagen			Bilanz- verlust	Gesamt
	Grund- kapital	stille Einlage	Summe		gesetzliche Rücklage	andere			
						Gewinn- rücklagen	Summe		
in Tsd. €									
Eigenkapital zum 01.01.2010	380.376	602.924	983.300	5.039.123	12.655	248.334	260.989	-3.792.315	2.491.097
Übertrag FMS-Wertmanagement			-	-1.000			-		-1.000
Jahresfehlbetrag			-				-	-117.527	-117.527
"Verlustbeteiligung" stille Einlagen		-318.262	-318.262				-	318.262	-
Entnahme Genussrechtskapital			-				-	2.416	2.416
Veränderung Erstanwendung BilMoG			-			18.212	18.212		18.212
Eigenkapital zum 31.12.2010	<b>380.376</b>	<b>284.662</b>	<b>665.038</b>	<b>5.038.123</b>	<b>12.655</b>	<b>266.546</b>	<b>279.201</b>	<b>-3.589.164</b>	<b>2.393.198</b>

### Gezeichnetes Kapital (Passivpos. 10a)

Das Grundkapital beträgt 380.376.059,67 € und ist eingeteilt in 134.475.308 auf den Inhaber lautende Stammaktien in Form von Stückaktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von verkürzt 2,83 € je Stückaktie.

Am Aktienkapital der Bank hält die HRE Holding AG, München 100,00%. Der Finanzmarktstabilisierungsfonds (SoFFin) ist wiederum alleiniger Aktionär der HRE Holding AG, München.

Der Finanzmarktstabilisierungsfonds ist mit Vertrag vom 16. November 2009 als typisch stiller Gesellschafter mit einer stillen Einlage von 1,0 Mrd. € an der Deutschen Pfandbriefbank AG beteiligt. Die stille Einlage wurde bar erbracht. Dem stillen Gesellschafter steht als Gewinnbeteiligung ein Zins von 10% p.a. bezogen auf den Einlagenennbetrag zu.

An einem Bilanzverlust nimmt der stille Gesellschafter im Verhältnis der stillen Einlage zum Gesamtbuchwert aller am Bilanzverlust teilnehmenden Haftkapitalanteile der Bank teil. Die

Gesamtverlustbeteiligung des stillen Gesellschafters am Bilanzverlust ist auf seine stille Einlage begrenzt. Der Bilanzverlust, der auf das Jahr 2008 entfällt, wird zur Berechnung der Verlustteilnahme nicht einbezogen. Die stille Einlage wurde zum Jahresende 2010 um 318,3 Mio. € (Vj. um 397,1 Mio. €) auf 284,6 Mio. € (Vj. 602,9 Mio. €) herabgesetzt. Es besteht eine Wiederauffüllungsverpflichtung der stillen Einlage nach Herabsetzung seitens der Bank.

Der stille Gesellschafter ist zur Kündigung des Beteiligungsvertrages nicht berechtigt. Falls der Ausschluss der Kündigungsfrist nicht wirksam sein sollte, kann eine Kündigung nicht vor dem 31.12.2039 wirksam werden. Eine ganze oder teilweise Kündigung seitens der Bank ist keinesfalls vor Ablauf von fünf Jahren möglich. Die stille Beteiligung erfüllt das Kriterium der Nachrangigkeit gemäß §10 Abs. 5 und 5a KWG.

Das gezeichnete Kapital beträgt zum Bilanzstichtag 665.038.242,67 €.

### Kapitalrücklage (Passivpos. 10b)

Der Bestand der Kapitalrücklage gemäß § 272 Abs. 2 Nr. 4 HGB belief sich zum Bilanzstichtag auf 3.241.811 Tsd. € (Vj. 3.242.811 Tsd. €).

### Fremdwährungspositionen

Der Gesamtbetrag an Vermögensgegenständen in Fremdwährung beläuft sich auf 20.810 Tsd. € (Vj. 46.081.789 Tsd. €). Verbindlichkeiten in fremder Währung bestanden zum Jahresende in Höhe von 20.955 Tsd. € (Vj. 28.250.849 Tsd. €).

### Zur Sicherheit übertragene Vermögensgegenstände

Folgende Vermögensgegenstände wurden für eigene Verbindlichkeiten zur Sicherheit übertragen:

in Tsd. €	Bilanzwert 2010	Bilanzwert 2009
Verpfändung von Wertpapieren aus Offenmarktgeschäften mit der EZB	9.904.904	75.214.157
Wertpapiere in Pension in Verbindung mit Repogeschäften	1.097.860	6.515.694
Darlehen in Pension in Verbindung mit Repogeschäften	622.810	771.951
Verpfändung von Darlehen zur Sicherung aufgenommener Darlehen	152.512	209.169
Verpfändung eines Wertpapiers zur Sicherung aufgenommener Darlehen	91.238	12.508
Bei Kreditinstituten hinterlegte Barsicherheiten	4.321.606	4.052.274

Im Rahmen von durchgeleiteten Repos ist das rechtliche Eigentum an Vermögensgegenständen in Höhe von 62,3 Mrd. € an die EZB weiter übertragen worden.

Alle Vermögensgegenstände außer den Barsicherheiten wurden für Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten übertragen. Die Barsicherheiten betreffen ausschließlich Derivatgeschäfte.

**Forderungen an und Verbindlichkeiten gegenüber verbundene(n) Unternehmen und Unternehmen, zu denen ein Beteiligungsverhältnis besteht**

in Tsd. €		an/gegenüber verbundene(n) Unternehmen		an/gegenüber Unternehmen, zu denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	
		2010	2009	2010	2009
Forderungen an Kreditinstitute	(Aktivpos. 2)	-	63.101.863	-	-
Forderungen an Kunden	(Aktivpos. 3)	1.027.009	6.258.660	46.649	49.782
Schuldverschreibungen und	(Aktivpos. 4)	249.866	294.003	-	-
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	(Passivpos. 1)	1.008.593	1.137.866	-	-
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	(Passivpos. 2)	29.667	390.743	-	-
Verbriefte Verbindlichkeiten	(Passivpos. 3)	-	35.820	-	-
Nachrangige Verbindlichkeiten	(Passivpos. 8)	660.325	660.343	-	-



## Sonstige Angaben

### Eventualverbindlichkeiten (Passivpos. 1b unter dem Strich)

Die Deutsche Pfandbriefbank AG, München als Rechtsnachfolger der Hypo Real Estate Bank International AG hat mit Erklärung vom 2. Januar 2006 die unwiderrufliche und bedingungslose Garantie für die Erfüllung sämtlicher Verbindlichkeiten der Hypo Public Finance Bank puc, Dublin übernommen. Durch den Verkauf sämtlicher Anteile an der Hypo Public Finance Bank puc, Dublin wurde gemäß Garantievertrag die Haftung auf alle Verbindlichkeiten beschränkt, die bis zum Zeitpunkt des Verkaufes bestanden. Aufgrund der derzeitigen Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Hypo Public Finance Bank puc, Dublin sowie ihrer erwarteten zukünftigen Entwicklung hält die Deutsche Pfandbriefbank AG einen Ausfall der Hypo Public Finance Bank puc, Dublin zwar nicht für ausgeschlossen jedoch für sehr unwahrscheinlich.

Die ausgewiesenen Verbindlichkeiten aus Bürgschaften und Gewährleistungsverträgen in Höhe von 131.021 Tsd. € wurden im Rahmen des Bankgeschäfts gewährt. Vor Gewährung erfolgt eine sorgfältige Bonitätsprüfung der potenziellen Bürgschafts- bzw. Garantienehmer. Nachfolgende Bonitätsverschlechterungen werden intensiv beobachtet. Ihnen wird ggf. durch eine entsprechende Risikovorsorge Rechnung getragen. Latente Risiken aus den Bürgschafts- bzw. Gewährleistungsverträgen werden durch zusätzliche Pauschalwertberichtigungen berücksichtigt. Für weitergehende zukünftige Ausfälle in diesem Zusammenhang hat die Deutsche Pfandbriefbank AG keine Anhaltspunkte.

### Andere Verpflichtungen (Passivpos. 2c unter dem Strich)

Die ausgewiesenen unwiderruflichen Kreditzusagen betreffen mit 696.512 Tsd. € (Vj. 2.454.049 Tsd. €) ausschließlich Hypothekendarlehen. Im Vorjahr waren zusätzlich 133.650 Tsd. € an den öffentlichen Sektor gewährte Darlehen enthalten. Vor Zusageerteilung erfolgt eine sorgfältige Bonitätsprüfung der potenziellen Darlehensnehmer. Nachfolgende Bonitätsverschlechterungen werden intensiv beobachtet. Ihnen wird ggf. durch eine entsprechende Risikovorsorge Rechnung getragen. Latente Risiken in den unwiderruflichen Kreditzusagen werden durch zusätzliche Pauschalwertberichtigungen berücksichtigt. Für weitergehende zukünftige Ausfälle hat die Deutsche Pfandbriefbank AG keine Anhaltspunkte.

### Außerbilanzielle Geschäfte und sonstige finanzielle Verpflichtungen

Zum Bilanzstichtag liegen folgende außerbilanzielle Geschäfte und sonstige finanzielle Verpflichtungen vor:

#### 1.) Garantie

Verpflichtung zur Unterstützung der Deutschen Pfandbriefbank AG gegenüber Tochtergesellschaften

Die Deutsche Pfandbriefbank AG, München als Rechtsnachfolger der Hypo Real Estate Bank International AG hat sich gegenüber der Hypo Real Estate Bank International LLC I, und der Hypo Real Estate Capital Hongkong Corporation Limited i.L., Hongkong dazu verpflichtet, diese Gesellschaften so zu unterstützen, dass die Gesellschaften bei Fälligkeit in der Lage sind, ihren finanziellen Verpflichtungen nachzukommen. Aufgrund der derzeitigen Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Hypo Real Estate Bank International LLC I, und der Hypo Real Estate Capital Hongkong Corporation Limited i.L., Hongkong sowie ihrer erwarteten zukünftigen Entwicklung hält die Deutsche Pfandbriefbank AG einen Ausfall der Hypo Real Estate Bank International LLC I, und der Hypo Real Estate Capital Hongkong Corporation Limited i.L., Hongkong zwar nicht für ausgeschlossen jedoch für sehr unwahrscheinlich.

## 2.) Andere sonstige finanzielle Verpflichtungen

Die Übertragung der Vermögenswerte und Verbindlichkeiten auf die FMS-Wertmanagement erfolgte im Wesentlichen durch die Gewährung von Unterbeteiligungen, Treuhandabreden oder Risikoübernahmen (Garantien). Im § 8 des Rahmenvertrages wurde geregelt, dass die FMS-Wertmanagement die Prüfung der vollen dinglichen Übertragung verlangen kann. Spezifisch ist geregelt, dass die FMS-Wertmanagement die Übertragung verlangen kann, wenn kein wirtschaftlicher Nachteil beim Übertragenden entsteht oder wenn sie einen solchen Nachteil ausgleicht. Die direkten Kosten der Übertragung gelten nicht als Nachteil im Sinne dieser Vorschrift. Würde ein wirtschaftlicher Nachteil entstehen, entscheidet die Finanzmarktstabilisierungsanstalt bindend, ob trotzdem eine Übertragung erfolgen soll. Die Finanzmarktstabilisierungsanstalt kann eine Übertragung auch dann bestimmen, wenn die FMS-Wertmanagement die Nachteile nicht ausgleicht. Die Kosten des Transfers gehen zu Lasten des übertragenden Rechtsträgers. Die oben genannten Passagen umfassen daher folgende eventuelle Kostenkomponenten:

1. Kosten der Prüfung
2. Kosten der Übertragung
3. Ausgleich wirtschaftlicher Nachteile

Im Rahmen der Übertragung der Vermögenswerte und Verbindlichkeiten auf die FMS-Wertmanagement behält sich die FMSA vor, für die Stabilisierungsmaßnahme eine Zahlungsauflage nach § 8a Abs. 4 Nr. 8 FMStFG gegen die HRE zur Zahlung an die FMS-Wertmanagement festzusetzen, deren Betrag 1,59 Mrd. € nicht übersteigen darf. Durch diese Zahlungsauflage soll die Wettbewerbsneutralität wieder hergestellt werden. Die Zahlungsauflage kann auch in mehreren Bescheiden festgesetzt werden. Die Höhe der Zahlungsauflage ist jedoch so festzusetzen, dass nach Festlegung der Auflage die regulatorische Kernkapitalquote der Bankeinheiten in den HRE-Teilkonzernen Deutsche Pfandbriefbank und DEPFA zum 31. März 2011 jeweils 15% nicht unterschreitet. Darüber hinaus darf die Festlegung der Zahlungsauflage nicht dazu führen, dass die Teilkonzerne beziehungsweise deren Muttergesellschaften

1. insolvent, illiquide werden oder eine negative Fortführungsprognose eintritt,
2. geltende aufsichtsrechtliche Kapitalquoten, Großkreditgrenzen oder sonstige gesetzliche oder regulatorische Anforderungen verletzen,
3. ihr Rating unter Investment Grade fällt, oder
4. der Kaufpreis unter Berücksichtigung der Zahlungsauflage unter dem Marktwert der übertragenen Vermögenswerte fällt.

Gemäß dem Rahmenvertrag zur Übertragung von Risikopositionen und nichtstrategienotwendigen Geschäftsbereichen auf eine bundesrechtliche Abwicklungsanstalt nach § 8a Finanzmarktstabilisierungsfondsgesetz übernimmt die Deutsche Pfandbriefbank AG die gesamtschuldnerische Haftung für alle aus den Transaktionsverträgen folgenden Zahlungsverpflichtungen ihrer Tochterunternehmen, die im Rahmen der AidA-Transaktion Vermögenswerte auf die FMS-Wertmanagement übertragen haben. Aufgrund der derzeitigen Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Tochterunternehmen sowie ihrer erwarteten zukünftigen Entwicklung hält die Deutsche Pfandbriefbank AG einen Ausfall zwar nicht für ausgeschlossen jedoch für sehr unwahrscheinlich.

Andere zum Bilanzstichtag bestehende sonstige finanzielle Verpflichtungen liegen im geschäftsüblichen Rahmen.

## Rechtsrisiken

Auf Grund der Natur und ihrer Geschäftstätigkeit ist die Deutsche Pfandbriefbank AG an mehreren Gerichtsverfahren beteiligt. Für die ungewissen Verbindlichkeiten aus diesen Verfahren bildet die Deutsche Pfandbriefbank AG Rückstellungen nur wenn mehr Gründe für einen Ressourcenabschluss sprechen als dagegen. Die Beurteilung der Rechtsrisiken hängt überwiegend von Einschätzungen ab. Die tatsächliche Verbindlichkeit kann erheblich von dieser Einschätzung abweichen. Bei der Bilanzierung der einzelnen Fälle verlässt sich die Deutsche Pfandbriefbank AG, abhängig von der Bedeutung und der Schwierigkeit des konkreten Falles, auf die eigene Expertise, die Gutachten externer Berater, vor allem Rechtsberater, Entwicklungen der einzelnen Verfahren wie auch Entwicklungen vergleichbarer Verfahren, Erfahrungen innerhalb des Konzerns sowie Erfahrungen Dritter in vergleichbaren Fällen.

Die Deutsche Pfandbriefbank AG ist an folgenden gerichtlicher und außergerichtlicher Verfahren beteiligt:

Im März 2009 hat ein ehemals in Frankreich tätig gewesener Kreditvermittler eine Klage gegen die Deutsche Pfandbriefbank AG beim Landgericht Stuttgart eingereicht, in der er Schadenersatz in Höhe von mindestens 20 Mio. € wegen der Aussetzung des Kooperationsvertrags fordert.

Die Entscheidung des Vorstands, für das Jahr 2008 keine diskretionäre variable Vergütung zu zahlen, hat seitdem bereits mehrere anhängige beziehungsweise angedrohte arbeitsgerichtliche Verfahren mit Mitarbeitern in Deutschland zur Folge. Die Frage, ob und in welcher Höhe Bonusansprüche der Mitarbeiter für das Jahr 2008 bestehen, ist eine Frage der Vertragsauslegung, insbesondere der Auslegung des billigen Ermessens sowie der Anwendung des Rechts der Allgemeinen Geschäftsbedingungen im Einzelfall. Bisher sind sechs erstinstanzliche Urteile gegen die Bank und zwei erstinstanzliche Urteile gegen die pbb Services zum Bonus für das Jahr 2008 ergangen (Arbeitsgericht München), in welchen den Bonusklagen in unterschiedlichen Quoten stattgegeben wurde. Die jeweilige Gesellschaft hat bereits in sieben Fällen Rechtsmittel gegen die den Bonusklagen (teilweise) stattgebenden Urteile eingelegt und beabsichtigt, dies auch in dem weiteren Verfahren zu tun. Zwischenzeitlich sind jedoch auch vier erstinstanzliche Urteile (davon drei Urteile des Arbeitsgerichts München und ein Urteil des Arbeitsgerichts Stuttgart) zugunsten der Bank ergangen, in welchen die Bonusklagen der Mitarbeiter jeweils vollständig abgewiesen wurden. Zwei der Kläger haben bereits Berufung eingelegt, ein Urteil ist mittlerweile rechtskräftig. In drei Fällen, in denen das Arbeitsgericht den Mitarbeitern noch Bonusansprüche zugesprochen hatte, hat das Berufungsgericht (Landesarbeitsgericht München) nunmehr zugunsten der Bank (2) beziehungsweise der pbb Services (1) entschieden. Eine Entscheidung (zugunsten der pbb Services) ist bereits rechtskräftig. Gegen eine Entscheidung (zugunsten der Bank) wurde Nichtzulassungsbeschwerde zum Bundesarbeitsgericht eingelegt. Es ist nicht auszuschließen, dass von weiteren Mitarbeitern Bonusansprüche für 2008 erfolgreich geltend gemacht werden, jedoch zeigen die zugunsten der Bank ergangenen Entscheidungen der Arbeitsgerichte München und Stuttgart sowie des Landesarbeitsgerichts München, dass die Gerichte ihren Entscheidungsspielraum auch dazu nutzen können, die Klagen vollständig abzuweisen.

Für das Jahr 2009 wurden ebenso von Mitarbeitern Bonusansprüche teilweise gerichtlich geltend gemacht. Der Vorstand hat die Entscheidung getroffen, auch für das Jahr 2009 konzernweit keine diskretionäre variable Vergütung zu zahlen. Eine nach Zweck, inhaltlicher Ausgestaltung und Höhe andere Zahlung wurde im Rahmen der Ersatzlösung für 2009 in 2010 unter anderem auch zur Minderung der operativen Risiken als auch im Sinne einer rechtlichen Befriedung angeboten. Bisher sind zwei erstinstanzliche Urteile gegen die Bank und ein erstinstanzliches Urteil gegen die pbb Services zum Bonus für das Jahr 2009 ergangen (Arbeitsgericht München), in welchen den Bonusklagen in unterschiedlichen Quoten stattgegeben wurde. Die jeweilige Gesellschaft hat bereits in allen drei Fällen Rechtsmittel gegen die den Bonusklagen (teilweise) stattgebenden Urteile eingelegt. Zwischenzeitlich sind auch zwei erstinstanzliche Urteile (davon ein Urteil des Arbeitsgerichts München und ein Urteil des Arbeitsgerichts Stuttgart) zugunsten der Bank ergangen, in welchen die Bonusklagen der Mitarbeiter jeweils vollständig abgewiesen wurden. Einer der Kläger hat bereits Berufung eingelegt. In zwei Fällen, in denen das Arbeitsgericht den Mitarbeitern noch Bonusansprüche zugesprochen hatte, hat das Berufungsgericht (Landesarbeitsgericht München) nunmehr zugunsten der Bank (1) beziehungsweise der pbb Services (1) entschieden. Die Entscheidung (zugunsten der pbb Services) ist bereits rechtskräftig. Auch hier ist nicht auszuschließen, dass von weiteren Mitarbeitern Bonusansprüche für 2009 erfolgreich geltend gemacht werden. Wir gehen jedoch davon aus, dass aufgrund der im Rahmen der Ersatzlösung angebotenen freiwilligen einmaligen

Zahlung für den Entfall einer diskretionären variablen Vergütung für 2009 (in Deutschland gegen einen Verzicht), Klagen auf Zahlung von diskretionärer Vergütung für 2009 eher die Ausnahme sein werden. Die genannten Verfahren werden hauptsächlich von ehemaligen aber auch von aktiven Mitarbeitern geführt.

## Finanzderivate

Nachstehend sind die am Bilanzstichtag noch nicht abgewickelten derivativen Geschäfte entsprechend den Empfehlungen des Ausschusses für Bilanzierung des Bundesverbandes deutscher Banken i.V.m. § 285 Nr. 19 HGB n.F. dargestellt.

Die Finanzderivate werden fast ausschließlich zur Sicherung gegen Zins- und Währungsrisiken (nur OTC-Produkte) im Rahmen der Aktiv-/Passivsteuerung und der Mikrosteuerung abgeschlossen. Dem negativen Saldo aus den Marktwerten der Finanzderivate stehen insoweit grundsätzlich positive Marktwerte aus den korrespondierenden Bilanzgeschäften gegenüber. Kontrahenten bei den Derivaten sind OECD-Regierungen, -Banken, sowie -Finanzinstitute. In geringem Umfang werden Derivate mit Kunden abgeschlossen.

Zur Reduzierung sowohl des ökonomischen als auch des regulatorischen Kreditrisikos (Adressenausfallrisikos) werden zweiseitige Aufrechnungsvereinbarungen abgeschlossen. Dadurch können die positiven und negativen Marktwerte der unter einer Aufrechnungsvereinbarung einbezogenen derivativen Kontrakte miteinander verrechnet (Netting) sowie die regulatorischen zukünftigen Risikozuschläge dieser Produkte verringert werden. Im Rahmen des Netting-Prozesses reduziert sich das Kreditrisiko auf eine einzige Nettoforderung gegenüber dem Vertragspartner.

Sowohl für die regulatorischen Meldungen als auch für die interne Messung und Überwachung der Kreditengagements werden derartige risikoreduzierende Techniken nur dann eingesetzt, wenn sie bei Insolvenz des Geschäftspartners in der jeweiligen Rechtsordnung auch durchsetzbar sind. Zur Prüfung der Durchsetzbarkeit werden dafür erstellte Rechtsgutachten genutzt.

Darüber hinaus geht die Bank mit ihren Geschäftspartnern auch Sicherheitenvereinbarungen ein, um die sich nach einem Netting ergebende Nettoforderung/-verbindlichkeit abzusichern (Erhalt oder Stellung von Sicherheiten). Dieses Sicherheitenmanagement führt zur Kreditrisikominderung durch zeitnahe (meist tägliche) Bewertung und Anpassung des unbesicherten Kreditrisikos je Kontrahent.

Das Nominalvolumen der nicht bilanzwirksamen Geschäfte beträgt Ende 2010 444.889 Mio. €. Das Adressenausfallrisiko beläuft sich zu diesem Zeitpunkt nach der Marktbewertungsmethode (ungenettet) auf 20.775 Mio. € (entspricht 4,7% des Nominalvolumens). Der beizulegende Zeitwert der Derivate wurde auf der Basis allgemein anerkannter finanzmathematischer Modelle berechnet. Im Wesentlichen sind dies das Discounted Cashflow-, das Black Scholes- und das Hull-White-Modell.

### Finanzderivate

in Mio. €	Nominalbetrag					Marktwert			
	Restlaufzeit			Summe	Summe	positiv		negativ	
	<= 1 Jahr	1 - 5 Jahre	> 5 Jahre	2010	2009	2010	2009	2010	2009
<b>Zinsbezogene Geschäfte</b>	<b>51.010</b>	<b>203.584</b>	<b>161.525</b>	<b>416.119</b>	<b>333.674</b>	<b>19.534</b>	<b>12.251</b>	<b>19.205</b>	<b>14.032</b>
OTC-Produkte									
FRA's	-	-	-	-	1.000	-	-	-	-
Zins-Swaps (gleiche Währung)	47.802	198.532	161.466	407.800	321.612	19.490	12.185	19.140	13.901
Zinsoptionen - Käufe	1.605	2.514	-	4.119	5.182	35	53	9	13
Zinsoptionen - Verkäufe	1.603	2.538	59	4.200	5.869	9	13	56	116
Sonstige Zinskontrakte	-	-	-	-	10	-	-	-	2
<b>Währungsbezogene Geschäfte</b>	<b>10.427</b>	<b>16.065</b>	<b>2.278</b>	<b>28.770</b>	<b>29.120</b>	<b>1.241</b>	<b>572</b>	<b>1.160</b>	<b>521</b>
OTC-Produkte									
Devisentermin-Geschäfte	6.971	286	-	7.257	16.895	111	45	143	327
Cross-Currency-Swaps	3.456	15.779	2.278	21.513	12.226	1.130	527	1.017	194
<b>Summe</b>	<b>61.437</b>	<b>219.649</b>	<b>163.803</b>	<b>444.889</b>	<b>362.794</b>	<b>20.775</b>	<b>12.823</b>	<b>20.365</b>	<b>14.553</b>

Für die Finanzderivate werden folgende Wertkomponenten in der Bilanz gezeigt:

		<b>Anteilige Zinsen</b>		
in Mio. €		<b>Zins- bezogene Geschäfte</b>	<b>Währungs- bezogene Geschäfte</b>	<b>Summe</b>
		<b>551</b>	<b>9</b>	<b>560</b>
Forderungen an Kreditinstitute	(Aktivpos. 2)	2.612	29	2.641
Forderungen an Kunden	(Aktivpos. 3)	33	1	34
Sonstige Vermögensgegenstände	(Aktivpos. 11)	1.589	10	1.599
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	(Passivpos. 1)	2.560	20	2.580
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	(Passivpos. 2)	-	-	-
Sonstige Verbindlichkeiten	(Passivpos. 5)	1.123	11	1.134

		<b>Währungseffekt</b>		
in Mio. €		<b>Zins- bezogene Geschäfte</b>	<b>Währungs- bezogene Geschäfte</b>	<b>Summe</b>
		<b>-</b>	<b>124</b>	<b>124</b>
sonstige Vermögensgegenstände	(Aktivpos. 11)	-	124	124

		<b>Options-/Upfrontprämien</b>		
in Mio. €		<b>Zins- bezogene Geschäfte</b>	<b>Währungs- bezogene Geschäfte</b>	<b>Summe</b>
		<b>-172</b>	<b>-7</b>	<b>-179</b>
Rechnungsabgrenzungsposten (aktiv)	(Aktivpos. 12)	55	6	61
Rechnungsabgrenzungsposten (passiv)	(Passivpos. 6)	227	13	240

		<b>Drohverlustrückstellung</b>		
in Mio. €		<b>Zins- bezogene Geschäfte</b>	<b>Währungs- bezogene Geschäfte</b>	<b>Summe</b>
		<b>-30</b>	<b>-1</b>	<b>-31</b>
sonstige Rückstellungen	(Passivpos. 7)	-30	-1	-31

## Kreditderivate

Zum Jahresende 2010 tritt die Bank wie auch im Vorjahr als Sicherungsnehmer in Form von Kreditderivaten nicht auf.

Die Bank ist als Sicherungsgeber mit Credit Default Swaps mit einer Vertragslaufzeit von mehr als 5 Jahren in Höhe von 242 Mio. € (Vj. 225 Mio. €) im US Kreditderivatemarkt engagiert. Diese hatten einen Marktwert in Höhe von 242 Mio. €.

## Bewertungseinheiten

Bei der Deutschen Pfandbriefbank AG werden derzeit nur Zinsrisiken im Rahmen von Mikro Bewertungseinheiten abgesichert. Die Buchwerte, der in Bewertungseinheiten einbezogenen Grundgeschäfte (bei Derivaten der Fair Value) sind in der folgenden Tabelle ersichtlich:

Buchwert in Tsd. €	2010
<b>Aktiva</b>	
Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	10.598.727
Forderungen an Kunden	11.691.045
Forderungen an Kreditinstitute	248.008
<b>Passiva</b>	
Verbriefte Verbindlichkeiten	-21.858.211
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	-25.459.883
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	-227.172
<b>Derivate Positive Marktwerte (clean)</b>	2.273.484
<b>Derivate Negative Marktwerte (clean)</b>	-2.576.825

Die Höhe der in Bewertungseinheiten abgesicherten Risiken (entspricht dem risikoinduzierten Fair Value Anteil) ergibt sich aus folgender Übersicht:

	wirksamer Teil	negativer unwirksamer Teil
in Tsd. €	2010	2010
<b>Aktiva</b>		
Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	1.094.569	-858
Forderungen an Kunden	648.726	-1.671
Forderungen an Kreditinstitute	16.966	-
<b>Passiva</b>		
Verbriefte Verbindlichkeiten	-633.924	-4.524
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	-479.136	-4.211
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	-42.333	-333
<b>Derivate Positive Marktwerte</b>	1.327.149	-5.325
<b>Derivate Negative Marktwerte</b>	-1.932.017	-14.192
<b>Summe</b>	<b>0</b>	<b>-31.113</b>

Der negative unwirksame Teil stellt die aus Bewertungseinheiten mit negativer Ineffektivität resultierenden Effekte dar, für die eine Drohverlustrückstellung aus schwebenden Geschäften von 31 Mio. € eingebucht wurde.

Aufgrund der Vorgehensweise der Deutschen Pfandbriefbank AG Grund- und Sicherungsgeschäfte zu analogen oder sehr ähnlichen Konditionen abzuschließen, ist zu erwarten, dass die Risiken der zu Bewertungseinheiten zusammengefassten Geschäfte vergleichbar sind und sich weitestgehend gegenläufig entwickeln, sich also ausgleichen. Grundsätzlich werden die Sicherungsbeziehungen bis zur Fälligkeit der Sicherungsgeschäfte abgeschlossen, frühere Auflösungen, oder zeitlich begrenzte Absicherungen sind in Einzelfällen möglich.

Zur Beurteilung der Wirksamkeit der Sicherungsbeziehungen werden überwiegend Sensitivitätsanalysen herangezogen. Zur rechnerischen Ermittlung des Betrages der bisherigen Unwirksamkeit werden die risikoinduzierten Werte von Grund- und Sicherungsgeschäft gegenübergestellt.

## Organe

### Aufsichtsrat

#### Name, Wohnsitz

<b>Dr. Bernd Thiemann, Kronberg</b>	Selbständiger Unternehmensberater (Vorsitzender des Aufsichtsrats)
<b>Dagmar Kollmann, Bad Homburg</b>	Vorsitzender des Gesellschafterausschusses der Kollmann GmbH (stellvertretende Vorsitzende des Aufsichtsrats)
<b>Ursula Bestler, München</b>	Bankangestellte
<b>Dr. Günther Bräunig, Frankfurt</b>	Mitglied des Vorstands der KfW
<b>Georg Kordick, Poing</b>	Bankangestellter
<b>Dr. Hedda von Wedel, Andernach</b>	Präsidentin des Bundesrechnungshofs a.D.

### Vorstand

#### Name, Wohnsitz

<b>Dr. Axel Wieandt, Königstein</b>	(Vorsitzender des Vorstands) (bis 25.03.2010)
<b>Manuela Better, München</b>	(Vorsitzende des Vorstands ab 25.03.2010)
<b>Dr. Kai Wilhelm Franzmeyer, Bad Homburg</b>	(bis 06.12.2010)
<b>Wolfgang Groth, Tawern</b>	(ab 01.01.2011)
<b>Frank Krings, Hofheim</b>	(bis 06.12.2010)
<b>Dr. Bernhard Scholz, Regensburg</b>	(seit 1.01.2010)
<b>Alexander Freiherr von Uslar-Gleichen, Grünwald</b>	

### Mitarbeiter

Jahresdurchschnitt	männlich	weiblich	Gesamt
Vollzeitbeschäftigte	458	261	719
Teilzeitbeschäftigte	12	84	96
	<b>470</b>	<b>345</b>	<b>815</b>
Auszubildende	2	1	3
	<b>472</b>	<b>346</b>	<b>818</b>

### Kredite an Organmitglieder

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

### Eigene Aktien oder Anteile

Im Berichtsjahr hat die Bank keine Stückaktien von der HRE Holding AG erworben. Zum Bilanzstichtag sind keine eigenen Aktien im Bestand.

## **Konzernabschluss**

Die HRE Holding AG, München, erstellt einen Konzernabschluss nach den International Financial Reporting Standards (IFRS), in den die Deutsche Pfandbriefbank AG einbezogen ist. Der Konzernabschluss wird im elektronischen Bundesanzeiger bekannt gemacht. Daneben besteht die Möglichkeit, den Konzernabschluss im Internet einzusehen.

## **Entsprechenserklärung zum Public Corporate Governance Kodex**

Vorstand und Aufsichtsrat der Gesellschaft haben für diese als ein mittelbar vollständig im Eigentum der Bundesrepublik Deutschland stehendes Unternehmen die Anwendung des Public Corporate Governance Kodex mit der Maßgabe "Comply or Explain" beschlossen. Die Gesellschaft hat eine Entsprechenserklärung zum Public Corporate Governance Kodex auf ihren Internetseiten ([www.hyporealestate.com](http://www.hyporealestate.com)) veröffentlicht.

München, den 23. März 2011

**Deutsche Pfandbriefbank AG, München**

**Der Vorstand**

Manuela Better

Alexander von Uslar



Wolfgang Groth

Dr. Bernhard Scholz

## **Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers**

Wir haben den Jahresabschluss --bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung sowie Anhang-- unter Einbeziehung der Buchführung und den Lagebericht der Deutschen Pfandbriefbank AG, München, für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2010 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.

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

Nach unserer Beurteilung aufgrund 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 Gesellschaft. Der Lagebericht steht in Einklang mit dem Jahresabschluss, vermittelt insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.

Ohne diese Beurteilung einzuschränken, weisen wir auf die Ausführungen der Gesellschaft im Lagebericht im Abschnitt „Bestandsgefährdende Risiken“ sowie im Anhang im Abschnitt „Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze“ hin. Dort ist dargelegt, dass der Fortbestand der Deutsche Pfandbriefbank AG und ihrer Tochtergesellschaften davon abhängt, dass die Europäische Kommission die vom Finanzmarktstabilisierungsfonds durchgeführten Unterstützungsmaßnahmen genehmigt. Weiterhin ist erforderlich, dass die Genehmigung der Europäischen Kommission nur mit solchen Auflagen verbunden wird, die im Rahmen einer betriebswirtschaftlich tragfähigen Unternehmensplanung umsetzbar sind und insbesondere die aufsichtsrechtliche Wirksamkeit der durch die Unterstützungsmaßnahmen herbeigeführten Eigenmittelhilfen nicht gefährden.

München, den 24. März 2011

KPMG AG

Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Wiechens  
Wirtschaftsprüfer

Muschick  
Wirtschaftsprüfer

## **Appendix III**

### **Hypo Real Estate Group Financial Information 2010**

# Financial Highlights

Financial Highlights		2010	2009
<b>Operating performance according to IFRS</b>			
Pre-tax profit/loss	in € million	- 859	- 2,221
Net income/loss	in € million	- 910	- 2,236
<b>Key ratios</b>			
Return on equity after taxes	in %	- 11.8	- 46.8
Cost-income ratio <sup>1)</sup>	in %	> 100.0	> 100.0
<b>Balance sheet figures</b>			
Total assets	in € billion	328.1	359.7
Equity (excluding revaluation reserve) <sup>2)</sup>	in € billion	7.7	7.4
Equity <sup>2)</sup>	in € billion	7.8	4.6
<b>Key regulatory capital ratios<sup>3)</sup></b>			
Core capital	in € billion	7.1	6.3
Own funds	in € billion	9.7	8.5
Risk-weighted assets <sup>4) 5)</sup>	in € billion	20.4	80.2
Core capital ratio <sup>4)</sup>	in %	34.7	7.8
Own funds ratio <sup>4)</sup>	in %	47.7	10.6
<b>Personnel</b>			
Employees		1,366	1,397

<sup>1)</sup> The cost-income ratio is the ratio of general administrative expenses and operating revenues, consisting of net interest income and similar income, net commission income, net trading income, net income from financial investments, net income from hedge relationships and the balance of other operating income/expenses

<sup>2)</sup> Contains hybrid capital instruments of the subsidiary DEPFA Bank plc which are presented as equity according to IAS 32

<sup>3)</sup> Pro forma as per prepared annual financial statements and after result distribution

<sup>4)</sup> Including risk-weighted credit risk positions as well as the capital requirements for market risk positions and operational risks scaled with the factor 12.5

<sup>5)</sup> According to Basel II advanced IRB approach for authorised portfolios, otherwise Basel II standardised approach

The Supervisory Board of HRE Holding consisted of the following persons between 1 January 2010 and 31 December 2010:

- Dr. Bernd Thiemann (Chairman)
- Dagmar Kollmann (Deputy Chairman)
- Dr. Günther Bräunig
- Dr. Alexander Groß
- Dr. Markus Kerber
- Dr. Hedda von Wedel

The Supervisory Board agreed to Dr. Axel Wieandt stepping down from his position on the Management Board as of 25 March 2010, and also agreed to Dr. Kai Wilhelm Franzmeyer and Frank Krings stepping down from their positions on the Management Board as of 6 December 2010. Manuela Better was appointed by the Supervisory Board as the Chairman of the Management Board on an interim basis on 25 March 2010; on 15 November 2010, she was definitively appointed as Chairman of the Management Board. In its meeting on 6 December 2010, the Supervisory Board appointed Wolfgang Groth as a member of the Management Board with effect from 1 January 2011.

In the period between 1 January 2010 and 31 December 2010, the Supervisory Board of HRE Holding had an Executive Committee, a Nomination Committee, an Audit Committee and a Risk Management and Liquidity Strategy Committee.

In this period, the committees consisted of the following persons:

■ **Executive Committee**

- Dr. Bernd Thiemann (Chairman)
- Dr. Günther Bräunig
- Dagmar Kollmann

■ **Nomination Committee**

- Dr. Bernd Thiemann (Chairman)
- Dr. Günther Bräunig
- Dagmar Kollmann

■ **Audit Committee**

- Dagmar Kollmann (Chairman)
- Dr. Günther Bräunig
- Dr. Bernd Thiemann
- Dr. Hedda von Wedel

■ **Risk Management and Liquidity Strategy Committee**

- Dr. Günther Bräunig (Chairman)
- Dagmar Kollmann
- Dr. Bernd Thiemann

In 2010, the Supervisory Board of HRE Holding held thirteen meetings and three telephone conferences, and adopted a total of six resolutions outside meetings. All members of the Supervisory Board attended more than half of the meetings.

The Executive Committee held one meeting. The Nomination Committee did not hold any meetings. The Audit Committee held seven meetings and one telephone conference and adopted a resolution outside the meetings. The Committee for Risk Management and Liquidity Strategy held four meetings and generally discussed exposures in weekly telephone conferences.

The rules of procedure of the Supervisory Board of HRE Holding and the rules of procedure for the Executive Committee and the Audit Committee were changed in the Supervisory Board meeting held on 6 May 2010. The rules of procedure for the Risk Management and Liquidity Strategy Committee were changed on 20 July 2010 and on 27 December 2010. The requirements of the Public Corporate Governance Code of the Federal Government were implemented as a result of the changes to the rules of procedure and also the change to the articles of incorporation which was made on 17 July 2010.

## Supervisory Board

The objective of the Supervisory Board is still to ensure that the Company is able to meet all future challenges. The aim is to create a bank which focuses on Pfandbrief-eligible business in Public Sector Finance and Real Estate Finance for Germany and Europe.

The focus of the Supervisory Board work has been the transfer of assets and liabilities to FMS Wertmanagement AöR as well as the EU aid proceedings. The Supervisory Board also extensively provided advice with regard to the compensation for 2009 and the new compensation system which was introduced in 2010. The Supervisory Board and Management Board discussed the measures designed to provide liquidity and capital support for HRE and its restructuring. The strategy, the new business model and the business plan of the HRE Group were extensively discussed. In addition, the Management Board also notified the Supervisory Board regularly and promptly with regard to the economic and financial position of the Group, the capital and liquidity situation/planning as well as other important events. The chairman of the Management Board constantly maintained contact with the chairman of the Supervisory Board with regard to major developments. The development in lending business and the group-wide lending policy, the risk development, risk management, the focus of business policy as well as the developments and trends of the markets in lending and refinancing business were regularly discussed. The Supervisory Board was also informed of the audit of the internal control system (ICS) of the HRE Group. The Supervisory Board also considered the results of internal audit, annual and multiple-year planning, the management and control mechanisms in lending, securities and derivatives business. The compliance report (including Data Protection and Money Laundering Act), the implementation of “Basel II” and the probable impact of “Basel III” were discussed.

The Supervisory Board also adopted various resolutions, including the following:

- In its meeting of 25 March 2010, the Supervisory Board approved the consolidated and annual financial statements 2009 of HRE Holding.
- On 16 April 2010, the Supervisory Board decided to carry out an audit of the efficiency of the activity of the Supervisory Board and its committees. This was subsequently carried out.
- The resolution of the Supervisory Board regarding the agenda, the invitation to attend the annual general meeting and the proposed resolutions of the executive bodies for the annual general meeting on 17 June 2010 was dated 16 April 2010.
- On 6 May 2010, the Supervisory Board adopted the statement of compliance with the Public Corporate Governance Code of the Federal Government.
- On 28 June 2010, the Supervisory Board approved the “framework agreement for granting stabilisation measures” between the Financial Market Stabilisation Fund (SoFFin), Hypo Real Estate Holding AG and Deutsche Pfandbriefbank AG.
- On 28 September 2010, following numerous meetings and intense discussions the Supervisory Board approved the transfer of assets and liabilities to FMS Wertmanagement.

The precise attendance figures are set out in the following table:

Name, place of business and function	Supervisory Board		Executive Committee		Audit Committee		Risk Management and Liquidity Strategy Committee	
	Function	Meeting attendance	Function	Meeting attendance	Function	Meeting attendance	Function	Meeting attendance
<b>Dr. Bernd Thiemann</b> Kronberg Former Chairman of the Management Board of DG Bank AG	Chairman	16 of 16	Chairman	1 of 1	Member	8 of 8	Member	4 of 4
<b>Dagmar Kollmann</b> Bad Homburg Chairman of the Partners Committee of Kollmann GmbH	Deputy Chairman	16 of 16	Member	1 of 1	Chairman	8 of 8	Member	4 of 4
<b>Dr. Günther Bräunig</b> Frankfurt /Main Member of the Management Board of KfW	Member	15 of 16	Member	1 of 1	Member	7 of 8	Chairman	4 of 4
<b>Dr. Alexander Groß</b> Teltow, Head of the Economic Policy department in the Federal Ministry for Industry and Technology	Member	16 of 16						
<b>Dr. Markus Kerber</b> Berlin, Head of the department responsible for Fundamental Issues of Financial Policy and Economics in the Federal Ministry of Finance	Member	14 of 16						
<b>Dr. Hedda von Wedel</b> Andernach President of the Bundesrechnungshof, retired	Member	16 of 16			Member	8 of 8		

### Executive Committee

The Executive Committee dealt mainly with matters relating to the Management Board, and submitted appropriate suggestions to the plenary Supervisory Board.

### Audit Committee

On 5 March 2010, the Audit Committee discussed accounting and valuation issues for the annual financial statements 2009 and the budget 2010, which was approved by the committee. The annual report of internal audit for 2009 and the audit plan for 2010 were presented. The committee also reported the status of the special regulatory audits, and provided an interim report concerning the audit of the internal control system (ICS). The committee also dealt with the conditions and processes which ensure the independence of the auditor.

On 24 March 2010, the report concerning the going-concern assumption of Deloitte & Touche GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft was discussed. The consolidated and separate financial statements of Hypo Real Estate Holding AG for the period ending 31 December 2009 were also discussed extensively with KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, the Company's auditor. The committee reported its positive vote to the Supervisory Board for both financial statements. The auditor of the ICS of HRE, KPMG, reported on its conclusion that the ICS is fundamentally adequate.

The meeting held on 6 May 2010 focused on the consolidated interim financial statements of Hypo Real Estate Holding AG for the period ending 31 March 2010. The exposure to the countries which are currently at the focus of attention and also the effects of the US\$/€ exchange rate volatility were also discussed with the auditor. The continued development of the "risk roadmap" was also reported to the committee. Internal Audit submitted its



status report and provided information concerning the processing of the outstanding internal and external audit findings. An update was also provided with regard to compliance, money laundering, information security, whistle-blowing and the form and monitoring of the fraud policy.

On 28 June 2010, the committee considered the development of the requirements applicable for accounting, particularly with regard to the legal changes affecting IFRS, BilMoG and Basel III and the new capital requirements under Basel III. It also discussed the procedure and the scope of the audit in accordance with Section 53 Haushaltsgrundsatzgesetz (Budget Principles Act).

The interim report of the HRE Group for the period ending 30 June 2010 was the main item discussed in the meeting of 12 August 2010.

The report submitted on 25 August 2010 focused on the status of the audit planning 2010 of Internal Audit and the status of processing of the outstanding internal and external findings.

On 15 November 2010, the committee focused mainly on reporting for the third quarter 2010 of the HRE Group.

The status report of Internal Audit for the third quarter of 2010, the report concerning the status of processing of the outstanding findings, the compliance report and the fraud analysis were submitted on 13 December 2010.

#### **Risk Management and Liquidity Strategy Committee**

The Risk Management and Liquidity Strategy Committee (RLA) handles the control responsibility of the Supervisory Board with regard to the risk and liquidity management of the Company and of the Group, monitors the risk reporting of the Management Board, and is also involved in the credit approval process to the extent defined in the rules of procedure. The committee regularly considers individual loans and individual allowances in excess of €5 million. The discussions also focus regularly on the liquidity and funding situation. In 2010, the committee also considered the plans to transfer assets and liabilities to the deconsolidated environment FMS Wertmanagement.

In its meeting of 22 January 2010, the committee considered risk evaluation and risk provisioning as well as the development of the portfolio. It also discussed the pricing of Pfandbrief-eligible financing for the public sector, particularly within the context of the countries which are currently the focus of attention.

On 6 May 2010, the committee initially considered the Group risk report for the first quarter of 2010. It also considered the new credit limit system which has been introduced throughout the group, the exposure of the countries which are currently the focus of attention as well as the US federal states.

In addition to the Group risk report for the second quarter of 2010, the application for granting a further SoFFin guarantee was also discussed on 30 August 2010. The report related to the Section 44 KWG liquidity and credit checks, the status of processing of outstanding audit findings and the reduction of the workout portfolio.

In its meeting of 22 November 2010, the committee discussed the Group risk report for the third quarter of 2010 and the credit risk policies. An update was also provided with regard to the Section 44 KWG checks.

In addition, the Risk Management and Liquidity Strategy Committee also discussed individual loans in numerous telephone conferences. This related to regular re-submissions, if they had to be presented in accordance with the rules of procedure of the Risk Management and Liquidity Strategy Committee, as well as approvals relating to change applications and new business.

#### **Expression of thanks of the Supervisory Board**

The Supervisory Board wishes to thank the Management Board and all members of staff of HRE for their activities in the year under review.

In 2010, the situation on the capital markets reflected the uncertain development of the debt situation of the European countries which are currently at the focus of attention, in particular Portugal, Spain, Italy, Ireland and Greece. The market for European government bonds was overall extremely volatile in 2010. Following a somewhat calmer pause for breath, the focus has recently been directed to the above-mentioned countries in the euro zone. The decision of Ireland to take advantage of the rescue facility briefly stabilised the situation; however, it is uncertain whether the risk spreads will sustainably and significantly narrow. The spreads are still very volatile and are considerably higher than the corresponding level seen in previous years.

After risk positions and portfolios were transferred to the newly established institution constituted under public law "FMS Wertmanagement" as of 1 October 2010, the remaining HRE Group is now affected to a lesser extent by the uncertain development of the ability of the European countries which are currently at the focus of attention to service their debts. Greek and Irish government bonds have been completely transferred or wound down; in addition to a minor exposure to Portugal, some of the Italian and Spanish state exposure will be retained in the portfolio of the HRE Group. However, the further development of the various European countries which are currently at the focus of attention will have to be precisely observed in view of their fundamental relevance for the business policy of HRE.

The situation on the real estate markets has improved somewhat; in some countries, real estate transactions are now rising again – starting from a low level and also supported by the very low mortgage interest rates. However, high vacancy rates which are depressing prices for commercial properties are still posing problems. In particular, the mortgage markets in Spain and Ireland will probably not recover even in the medium term because the underlying real estate markets will continue to be weak.

The refinancing situation in 2010 was among other things affected by a strain imposed on liquidity resulting from the fact that the Euro weakened by approx. 8% against the US-Dollar. Further major factors in this respect are explained in the chapter concerning liquidity risks. The effects were offset by the liquidity support measures of the SoFFin, which the Group again relied on in the second half of 2010, until the transfer of positions to the FMS Wertmanagement, and which are explained in detail in the chapter "Major events" of the management report. Deutsche Pfandbriefbank AG was again able to carry out private placings and benchmark transactions on the market in 2010.

## Transfer of Assets and Liabilities to FMS Wertmanagement

As described in the comments concerning major events in the management report, HRE transferred assets and liabilities to FMS Wertmanagement with effect from 1 October 2010. The balance sheets of the HRE and the balance sheets of FMS Wertmanagement are not consolidated. This arrangement has accordingly achieved a balance sheet reduction and structural improvements as well as a reduction of the strain imposed on capital and also an improvement in the liquidity position.

Specific selection transfer criteria have been used for transferring real estate assets and also non-real estate assets of Deutsche Pfandbriefbank AG and DEPFA Bank plc to FMS Wertmanagement. Selection criteria for reducing the credit

risk for instance identified object classes with a fundamentally higher level of risk as well as standard risk parameters (e.g. loan-to-value, loss-given default, interest service coverage, rating) with increased risk values. The selection also focused on assets as part of concentration risks as well as positions with an extremely long remaining term or positions which are denominated in currencies other than the Euro. In addition, assets which are not eligible for repo purposes and not eligible for ECB funding purposes as well as transactions in countries which are not eligible for use as cover funds or which lead to excessive collateral requirements due to uncertainty regarding the development in ability to service debt have been selected in order to optimise liquidity.

## Organisation and Principles of Risk and Capital Management

HRE has set up a group-wide risk management and risk controlling system. This represents as well an important precondition for the application of the so called waiver. All tasks in accordance with Section 25a KWG for uniform risk identification, measurement and limiting as well as risk management are defined centrally by HRE. Operational implementation is the responsibility of the respective subsidiary.

### Organisation and Committees

The Management Board of HRE Holding is responsible for the group-wide risk management system, and is responsible for taking decisions relating to all strategies and the main issues of risk management and organisation. The risk management system is a system which covers all business activities of the Group, and comprises the plausible and systematic identification, analysis, valuation, management, documentation and communication of all major risks and related monitoring on the basis of a defined risk strategy which is revised annually.

The following are major components of the risk management system for which the Management Board is responsible:

- Defining, updating and communicating business and risk strategies as the basis of business activities and risk acceptance for all units in the HRE
- Defining and improving organisation structures within the HRE and in particular for risk management, which ensures that all major risks are managed and monitored
- Adopting credit competences as a decision-making framework along the credit processes
- Taking decisions regarding (portfolio) management measures outside the competences which have been transferred

The Management Board notifies the Supervisory Board of HRE Holding with regard to changes in the business and risk strategies as well as the risk profile of HRE.

The Risk Management and Liquidity Strategy Committee (RLA) of the Supervisory Board is mainly responsible for controlling the overall risk situation and for monitoring, establishing and improving an efficient risk management system, and is also responsible for the liquidity management and assurance of the Group. The Management Board notifies this committee of all increases to individual allowances and the creation of new individual allowances in excess of €5 million and has also notified this com-

mittee at regular intervals of major exposures with higher levels of risk.

Risk management of HRE is organised centrally and – as shown in the following diagram – comprises the Management Board and Supervisory Board as well as several committees which have been established by the Management Board of HRE Holding and the Management Board of the subsidiaries:

### Organisation of risk management of HRE Holding

as of 31 December 2010



The **Risk Committee (RC)** of HRE consists of the Chief Risk Officer (CRO) of HRE Holding acting as Chief Risk Officer of Deutsche Pfandbriefbank AG simultaneously as well as the Chief Risk Officer (CRO) of DEPPFA Bank plc, the Financial Officer (CFO), the Chief Credit Officers (CCOs) of the operating segments as well as the Head of Risk Management & Control. In general, the committee meets on a monthly basis and adopts guidelines/policies<sup>3)</sup>, methods for risk measurement, the related parameters as well as methods of monitoring all risk types. It submits decision-making proposals to the Management Board of HRE Holding and the Management Board of the relevant subsidiaries with regard to risk-limits on the HRE Group level as well as risk strategies.

The RC monitors the development of risk-bearing capacity, economic capital, the risk cover funds, the credit portfolio and the compliance with limits. It takes decisions regarding suitable measures of credit risk management.

The respective CROs of Deutsche Pfandbriefbank AG and DEPPFA Bank plc, the CCOs of the segments Real Estate Finance and Public Sector Finance as well as Treasury and Asset Management are responsible for adapting and carrying out the decisions which have been taken

The **Asset and Liability Committee (ALCO)** of HRE is chaired by the member of the Management Board responsible for Treasury and comprises the Chief Risk Officer, the Chief Financial Officer as well as the heads of Treasury and Asset Management, Finance, Risk Management & Control. It meets on a monthly basis. Its tasks comprise liquidity management, management of the balance sheet structure, funds transfer pricing as well as market risk management and management of the regulatory capital ratios. This committee is also responsible for preparing decision-making documents for liquidity and refinancing strategies which, following discussions in the Risk Committee, are decided in the same way as acquisitions and disinvestments in the Management Board.

At the level of the individual subsidiary banks, the **Credit Committee** comprises the CRO (chairman), the CCOs of the operating segments, the Senior Credit Executives and the head of Risk Management & Control as well as repre-

sentatives of the front office. The front office representatives have a voting right as part of front office responsibility. In general, the committee meets at least once every week, and is responsible for competence-based credit decisions for new business, prolongations and material changes in the credit relationship. It also votes on all credit decisions which come under the responsibility of the Management Board of the subsidiary institutions or which have to be approved by the Supervisory Board. The Credit Committee ensures that the credit decisions are consistent with the prevailing business and risk strategy.

The **Watchlist Committee**, which is implemented on level of subsidiary banks, meets every month. Its voting members are the CCOs of the respective operating segments (chair), the senior credit executives, and optionally the CRO as well as the relevant head of Credit Risk Management. All exposures identified by the early warning system are discussed and if appropriate, individual measures are decided by this body; these measures have to be subsequently implemented by the relevant departments. Where necessary, the committee takes decisions regarding the need to transfer exposures to Global Workout, which then takes the necessary steps for restructuring and workout on the basis of an exposure strategy. All necessary credit decisions are taken by the key personnel in line with the allocation of credit powers or in the Credit Committee.

If there are any indications of an objective impairment, the extent of the impairment is first determined and the result is presented in the **Risk Provisioning Committee**. The committee meets on a regular basis, and comprises the CRO (chairman), the CFO, the head of Global Workout as well as the CCOs of the operating segments. It takes decisions within the framework of a predefined set of allocated powers, and provides recommendations regarding the creation and reversal of provisions for losses on loans and advances as well as any necessary rescue acquisitions. The recommendations made by the committee have to be decided by the respective member of the Management Board of the affected subsidiaries in line with the relevant set of rules governing powers.

**Chief Risk Officer (CRO)** In addition to the above-mentioned committees, the following organisation units of the CRO form an integral part of the risk management system:

<sup>3)</sup> Policies and guidelines which comprise strategic decisions have to be approved by the Central Management Board.

## Organisation of Chief Risk Officer of HRE Holding

as of 31 December 2010



The organisation of the CRO function comprises the following monitoring and back-office entities.

- The entity **Risk Management & Control** which is also responsible for monitoring and managing group-wide market, counterparty, operational and liquidity risks and which is also responsible for group-wide uniform risk measuring methods, risk reports and credit processes
- The entities **Credit Officer Real Estate I** and the **Credit Officer Public Sector, Financial Institutions & Value Portfolio I**, who are each responsible for portfolio management and the analysis of selective new business
- The entity **Global Workout RE Europe/Asia**, which is responsible for the restructuring and workout of all critical exposures in the real estate financing segment. The various Credit Risk Management (CRM) segments are responsible for processing in the Public Sector Finance and Value Portfolio segments
- The **Credit Secretary**, responsible particularly for organisation of the Credit Committee
- **Immo Trading** which – inter alia – is responsible for property management of real estate which is included in the portfolio.

The Credit Quality Control entity was allocated to Risk Management & Control, and forms the Risk Governance department. It is responsible for monitoring risk-bearing capacity at the Group level and at the level of the relevant subsidiary, the group-wide risk strategy, guaranteeing the MaRisk compliance of processes and also instructions and quality insurance relating to credit processes.

In the period under review Property Analysis & Validation, which is responsible for the analysis and uniform valuation of the collateral properties using market and LTV methods, reported to the CEO.

In addition to the CRO function, the Compliance/Corporate Governance entity and the Audit entity extend the risk management system of HRE. The area of responsibility of Audit comprises the regular as well as the event-driven audit of processes and systems and significant transactions. Risk management is also supported by the Legal entity.

In addition to assessing its own portfolios, HRE also handles servicer functions, the extent of which is set out in service level agreements and a cooperation agreement. There are only minor decision-taking powers within the predefined framework.

## Risk Strategy and Policies

The risk strategy is based on the business strategy and the results of the group-wide financial planning process. It is applicable for the operating segments and legal entities of the HRE Group, and also constitutes the framework for the risk and business strategies of the HRE operating segments as well as for the group-wide risk manual. The risk strategy was adopted in December 2010 by the Management Board of HRE Holding, and was presented to the Risk Management and Liquidity Strategy Committee of the Supervisory Board on 10 February 2011 to be noted.

The risk strategy reflects the strategic refocussing of the Group as a specialist real estate and state financier in Germany and Europe with Pfandbrief-oriented refinancing; it is integrated in the business planning process of HRE and is updated every year.

Operational specification of the risk strategy at HRE is carried out via risk policies for the individual operating segments as well as for all major risk types (credit risk, market risk, liquidity risk and operational risk); these risk policies describe risk measurement, risk monitoring, risk management, the limit process as well as the escalation process if a limit is exceeded. The policies are regularly reviewed and updated where necessary.

## Risk Reporting

The entire risk reporting system was adjusted to the new segment structure in 2010. The regular reports addressed to the Management Board of HRE and the Management Boards of the subsidiary institutions include the following:

- Daily liquidity risk report for the liquidity position and preview
- Weekly summary of the markets, the market risk development as well as relevant management information
- Quarterly Group risk and credit risk report
- Monthly, short Group risk report concerning major parameters relevant for management purposes.

The CRO and the member of the Management Board responsible for Treasury also receive market risk reports on a daily basis.

These reports provide the Management Board with a comprehensive overview detailed information concerning the risk situation for each risk type and company as well as with further information relevant for managing purposes. In addition, special reports are prepared on an ad hoc basis or at the request of the Management Board or Supervisory Board; these special reports consider specific and acute risk aspects, for instance in relation to critical markets, products or counterparties.

In the individual committees described above, the members of the Management Board receive further detailed reports concerning the risk position with specific management information and recommendations.

The Supervisory Board or the Risk Management and Liquidity Strategy Committee of the Supervisory Board of HRE Holding as well as the Supervisory Board of the subsidiary institutions are informed about the portfolio structure, the risk situation and specific risk-relevant issues at regular intervals, at least quarterly and at short notice, if necessary.

They receive the following on a regular basis:

- Quarterly: the Group risk and credit risk report as well as
- Monthly: the short Group risk report for major parameters which are relevant for management purposes.

The Risk and Liquidity Strategy Committee of the Supervisory Board of HRE Holding has got notified of all major exposures as well as individual allowances over €5 million.

## Risk Quantification and Risk Management

The value at risk (VaR) approach is used for quantifying risk also for determining the economic capital for the main risk types apart from liquidity risk. The individual calculation methods are described in detail in the risk report in section "Result of the risk-bearing capacity analysis".

Further risk types considered to be material as a result of the regular internal risk inventory, such as strategic, regulatory and model risk as well as pension, participation and property risk which are considered to be immaterial,



are not measured quantitatively. Instead, they are managed and limited by means of regular detailed reports, clear specifications, e.g. regulations concerning compliance and corporate governance.

At the portfolio level and at the level of individual transactions, risk in the Group is managed by:

1. Monitoring the risk-bearing capacity on the basis of comparing economic capital and the available financial resources of HRE, also considering stress test results.
2. Monitoring of the risk-weighted assets (RWA) at the portfolio level by means of stress tests which are intended to ensure that the overall capital ratio does not fall below 8.5 %.
3. Operational risk management via
  - the use of Basel-II-compliant risk parameters in lending business. The Basel-II-compliant management approach shows the average expected loss at the borrower level, and is therefore a major component in risk early recognition and ongoing profitability monitoring. The parameters are reviewed and recalibrated annually. The management approach was also implemented in the DEPFA entities in the first half of 2009 as part of the process of introducing the Advanced IRB approach. The result of the Basel II review by the Bundesbank is expected in 2011.
  - An improved limit system for counterparty and issuer risks which was introduced in the first quarter of 2010 on the basis of a standard application which has been tested in the market with a risk measurement method that is uniform throughout the Group.
  - Intensive monitoring and management of individual exposures.
  - Monitoring the risk of losses by way of appropriate impairment triggers in accordance with IAS 39.

Risk management of HRE will be further expanded by integrating the economic capital in the business planning process in 2011.

### **Economic Capital and Monitoring the Risk-bearing Capacity**

HRE has established a risk-bearing capacity analysis which is based on the Internal Capital Adequacy Assessment Process (ICAAP). The assessment of internal capital adequacy is based on the concept of economic capital. HRE's economic capital calculation methodology is based on the need and requirements of its business. A further criterion is compliance with the pillar-2 criteria under Basel II for banks as well as the specification of these criteria in accordance with the German Minimum Requirements for Risk Management (MaRisk). These require adequate internal capitalisation.

Economic capital is defined as “the quantity of capital required by a bank in order to cover the largest potential unexpected total loss with a defined probability over a time horizon of one year”. The standard used by HRE for the probability of loss is the probability of default associated with a long-term credit rating (A– at Standard & Poor's, A/A2 at Moody's and Fitch). After the effects of the financial crisis, the corresponding value calculated on the basis of the estimate of the rating agency Standard & Poor's for the long-term probability of default of senior unsecured obligations with an A– rating is 0.08 %, which would justify the confidence level being reduced to 99.92 %. However, in order to be even more conservative than would be applicable on the basis of the target rating, the Bank has decided to leave the confidence level, which is used as the basis of calculating the economic capital, unchanged at 99.95 %.

The individual specific methods of calculating the VaR for the individual risk types are described in greater detail in section “Result of the risk-bearing capacity analysis”. As is normal for the sector, economic capital is not calculated for liquidity risk; however, the risk is taken into consideration in stress scenarios.

In order to evaluate the adequacy of the capital resources of HRE, the amount of economic capital is compared with the financial resources available to the Bank within one year. The definition of the “available financial resources” for one year comprises customary components such as essentially the shareholders' equity in accordance with IFRS, components similar to shareholders' equity (subordinated and hybrid capital with a holding period of at



least one year) as well as the planned result for the next twelve months. These components are suitable for alleviating the impact of potential losses and for maintaining a corresponding risk buffer. The available financial resources must always be greater than the economic capital.

The most significant risk type on the basis of the ICAAP (measured in terms of the economic capital and without explicitly taking account of liquidity risk) is credit risk which accounts for 71 % of the undiversified economic capital.

In terms of economic capital, HRE is adequately capitalised again following the transfer of positions to FMS Wertmanagement. HRE has thus met all requirements regarding risk-bearing capacity since October 2010.

The results of the capital adequacy assessment process and of the stress tests are regularly presented to the central Management Board and the Risk Committee. The results are discussed and if necessary management measures are defined by the central Management Board and the Risk Committee.

In the first quarter of 2010 a significant alignment of the ICAAP methodology to the changed business strategy of the Group was implemented. The strategic refocusing with a much stronger focus on assets held to maturity, the new ownership structure as well as the changed funding profile were explicitly taken into consideration in the model. Moreover, the complete risk inventory carried out in the third and fourth quarter also resulted in some changes to the ICAAP model. The participation and property risk are now classified as immaterial as a result of the changed portfolio after the transfer of positions to FMS Wertmanagement. Accordingly, these risks are no longer taken into consideration for calculating the economic capital. The systemic risk factors of the credit portfolio model have also been adjusted to reflect the new composition of the portfolio. Details concerning the changes in method are set out in the section “Result of the risk-bearing capacity analysis”.

## Major Projects in Risk Management

**Limit system:** The group-wide limit system for credit risks, which covers all borrowers and products of all consolidated legal entities of the Group, was implemented in the first quarter of 2010. Further improvements as well as upgrades will follow in the first half of 2011.

**Management information system MIS:** Since the beginning of 2010, internal and external credit risk reporting has to a large extent been based on the reporting platform “MIS/ Risk Cockpit” which has been introduced throughout the Group. Further fine-tuning took place in the remainder of 2010, additional information and a higher degree of automation for preparing the reports have been implemented, and these activities will also be continued furthermore.

**Standardisation of market risk:** As part of the process of group-wide standardisation of market risk management implemented in phases, the year 2010 saw the focus placed on further developing aspects of the methods involved. Further project phases are planned in the following releases within the context of the program New Evolution – TOPP 2011.

**Liquidity risk management:** The fourth quarter of 2010 saw the development of an application which meets the reporting requirements with regard to group-wide and uniform liquidity risk management and which was implemented in January 2011. In 2011, there will be a further stage which adequately takes account of the constantly expanding regulatory aspects.

If the mentioned projects are affected by a major delay or they fail, this might result in inappropriate management signals.

## Internal Control and Risk Management System with Regard to the Accounting Process

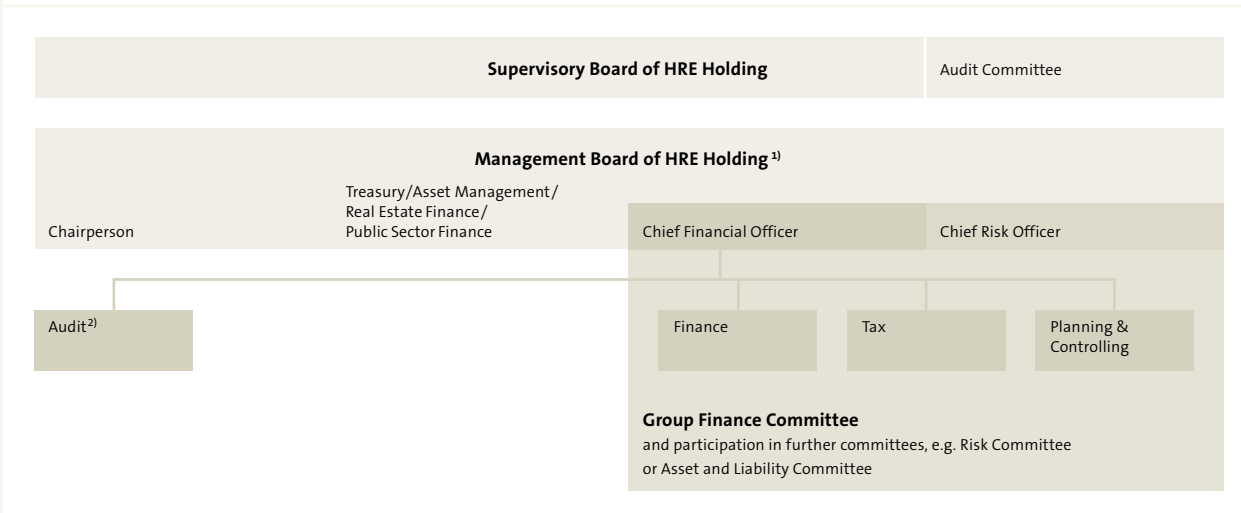
**Conception** The internal control and risk management system with regard to the accounting process comprises the principles, procedures and measures designed to assure the effectiveness and efficiency of accounting and also to assure compliance with the relevant legal regulations. The aim of the risk management system with regard to the accounting process is to identify and evaluate risks which may oppose the objective of ensuring that the financial statements comply with the relevant rules, to limit risks which have been identified and to check the impact of such risks on the financial statements and also the way in which these risks are presented. The internal control system with regard to the accounting process is an integral component of the risk management system and is designed, by way of implementing controls, to guarantee adequate assurance that the financial statements which are prepared comply with the relevant rules despite the risks which have been identified.

However, an internal control and risk management system with regard to the accounting process cannot provide absolute assurance regarding success in attaining the associated objectives. As is the case with all discretionary decisions, decisions relating to the establishment of appropriate systems may also be errored as a result of faults, errors, changes in ambient variables or deliberate violations and criminal actions. These problems mean that it is not possible with absolute assurance to identify or prevent misstatements in the financial statements.

At HRE, the internal control and risk management system with regard to the accounting process is reflected in the structure and procedure organisation. In terms of structure organisation, the internal control and risk management system with regard to the accounting process mainly comprises the Management Board, the Supervisory Board as the control body of the Management Board, the Audit Committee which is established by the Supervisory Board, the departments which report to the Chief Financial Officer (CFO) and the Group Finance Committee.

## Structure organisation of the internal control and risk management system with regard to the accounting process

as of 31 December 2010



<sup>1)</sup> From 1 January 2011 enlarged by the Management Board section Treasury

<sup>2)</sup> From April 2010 assigned to the CFO; until April to the CEO

In accordance with Section 290 HGB, the Management Board, in its capacity as the legal representative of HRE Holding, is required to prepare consolidated financial statements and a Group management report. In conjunction with the obligation to introduce a Group-wide internal control and risk management system, the Central Management Board of HRE Holding also bears responsibility for monitoring an adequate and effective internal control and risk management system with regard to the accounting process. The Central Management Board takes decisions in this respect with regard to all strategies at the suggestion of the Chief Financial Officer (CFO).

The Supervisory Board is responsible for monitoring the Management Board. For this purpose, the Supervisory Board may specify that its approval is required for management measures. In addition, the Supervisory Board also has audit obligations and reporting obligations. In order to support its activity, the Supervisory Board of HRE Holding has set up an Audit Committee. In accordance with Section 100 (5) AktG, at least one member of the Supervisory Board and of the Audit Committee must have specialist knowledge of accounting and auditing. The Supervisory Board is of the opinion that it meets these requirements.

The Audit department supports the Management Board in its control function by way of independent audits.

The CFO is also responsible for managing Finance, Tax and Planning and Controlling, and also Audit since April 2010. In the CFO department, the consolidated financial statements are prepared in accordance with IFRS, and the accounting-relevant capital market information is provided. The companies of HRE prepare their financial statements in accordance with the respective local legal requirements. For Group accounting purposes, the financial statements are harmonised in relation to uniform accounting policies in accordance with IFRS. Each company included in the consolidated financial statements reports its balance sheet, income statement and notes via the consolidation software to a central department in Group Accounting. In Group Accounting, the data of the foreign currency companies are translated into Euros by means of the consolidation software. In addition, this is where the data is checked for plausibility, analysed and consolidated.

The Management Board has set up a Group Finance Committee at the Group level for making recommendations to the Management Board. This includes responsibility for defining and monitoring the guidelines and procedures for accounting and reporting for all entities of HRE and the consolidated financial statements as well as for all segments of HRE. In order to ensure close communication with other departments, the CFO or the Head of the CFO departments also serve on other committees, for instance the Risk Committee with its sub-committees or the Asset and Liability Committee (ALCO).

In terms of procedure organisation, the internal control and risk management system with regard to the accounting process is based on an intended far-reaching standardisation of processes and software. For core activities and processes, there is a Guideline department and a code of conduct. In addition, the four-eyes principle is mandatory for major transactions. Data and EDP systems are protected against unauthorised access. In addition, certain relevant information is made available only to employees who actually require such information for their work. Where necessary, results are agreed on an enterprise- and Group-wide basis.

**Implementation** For preparing the consolidated financial statements and Group management report, HRE has implemented the conception of the internal control and risk management system with regard to the accounting process in various measures for identifying, evaluating and limiting the risks. The structure organisation measures relate to the committees of HRE Holding and the CFO departments. To a large extent, the same persons serve on the committees of the major Group companies; this means that uniform management is possible. For instance, the members of the Management Board of HRE Holding also form the Management Board of Deutsche Pfandbriefbank AG, and most of them are also executive or non-executive members of the Board of Directors of DEPPFA Bank plc.

There is clear functional segregation within the CFO department, which is for instance reflected in separate departments for processing IFRS fundamental issues and the process of preparing financial statements. In addition, separate groups are responsible for preparing the consolidated financial statements and for preparing the separate financial statements. The Group Finance Committee

and other committees as well as department discussions constitute links between the various tasks. In addition, executive, posting and administrative activities, such as payment and recording the payment, are clearly segregated or are subject to the four-eyes principle. In addition, the entities included in the consolidated financial statements report the data to a central department within the Group, thus ensuring that the data are further processed in a uniform process.

Within the structure organisation, there are automatic or system-based and manual or non-system-based measures for managing the risks and for internal controls. In system-based solutions, standard software is used as far as possible for posting, reconciling, controlling and reporting the data in order to avoid errors. This is also applicable for consolidation, which is carried out by means of software which is widespread in the market. The consolidation software provides technical support for harmonising internal relations in a clearly regulated process in order to guarantee that these internal relations are completely and properly eliminated. The data of the entities included in the consolidated financial statements are reported in a uniform standardised position plan. Automated plausibility checks are used for instance for reporting the data of the subsidiaries for consolidation purposes. The balances carried forward are checked with system support. In order to provide protection against losses, the data of the consolidation software are backed up daily, and are also backed up on tape. In general, the software of HRE is protected against unauthorised access by a clearly regulated administration and release of authorisations.

In addition to the system-based measures, HRE has also implemented manual and non-system-based procedures. For instance, a standard process is used to check whether the reported data are correct and complete. For this purpose, variance analyses in the form of budget-actual comparisons are also carried out. The consolidated balance sheet and the income statement are also established on a monthly basis, and some positions are even established on a daily basis. Extrapolations and forecasts are also prepared. A better understanding is achieved as a result of the continuous and frequent analysis of figures. Mandatory accounting principles applicable throughout the Group are defined and communicated, also in the form of a manual. These procedures comprise the analysis and

interpretation of the new and existing IFRS standards and interpretations in order to permit uniform accounting and evaluation throughout the Group. Generally recognised valuation methods are used. The methods which are used and also the underlying parameters are regularly checked and, where necessary, adjusted. Schedules are also defined in order to permit a timely response in the event of deadline problems.

In order to improve the quality of controls, various departments are integrated in certain processes and are obliged to take part in the harmonisation process. For instance, the enterprise-wide new product process and the check performed on existing products with the right of veto by the Finance department are designed to ensure that the products are uniformly and systematically presented in the accounts. A further example of enterprise-wide harmonisation is the process for preparing the annual reports and interim reports. All departments involved must have these reports certified before preparation by the Management Board (so-called sub-certification process), thus achieving a further control stage for the products to be disclosed. All affected departments agree in advance the contents of the annual reports and interim reports in editorial meetings.

As part of the risk management system with regard to the accounting process, HRE takes measures designed to avert fraudulent actions and deliberate violations to the detriment of HRE. Examples of fraudulent actions to the detriment of HRE are theft, embezzlement or misappropriation. With regard to the accounting process, deliberately incorrect accounting is also defined as a fraudulent action. HRE identifies and evaluates the risks and sets up measures to avert such fraudulent actions and deliberate violations. A newly developed system-based concept is also used to provide training for employees in compliance regulations.

**Maintenance** HRE constantly checks and improves its internal control and risk management system with regard to the accounting process in meetings of the Management Board, the Group Finance Committee and internally in order to ensure that the risks are identified, evaluated and limited as correctly and comprehensively as possible. In consequence, the internal control and risk management system with regard to the accounting process is also adjusted to reflect new circumstances such as changes in

the structure and the business model of the Group or new legal requirements.

The risk of fraudulent actions and deliberate violations is regularly analysed in order to enable countermeasures to be taken. Due consideration is also given to unusual events and changes in the situation of HRE and individual employees.

HRE is required to comply with legal regulations. If the legal regulations change, for instance in the form of new or changed IFRS standards, these changes have to be implemented. The necessary changes to the processes and IT systems are where necessary implemented in separate projects for all departments and with clear functional allocation. As part of the implementation process, the risk management system with regard to the accounting process is also adjusted to bring it into line with the changed regulations.

As part of the process of restructuring HRE, companies have been liquidated and merged, branches have been closed and the workforce has been reduced.

HRE combats the risk in relation to the process of preparing the consolidated financial statements by way of clear functional allocations, centralisation of project management for restructuring and also close co-operation between the various departments.

The IT landscape of HRE is of a heterogeneous nature due mainly to the acquisition of DEPFA Bank plc in 2007 and numerous internal mergers of companies. Within the framework of the New Evolution project, the systems and the processes will therefore be standardised as far as possible in the course of the next few years.

**Monitoring** The Audit department is responsible for checking the adequacy of transactions and for identifying inefficiency, irregularities or manipulation. The Audit department also applies the rules of minimum requirements for risk management (MaRisk) to check the effectiveness and adequacy of risk management and the internal control system in a risk-oriented manner, and where appropriate identifies problems in the identification, evaluation and reduction of risks. This also includes auditing the IT systems of HRE as well as the processes and controls in CFO functions of the reporting entities and Group Account-

ing. Specific plans of measures with defined deadlines are drawn up and tracked in order to process the errors which are identified. Since April 2010, the Audit department has reported directly to the CFO. Until April 2010, it reported directly to the Chairman of the Management Board. The Audit department is not integrated in the work process, nor is it responsible for the result of the process to be audited. In order to enable it to carry out its duties, the Audit department has a complete and unrestricted right to obtain information regarding the activities, processes and the IT systems.

As a Control and Advisory Committee of the Management Board, the Supervisory Board is able to inspect and audit the accounts and the assets of the Company in accordance with Section 111 (2) AktG. In addition, the Management Board regularly reports to the Supervisory Board. The internal control and risk management system with regard to the accounting process is a subject of the deliberations of the Supervisory Board. The Supervisory Board engages the auditor to audit the annual financial statements and the consolidated financial statements in accordance with Section 290 HGB. The Supervisory Board approves the consolidated financial statements and Group management report which have been prepared by the Management Board and certified by the independent auditor. The Supervisory Board has set up an Audit Committee which relieves the Supervisory Board of the task of extensively and promptly auditing the consolidated financial statements, the Group management report as well as the proposal for the appropriation of cumulative profit, and which essentially operates only on a preparatory basis. The Audit Committee is responsible mainly for monitoring the accounting process, the effectiveness of the internal control system, the risk management system and the internal audit system; it is also responsible for auditing the financial statements, and in particular the independence of the auditor and the additional services rendered by the auditor.

The auditor attends the meetings of the Supervisory Board and the Audit Committee, and reports on the major results of the audit, in particular major weaknesses of the internal control and internal risk management system with regard to the accounting process. In addition, the auditor also reports immediately on all findings and events which are of a material nature for the tasks of the Supervisory Board and which result when the audit is carried out. The Supervisory Board discusses the main emphasis of the audit with the auditor in advance.

## Major Risk Types

HRE distinguishes the following major risk types for its business activities:

- Credit risk
- Market risk
- Liquidity risk
- Operational risk
- Business risk

Economic capital is calculated for all risk types, apart from liquidity risk. However, liquidity risk scenarios are also taken into account in the course of stress tests in connection with the review of risk-bearing capacity at the HRE Group level.

The following are major risk types which are not quantified but which are limited by means of suitable reports, guidelines and policies:

- Strategic risks
- Reputational risks
- Regulatory risks
- Model risks

## Credit Risk

### Definition

Credit risk is defined as the risk of the loss of value of a receivable or the partial or complete default of a receivable due to the default or downgrading of the rating of a business partner. The credit risk also comprises the counterparty, issuer and country risk, which are defined as follows:

- Counterparty risks are defined as potential losses of value of unfulfilled transactions, and in particular derivatives, attributable to the default of the counterparty. The following sub-categories are distinguished in this respect:
  - Settlement risk, which is defined as the risk that, when a trade is settled, the counterparty fails to deliver the necessary consideration.
  - Replacement risk is defined as the risk that, in the event of a counterparty default, the contract has to be replaced on less favourable terms
  - Cash risk is defined as the risk that the counterparty might not repay (cash) loans which have been raised or that the counterparty might not transmit option premiums.

- Issuer risk is the risk of the complete or partial loss of receivables from security investments due to the default of the issuer.
- Country risks are broken down into transfer and conversion risks as well as default risks. Transfer and conversion risks may arise as a result of state intervention which limits or prevents the ability to obtain foreign currency or the cross-border capital transfer of a solvent debtor. Counterparty risks may arise as a result of the default or downgraded rating of a country in its capacity as a debtor.

## Credit Risk Strategy and Principles

As part of the restructuring process, HRE has broken down the overall credit portfolio into a strategic portfolio (Real Estate Finance and Public Sector Finance) and a value portfolio. The new portfolio structure was implemented in credit risk reporting in the first quarter of 2010. The adopted risk strategy already reflects the new structure.

The strategic portfolio comprises the following:

- Public Sector Finance (PSF) segment, which comprises the public sector finance operations of Deutsche Pfandbriefbank AG, as well as
- the Real Estate Finance (REF) segment which comprises the former commercial real estate finance portfolio.

In the Public Sector Finance segment, new business of HRE will focus on low-risk Pfandbrief-eligible financing of sovereigns and sub-sovereigns in Western Europe, particularly in Germany, France, Spain and Italy, as well as state-guaranteed public private partnerships (PPPs).

New business in Real Estate Finance segment focusses on Pfandbrief-eligible financing of commercial real estate with sustainable cash flow in Europe, with the main emphasis on Germany, France and Great Britain. The main target customers of these operations are professional investors, institutional clients, real estate funds and selective developers. The intended range of products comprises less complex loan structures, selectively extended to include derivative hedging products.

New business is to be refinanced largely via Pfandbrief issues with matching maturities.

The value portfolio comprises non-strategic portfolios of HRE as well as (at present) most of the transactions which exist with the counterparty FMS Wertmanagement. With regard to the non-strategic portfolios, the value portfolio comprises public finance business of the sub-group DEPPFA Bank plc as well as capital market business and a minor part of infrastructure financing operations. In the value portfolio, emphasis is placed on the reduction of existing assets in a manner which poses minimum strain on capital and which is designed to maintain value.

As described initially in the risk report, further Assets and Liabilities were transferred to FMS Wertmanagement at the beginning of the fourth quarter of 2010.

## Credit Risk Reports

In the financial year 2010, reporting on credit risks was thoroughly revised – also taking account of the additional requirements in accordance with MaRisk.

- The Group risk report contains the development in volumes as well as relevant credit risk management indicators such as the development of the expected loss as well as the unexpected loss via Value at Risk. The report shows the credit risk at the group level and also at the level of the Bank in the context of the overall bank risk and the risk-bearing capacity, it reports limit utilisations and violations of existing limits, and also identifies risk concentrations. Key indicators which are relevant for management purposes, such as the development of the EaD, the EL and the Credit VaR are integrated in this report and are discussed in the Management Board.
- In the credit risk report, details concerning the portfolio and risk parameters are discussed at the group level and also at the level of the subsidiary institutes; the Risk Management and Liquidity Strategy Committee of the Supervisory Board are notified accordingly.
- For decisions relating to new business and adjustments of conditions, major parameters, contents and analyses are presented to the Credit Committee and discussed.
- In the current month, further regular reports support operational management with regard to the management and timely recognition of risks at the sub-portfolio level.
- Unusual developments which might result in a major deterioration in the risk position of an individual exposure are reported to a wider group by way of so-called “credit issue notes”.



**Credit Risk Quantification via Economic Capital and Risk-weighted Assets under Basel II Credit Portfolio Model** For calculating the economic credit risk capital (credit risk Value-at-Risk), HRE uses a credit portfolio model which is described in greater detail in the section “Result of risk-bearing capacity analysis”.

**Stress Tests** The stress tests for economic capital in credit risk are described in greater detail in section “Result of the risk-bearing capacity analysis”.

In addition to the stress tests for economic capital, there are also RWA reverse stress tests. They investigate the extent to which a certain risk parameter (e.g. rating, LGD, currency) can change before the minimum capital ratio (currently 8.5 %) is no longer met. Tolerance change levels have been defined for all tested risk parameters; these levels must not be violated if the test is to be successfully completed.

**Credit Risk Quantification According to Basel II** All subsidiary institutions of the Group – apart from DEPFA Bank plc, ACS Bank and the former DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG (which is now part of the merged Deutsche Pfandbriefbank AG) – which have already received regulatory approval to apply the so-called Advanced Internal Rating-Based Approach (Advanced-IRBA) for determining the regulatory capital backing. The result of the regulatory audit for the introduction of the Advanced IRBA at DEPFA Bank plc, DEPFA ACS Bank as well as the former DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG is expected in 2011.

**EU-wide Stress Tests for Capital Ratios** At the end of June 2010, in conjunction with the national regulatory authorities, the Committee of European Banking Supervisors (CEBS) requested the banks to carry out a stress test for core capital ratios at the Group level for 2010 and 2011. The prescribed macro-economic scenarios and parameters reflect a less critical base case scenario and an adverse scenario. In addition, the banks were required to submit their portfolio of government bonds in the trading book to a stress scenario using defined parameters. Using the assumption of zero growth, the effects of the stress tests on the results and risk assets were integrated in planning for 2010 and 2011.

The results of the stress tests were published on 23 July 2010 by CEBS for all participating banks.

For the HRE, the result shows that the Group exceeds the required core capital ratio of 6 % in all stress scenarios, except in the adverse scenario for the year 2011, both with and without taking account of the additional stress test for government bonds. HRE complies with the banking regulatory requirement of a core capital ratio of 4 % in all stress scenarios.

The results of the stress tests for the year 2011 are only meaningful to a limited extent.

For instance, the stress test has not yet taken account of the transfer of assets and liabilities to FMS Wertmanagement at the beginning of October 2010. This would result in a considerable reduction in risk-weighted assets. HRE also submitted an application for a total of €9.95 billion for recapitalisation by the SoFFin in connection with the financial crisis. Assuming complete recapitalisation at the point at which the stress test is carried out, HRE exceeded a core capital ratio of 6% in all scenarios of the stress test.

## Credit Risk Management and Monitoring

**Credit Risk Management** At the portfolio level, the intended portfolio structure is defined in the risk strategy by means of structure components. The limits are also based on the available risk cover funds, and include:

- Limiting of country risks
- Definition of strategic risk parameters (e.g. target customers, regions, financing duration)

The following reports and measures are key elements for monitoring compliance with the defined limits and the intended risk and return parameters at the portfolio level and also at the level of individual transactions:

- Determining the credit risk VaR at the portfolio level by way of a credit portfolio model; analysis of concentration risks and various stress tests
- Central group-wide monitoring of risk concentrations by way of special regular and ad hoc evaluations, such as regional, product-specific evaluations
- Continuous analysis of the portfolio and the relevant markets by the local Credit Risk Management units
- Regular evaluation of the collateral
- Special reports for exposures which are potentially at risk (e.g. “credit issue notes”).

The credit competences also define the decision-making powers of the individual credit risk managers for prolongations in existing business, depending on the counterparty group and expected loss class. In the period under review, new business is signed exclusively at the Management Board level. A new set of competence rules comprising a delegation of competences was adopted in December 2010.

**Credit Risk Management and Monitoring** At the level of individual transactions, the credit process guidelines define the necessary steps of assessing risk for new business and prolongations as well as the procedures for transferring exposures to the watchlist or workout.

Core processes of credit risk management and monitoring as well as the relevant areas of the CRO function which are involved are described in the following:

The credit risk management entities (Credit Officer Real Estate and Credit Officer PS, FI & Value Portfolio) carry out the initial risk analysis for new business and annual risk analysis for existing business. PD and LGD rating

tools, which are developed by Credit Risk for Risk Management and Control (RMC) and annually validated and calibrated, are used for valuation purposes and for preparing the credit decision in new and prolongation business. Property Analysis & Valuation Germany/Property Analysis Europe provides support for analysing and valuing the securities. The application is checked by the relevant credit risk management entity.

The Legal department, where appropriate together with external lawyers/lawyer's offices, is responsible for the contract and collateral organisation.

Defined early warning indicators are constantly analysed by Credit Risk Management (CRM). If any problems are identified, an exceptional test is performed on the credit default risk (including a review of the value of collateral) and appropriate alternative actions are identified. Such cases are also included in a monthly monitoring cycle and presented in the Watchlist Committee.

If there are any indications of an impairment, the extent of such an impairment is determined. In the Risk Provisioning Committee (see also overview for organisation and committees), the results are discussed and, where necessary, decisions are taken with regard to creating or reversing impairments.

A restructuring plan or a workout plan for critical and impaired exposures is drawn up. The decision regarding restructuring or workout takes account of scenario analyses for the potential development of the borrower, the collateral or the relevant market. These are presented and approved in the Risk Provisioning Committee.

Critical exposures (watchlist) as well as restructuring and workout cases (non-performing loans) are reported monthly in the Group risk report and in the Risk Committee and also, upon request, in special analyses to the Management Board and Supervisory Board.

### **Hedging and Minimising Risk by Collateral**

At HRE, property liens relating to the financed properties are particularly important in the Real Estate Finance segment. Other financial securities and guarantees in particular are also accepted as collateral (e.g. credit insurances, guarantees, fixed-income securities, etc.) in the Public Sector field.

The credit officers review the value of the collateral as part of the regular annual rating assessment of borrowers. In the case of property collateral, the value, where necessary, is reviewed by external or internal experts.

### **Credit Portfolio**

The entire credit portfolio of HRE has been calculated using a standard method in line with the Basel II-compliant Exposure at Default (EaD) since 31 December 2009.

The Basel-II-compliant term “exposure at default” (EaD) recognises the current utilisation as well as pro-rata credit interest in relation to which a borrower may default before an exposure is defined as having defaulted (max. default of 90 days), as well as those credit commitments which a borrower will still be able to utilise in future despite a major deterioration in creditworthiness. In the case of derivatives, the EaD is defined as the sum of the current market value and the regulatory add-on, which constitutes a cushion for future potential increases of the market value.

The Group-wide EaD of the credit portfolio amounted to €216.8 billion as of 31 December 2010 (EaD 31 December 2009: €347.4 billion). The considerable decline compared with the end of 2009 is mainly attributable to the transfer of assets and liabilities to FMS Wertmanagement which was carried out at the beginning of October 2010 and which is described in greater detail in the risk report. On the other hand, the approx. 8% weakening of the Euro against the US-Dollar between the end of 2009 and the end of 2010 had the effect of increasing EaD to a minor extent.

€61.2 billion of the above-specified Group-wide credit portfolio EaD of €216.8 billion is attributable solely to the counterparty FMS Wertmanagement. This figure is broken down as follows. For most of the derivatives earmarked to be transferred to FMS Wertmanagement, it was not possible initially to arrange for beneficial ownership to

be transferred, which meant that the market price risks of the derivatives were transferred to FMS Wertmanagement by way of concluding derivatives with identical conditions between HRE and FMS Wertmanagement. These so-called back-to-back transactions account for an EaD of €30.5 billion. Because FMS Wertmanagement does not have the status of a bank, HRE also handles certain refinancing functions for the deconsolidated environment, for instance with the ECB or in bilateral repo transactions, which accounted for an EaD of 22.8 billion as of 31 December 2010. And finally, HRE still holds bonds with an EaD of 7.9 billion issued by FMS Wertmanagement, which were provided by FMS Wertmanagement in connection with the claim for compensation of HRE for the transferred assets and liabilities.

In addition, the credit portfolio EaD of €216.8 billion also includes assets with an EaD of €6.1 billion which have been selected to be transferred to FMS Wertmanagement but which were not able to be transferred via the originally envisaged method as a result of various considerations, including considerations of Tax Law. With effect from 1 December 2010, the credit risks of these assets was transferred by means of guarantees provided by FMS Wertmanagement, so that HRE ultimately retains a counterparty risk with regard to FMS Wertmanagement in connection with these positions.

In order to constantly avoid EaD fluctuations and distortions in the strategic operating segments of HRE resulting from the refinancing function which has been taken on, and also to properly reflect the actual economic risk in HRE, the above EaDs attributable to transactions with FMS Wertmanagement have been detailed merely for information purposes in the following overviews of the portfolio development and structure. The EaD for the total exposure of HRE determined without the above positions amounted to €149.5 billion.

New business comprising a total of €5.3 billion commitments in the operating segments described in the following mainly concentrated on Real Estate Finance business (€3.1 billion). Of this figure, €1.7 billion is attributable to selected prolongations of existing business. New business of €1.0 billion is attributable to the Public Sector Finance segment, whereas the Value portfolio accounts for €1.2 billion resulting from acceptance obligations taken on in the past.

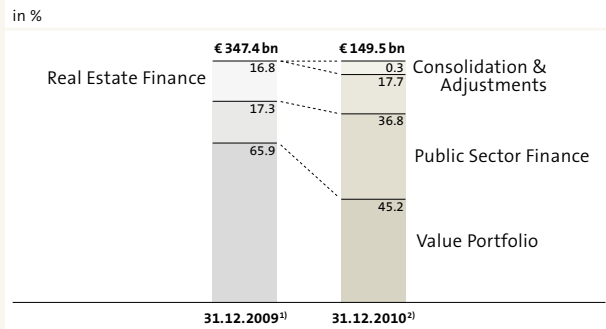
**Overview of the Total Exposure of HRE: €149.5 Billion EaD**

The credit portfolio is broken down into the following strategic segments

- Public Sector Finance (PSF) and
- Real Estate Finance (REF) as well as the non-strategic Value portfolio (VP) which is earmarked for being wound down.

In addition, the category “Consolidation & Adjustments” includes internal reconciliation and consolidation positions as well as a small number of individual positions which cannot be allocated to any other category.

**Total portfolio: EaD according to segments**



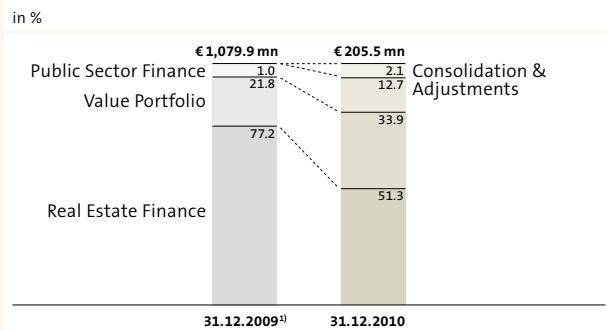
<sup>1)</sup> Including portfolio transferred to FMS Wertmanagement on 1 October 2010  
<sup>2)</sup> In addition € 67.3 billion EaD with regard to the counterparty FMS Wertmanagement including guaranteed positions of € 6.1 billion (PSF: € 27.7 billion; VP: € 39.6 billion)

The total exposure of HRE has declined by more than half in 2010. This was due to the transfer of positions to FMS Wertmanagement as of 1 October 2010. Within the segments, there has been a shift in the percentages in the direction of the Public Sector Finance segment; the percentage of the Real Estate Finance segment has remained virtually stable.

**Risk Parameters Expected Loss (EL)** The expected loss (EL), which is calculated from the annual probability of default (PD), the loss given default (LGD) and the exposure at default (EaD), amounted to €0.2 billion as of 31 December 2010 using the parameters specified by Basel II (December 2009: €1.1 billion). The considerable reduction in the expected loss is mainly due to the fact that a considerable part of the EL-relevant portfolio has been transferred to FMS Wertmanagement.

The expected loss for a period of one year is a key management parameter for the portfolio. It is calculated for the entire exposure, with the exception of trading book positions and non-performing loans for which an individual allowance has already been recognised. The ratio is spread over the segments as follows:

**Total portfolio: Expected loss**



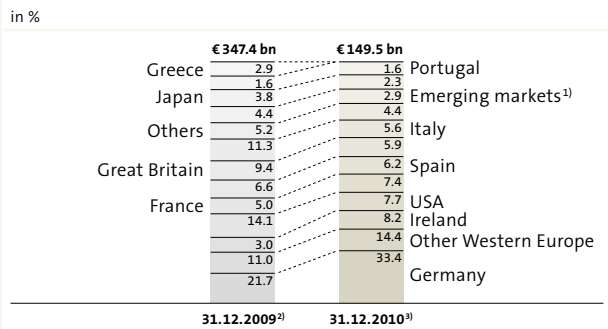
<sup>1)</sup> Including portfolio transferred to FMS Wertmanagement on 1 October 2010

**Economic Credit Risk Capital** The unexpected loss of the credit portfolio, the credit risk value at risk, is calculated using a credit portfolio model for a period of one year and a confidence level of 99.95% within the framework of risk-bearing capacity analysis of HRE, and amounted to €1.9 billion as of 31 December 2010 (31 December 2009: €7.9 billion), disregarding diversification effects to other risk types. Details regarding the calculation are set out in the section “Result of Risk-bearing Capacity Analysis“.

**Regional Breakdown of the Portfolio** As was the case last year, the exposure of HRE still focusses on Western Europe even after large parts of the portfolio had been transferred to FMS Wertmanagement. Germany alone accounts for one third (€49.9 billion; previous year: approx. one fifth) of the total exposure of the Group. The exposure to the USA as well as Great Britain and Italy has declined by more than 70% compared with the previous year; the extent to which these countries account for the total portfolio has declined by half in each case. The exposure to Greece, with the exception of €7 million, has been transferred completely to FMS Wertmanagement or has been wound down. The high Irish content (€12.2 billion or 8.2%) is almost completely (€11.5 billion) attributable to refinancing transactions with the Irish Central Bank.

The percentage of the category “Other Western Europe” has increased slightly from 11.0% in the previous year to 14.5%, and contains the following main items: Austria (€8.5 billion; previous year: €10.7 billion), Belgium (€2.8 billion; previous year: €3.8 billion), the Netherlands (€2.1 billion; previous year: €7.6 billion) and Switzerland (€1.9 billion; previous year: €4.0 billion). Compared with the previous year, the percentage of the exposure to “Emerging Markets” in accordance with the IMF definition has declined by 1.5 percentage points to 2.9%, and mainly comprises Poland (€3.0 billion; previous year: €5.3 billion) and Hungary (€0.8 billion; previous year: €3.2 billion). Operations have been withdrawn completely from emerging market countries, such as the United Arab Emirates and the Ukraine; apart from a minor percentage, the exposure to Russia has also been considerably reduced.

### Total portfolio: EaD according to regions



<sup>1)</sup> Emerging markets in accordance with the IMF definition

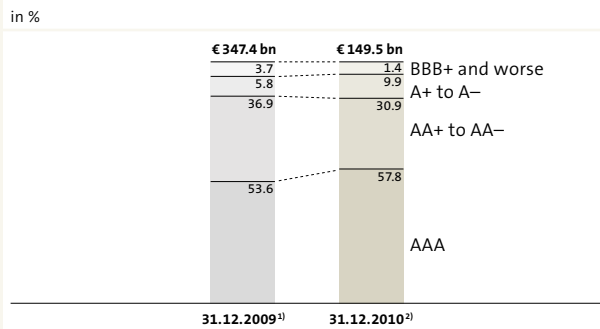
<sup>2)</sup> Including portfolio transferred to FMS Wertmanagement on 1 October 2010

<sup>3)</sup> In addition, €67.3 billion EaD to the counterparty FMS Wertmanagement including guaranteed positions of €6.1 billion. The figure without guaranteed positions is fully attributable to Germany. The guaranteed positions mainly relate to Italy (65.1%), Great Britain (21.3%), Canada (6.7%) and France (3.6%).

Depending on the results of the internal rating process, maximum limits in certain rating ranges are defined for each individual country or groups of countries; these limit the operations of HRE. All country ratings and country limits are reviewed at least once every year by Risk Management & Control.

With regard to the breakdown of the exposure according to internal country rating, the extent of exposure in AAA-rated countries has increased by 4.2 percentage points compared with the previous year, to 57.8%, whereas the rating classes AA+ to AA- have declined by approx. 6 percentage points in the same period. An increase of 4.1 percentage points in the exposure to countries with ratings of A+ to A- was opposed by a reduction of 2.4 percentage points to countries with ratings of BBB+ and worse.

### Total portfolio: EaD according to internal country ratings



<sup>1)</sup> Including portfolio transferred to FMS Wertmanagement on 1 October 2010

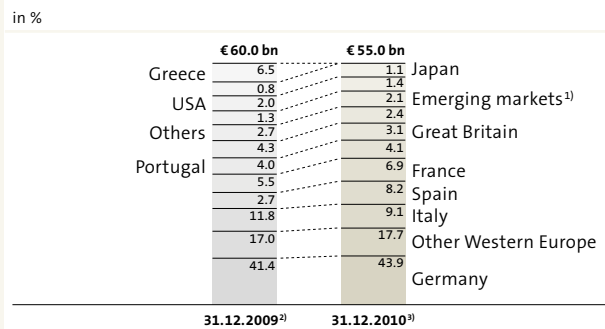
<sup>2)</sup> In addition, € 67.3 billion EaD to the counterparty FMS Wertmanagement including guaranteed positions of € 6.1 billion. The figure without guaranteed positions is fully attributable to the rating AAA. The guaranteed positions are spread over countries with AAA ratings (10.6%), countries with AA+ to AA- ratings (21.3%), countries with ratings A+ to A- (65.2%) and countries with ratings BBB+ and worse (2.9%).

**Public Sector Finance: €55.0 Billion EaD Portfolio Development and Structure** The portfolio of the strategic operating segment Public Sector Finance (PSF) amounted to €55.0 billion as of 31 December 2010, and is thus lower than the comparison figure of €60.0 billion at the end of 2009. It consists exclusively of public sector financing recorded at Deutsche Pfandbriefbank AG.

The €5 billion net decline in EaD is mainly attributable to the transfer of assets and liabilities to FMS Wertmanagement. However, currency effects and the internal process of changing over the method of calculating EaD of the former DEPPFA Pfandbriefbank, Eschborn, which since has been merged with Deutsche Pfandbriefbank AG, Munich, from the standard approach to the advanced IRB approach has had the effect of increasing EaD. The advanced IRB approach in particular has the effect of increasing the EaD of derivatives and repo transactions.

Most of the exposure is to be found in Western Europe. With the exception of Greece, which is no longer included in the portfolio of the segment (unlike the situation last year) as well as Italy and Spain, the percentages of the countries in the segment portfolio have remained virtually stable. Major countries under "Other Western Europe" include Austria (€6.8 billion; December 2009: €7.1 billion) and Switzerland (€0.9 billion; December 2009: €0.8 billion).

### Public Sector Finance: EaD according to regions



<sup>1)</sup> Emerging markets in accordance with the IMF definition

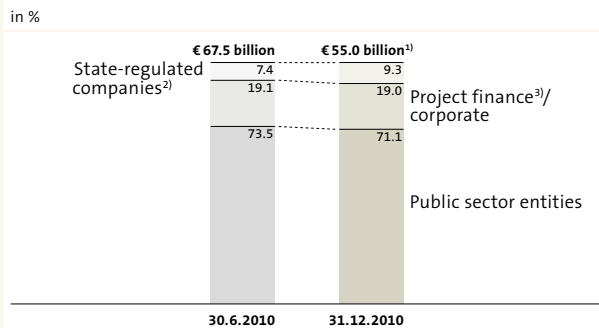
<sup>2)</sup> Including portfolio transferred to FMS Wertmanagement on 1 October 2010

<sup>3)</sup> In addition € 27.7 billion EaD to the counterparty FMS Wertmanagement, which is fully attributable to Germany; the Public Sector Finance segment does not include any positions guaranteed by FMS Wertmanagement.

The counterparty structure in the Public Sector Finance portfolio was revised throughout the Group in the first half of 2010, and cannot be compared with the structure as detailed in the risk report of the annual report at the end of 2009. Instead, figures from June 2010 have been used for comparison purposes.

The position “Public Sector Borrowers” includes receivables due from sovereigns (25 %), public sector enterprises (32 %) and municipalities (43 %).

#### Public Sector Finance: EaD according to counterparties



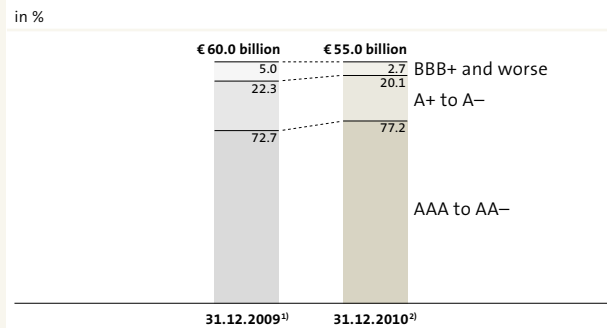
<sup>1)</sup> The December figures include an additional amount of € 0.4 billion (0.6 %) attributable to the counterparty category “Other”.

<sup>2)</sup> E.g. water utilities, power supply utilities, etc.

<sup>3)</sup> Including financial institutions with a state-background or state guarantee

The still high percentage of public sector borrowers in this segment, which are mostly still classified as “investment grade”, is reflected in the rating. The content of positions with a rating of BBB and worse has declined from €3.0 billion in December 2009 to €1.5 billion, and reflects the transfer of assets and liabilities to FMS Wertmanagement. The exposure in the non-investment-grade field is €0.1 billion or 0.2 % (December 2009: €0.9 billion) and comprises transactions with other financial institutions as well as sovereigns and sub-sovereigns in Europe.

#### Public Sector Finance: EaD according to internal ratings



<sup>1)</sup> Including portfolio transferred to FMS Wertmanagement on 1 October 2010

<sup>2)</sup> Also € 27.7 billion EaD to the counterparty FMS Wertmanagement, which is fully attributable to the rating class AAA. The Public Sector Finance segment does not include any positions guaranteed by FMS Wertmanagement.

**Risk Parameters** The increase in the expected loss for the portfolio of the Public Sector Finance operating segment is mostly attributable to a major financing arrangement in the Public Sector segment (€+17 million EL), in which the borrower had been experiencing payment difficulty. However, there is a positive outlook for recovery.



**Public Sector Finance: EaD/expected loss<sup>1)</sup>  
 by internal classes**

EL class	Basis points	31.12.2010			31.12.2009 <sup>2)</sup>		
		EaD in € million	Expected loss in € million	Part in %	EaD in € million	Expected loss in € million	Part in %
EL class 1 to 2	0 to < 2	54,202.9	1.0	0.0020	59,228.9	1.2	0.0020
EL class 3 to 5	2 to < 10	693.4	0.5	0.0710	292.5	0.2	0.061
EL class 6 to 8	10 to < 55	9.2	0.2	2.5060	337.7	0.1	0.0280
EL class 9 to 15	55 to < 1,800	35.6	1.1	3.0220	95.2	9.0	9.4770
EL class 16 to 18	1,800 to < 10,000	52.9	23.2	43.4850	13.5	0.5	3.4520
<b>Total</b>		<b>54,994.1</b>	<b>26.0</b>	<b>0.0470</b>	<b>59,967.8</b>	<b>11.0</b>	<b>0.0180</b>

<sup>1)</sup> The expected loss is calculated for all positions of the banking book, excluding loans for which an allowance has already been created.

<sup>2)</sup> Including portfolio transferred to FMS Wertmanagement on 1 October 2010

**Key Risk Aspects Exposure to European Countries Greece, Italy, Portugal, Ireland and Spain** The exposure in the Public Sector portfolio in these countries amounted to a total of €11.8 billion as of 31 December 2010. The decline of €3.2 billion in the exposure compared with 31 December 2009 is mainly due to the transfer of the Greece exposure to FMS Wertmanagement or to the winding down of this exposure (31 December 2009: €3.9 billion). Most of the exposure is attributable to Italy (€5.0 billion or 42.%; 31 December 2009: €7.1 billion) followed by Spain (€4.5 billion or 38.4 %) as well as Portugal (€2.3 billion or 19.1 %) and Ireland (€14 million or 0.1 %).

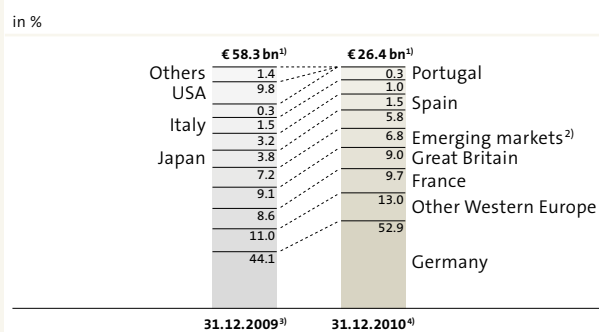
The direct exposure to the central authorities in the above countries amounted to a total of €3.2 billion (31 December 2009: €7.7 billion), whereby most of this figure is attributable to Italy (€2.9 billion; 89%; 31 December 2009: €4.9 billion). A further €0.3 billion (11 %) is attributable to Portugal. There is an exposure of €2.1 billion to financial institutions, with an emphasis on Spain (€1.7 billion, 81 %).

**Real Estate Finance: €26.4 Billion EaD Portfolio Development and Structure** The EaD of the Real Estate Finance portfolio of the Deutsche Pfandbriefbank Group has declined by a total of €31.9 billion compared with 31 December 2009 mainly as a result of the transfer of positions to FMS Wertmanagement. The customer derivatives included in the portfolio accounted for EaD of €0.6 billion as of 31 December 2010, compared with a figure of €1.6 billion EaD at the end of 2009. Whereas the percentage of Germany in relation to the portfolio has increased, the corresponding figures for the USA have been reduced completely, and the percentages of Italy and Spain as well as

other Western European countries have been partially reduced. Operations have been withdrawn completely from emerging market countries such as the United Arab Emirates and the Ukraine; apart from a minor percentage, the exposure to Russia has also been considerably reduced.

The commitments amounted to €25.6 billion as of 31 December 2010. Receivables amounted to €25.2 billion at the same date. Accordingly, undrawn credit lines amounted to €0.4 billion as of 31 December 2010.

**Real Estate Finance: EaD according to regions**



<sup>1)</sup> Breakdown including customer derivatives for approx. €0.6 billion (December 2009: €1.6 billion)

<sup>2)</sup> Emerging markets in accordance with the IMF definition

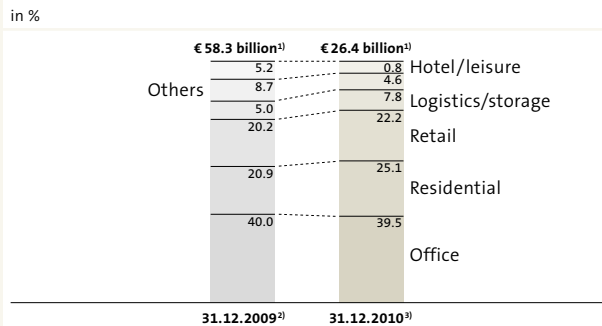
<sup>3)</sup> Including portfolio transferred to FMS Wertmanagement on 1 October 2010

<sup>4)</sup> In the Real Estate Finance segment, there is no exposure to the counterparty FMS Wertmanagement.



The breakdown of the portfolio according to types of property at the end of 2010 has not fundamentally changed compared with 2009 despite a considerably lower overall portfolio. Particular mention has to be made of the almost complete reduction in the property type “Hotel/Leisure”. The percentage of office buildings has remained surprisingly stable at 40 % (31 December 2009: 40 %). Financing of residential properties (mostly portfolio transactions) account for approx. 22 % of the portfolio (31 December 2009: 20 %). In addition, retail property financing accounts for a considerable amount of the Real Estate Finance segment (25 %; 31 December 2009: 21 %).

#### Real Estate Finance: EaD according to type of property



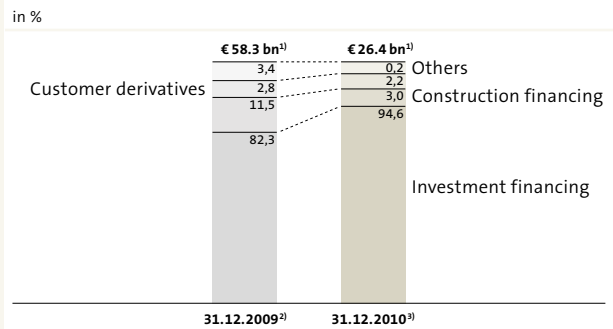
<sup>1)</sup> Breakdown including customer derivatives for approx. € 0.6 billion (December 2009: € 1.6 billion)

<sup>2)</sup> Including portfolio transferred to FMS Wertmanagement on 1 October 2010

<sup>3)</sup> In the Real Estate Finance segment, there is no exposure to the counterparty FMS Wertmanagement.

At the end of 2010, the portfolio is dominated by investment financing to an even greater extent (94.6 %; December 2009: 82.3 %). Higher risk construction projects in the building phase (building finance) account for only 3 % of the EaD (December 2009: 11.5 %). Real Estate Finance for which the capital is serviced mainly out of the current property cash flow is shown under investment financing.

#### Real Estate Finance: EaD by loan type



<sup>1)</sup> Breakdown including customer derivatives over approx. € 0.6 billion (December 2009: € 1.6 billion)

<sup>2)</sup> Including portfolio transferred to FMS Wertmanagement on 1 October 2010

<sup>3)</sup> In the Real Estate Finance segment, there is no exposure to the counterparty FMS Wertmanagement.

**Risk Parameters** The expected loss (EL) for the Real Estate Finance portfolio amounted to €105 million as of 31 December 2010 using the parameters defined by Basel II. It has thus declined appreciably compared with December 2009 (€833 million), due primarily to the fact that a considerable part of the portfolio has been transferred to FMS Wertmanagement.

**Real Estate Finance: EaD/expected loss<sup>1)</sup>  
 by internal classes**

EL class	Basis points	31.12.2010			31.12.2009 <sup>2)</sup>		
		EaD in € million	Expected loss in € million	Part in %	EaD in € million	Expected loss in € million	Part in %
EL class 1 to 2	0 to < 2	6,620.4	0.3	0.005	10,666.4	0.6	0.006
EL class 3 to 5	2 to < 10	5,212.0	2.5	0.048	8,350.7	5.0	0.060
EL class 6 to 8	10 to < 55	10,389.5	25.3	0.244	18,912.9	50.4	0.266
EL class 9 to 15	55 to < 1,800	3,237.2	55.8	1.723	12,638.7	235.3	1.861
EL class 16 to 18	1,800 to < 10,000	965.3	21.5	2.223	7,723.1	542.0	7.018
<b>Total</b>		<b>26,424.4</b>	<b>105.4</b>	<b>0.399</b>	<b>58,291.8</b>	<b>833.3</b>	<b>1.429</b>

<sup>1)</sup> The expected loss is calculated for all positions of the bank book, excluding loans for which an individual allowance has already been created.

<sup>2)</sup> Including portfolio transferred to FMS Wertmanagement on 1 October 2010

**Key Risk Aspects** The developments on the real estate markets in 2010 are discussed in detail in the Section “Sector-specific situation” of the management report. Comments concerning possible future developments are set out in the forecast report of the management report in the annual report of HRE.

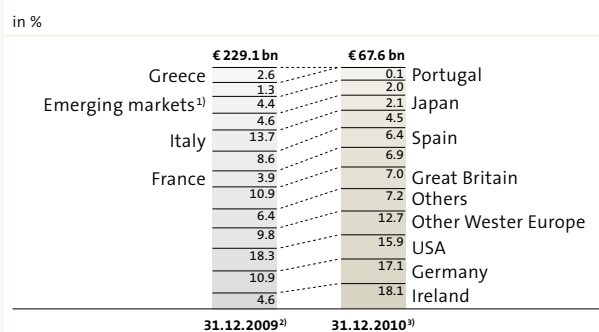
The Real Estate Finance exposure of HRE in the European countries Italy, Portugal and Spain amounted to €0.8 billion as of 31 December 2010. There is no exposure to Greece and Ireland. There has been a decline of €2.2 billion compared with December 2009. Most of the exposure (€0.4 billion) is attributable to Spanish loans.

**Value Portfolio: € 67.6 Billion EaD Portfolio Development and Structure** The value portfolio comprises non-strategic portfolios of HRE as well as (at present) most of the transactions which exist with the counterparty FMS Wertmanagement. With regard to the non-strategic portfolios of HRE, the value portfolio comprises public finance business of the sub-group DEPFA Bank plc as well as capital market business and a minor part of infrastructure financing operations. In the value portfolio, emphasis is placed on the reduction of existing assets in a manner which poses minimum strain on capital and which is designed to maintain value. As described initially in the risk report, further assets and liabilities as well as non-strategic portfolios were transferred to FMS Wertmanagement at the beginning of the fourth quarter of 2010.

The considerable decline of €161.5 billion in the exposure as of 31 December 2010 compared with 31 December 2009 is mainly attributable to the transfer of most of the assets and liabilities to FMS Wertmanagement. Germany, the USA, Ireland as well as other Western European

countries in particular form a regional emphasis in the remaining portfolio as of 31 December 2010. The high Irish content of €12.2 billion (18.1 %) is almost completely attributable (€11.5 billion) to refinancing transactions with the Irish Central Bank.

**Value Portfolio: EaD according to regions**



<sup>1)</sup> Emerging markets in accordance with the IMF definition

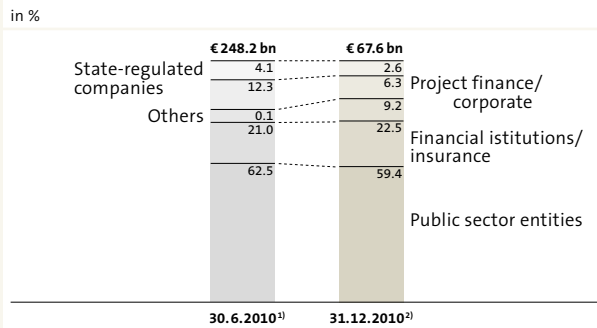
<sup>2)</sup> Including portfolio transferred to FMS Wertmanagement on 1 October 2010

<sup>3)</sup> In addition € 39.6 billion EaD to the counterparty FMS Wertmanagement, including guaranteed positions of € 6.1 billion. The content without guarantees is fully attributable to Germany. The guaranteed positions are mainly broken down over Italy (65.1 %), Great Britain (21.3 %), Canada (6.7 %) and France (3.6 %).

The counterparty structure in the Value portfolio was revised in 2010 as part of the process of creating new segments, and the allocation to counterparties was standardised throughout the Group. Accordingly, it is not possible for a comparison to be made with the counterparty structure in December 2009. Instead, comparison figures of June 2010 have been used for this purpose.

The heading “Public sector borrowers” includes 27 % exposure to countries, 54 % exposure to public sector companies and 19 % exposure to municipalities.

#### Value Portfolio: EaD according to counterparty structure

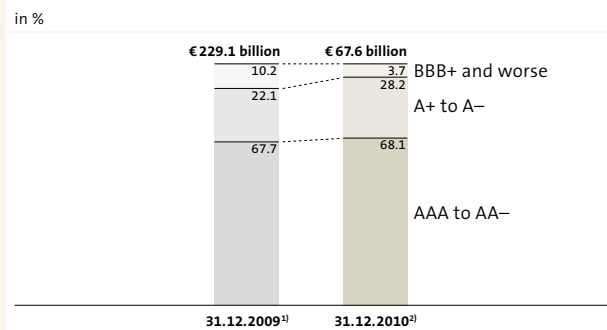


<sup>1)</sup> Including portfolio transferred to FMS Wertmanagement on 1 October 2010

<sup>2)</sup> In addition € 39.6 billion EaD to the counterparty FMS Wertmanagement, including guaranteed positions of € 6.1 billion

Following the transfer of assets and liabilities to FMS Wertmanagement, there has been a percentage shift in ratings in the remaining value portfolio away from BBB+ and worse to the ratings A+ to A-. In consequence, with the exception of a minor percentage, the entire remaining value portfolio of HRE is classified as “investment grade”.

#### Value Portfolio: EaD according to internal ratings



<sup>1)</sup> Including portfolio transferred to FMS Wertmanagement on 1 October 2010

<sup>2)</sup> In addition € 39.6 billion EaD to the counterparty FMS Wertmanagement, including guaranteed positions of € 6.1 billion. The amount excluding guaranteed positions is fully attributable to the rating class AAA. The guaranteed positions are broken down as follows: Rating classes AAA to AA- (94.5 %), rating classes A+ to A- (1.3 %) and rating classes BBB+ and worse (4.2 %).

**Risk Parameters** The expected loss for the value portfolio amounted to €70 million as of 31 December 2010 using the parameters defined by Basel II. It has accordingly declined considerably compared with December 2009 (€236 million), due primarily to the transfer of a major part of the portfolio (e.g. infrastructure finance) to FMS Wertmanagement.

Value Portfolio: EaD/expected loss <sup>1)</sup> by internal classes		31.12.2010			31.12.2009 <sup>2)</sup>		
		EaD in € million	Expected loss in € million	Part in %	EaD in € million	Expected loss in € million	Part in %
EL class	Basis points						
EL class 1 to 2	0 to < 2	65,444.5	1.3	0.002	210,896.3	6.2	0.003
EL class 3 to 5	2 to < 10	1,673.2	0.7	0.040	9,073.8	4.0	0.044
EL class 6 to 8	10 to < 55	306.0	0.3	0.102	6,401.3	16.2	0.252
EL class 9 to 15	55 to < 1,800	94.0	2.1	2.276	2,300.6	51.0	2.216
EL class 16 to 18	1,800 to < 10,000	114.2	65.3	57.167	420.7	158.4	37.655
<b>Total</b>		<b>67,632.0</b>	<b>69.7</b>	<b>0.103</b>	<b>229,092.7</b>	<b>235.8</b>	<b>0.103</b>

<sup>1)</sup> The expected loss is calculated for all positions of the bank book, excluding loans for which an individual allowance has already been created.

<sup>2)</sup> Including portfolio transferred to FMS Wertmanagement on 1 October 2010

**Key Risk Aspects Exposure to European countries Greece, Italy, Portugal, Ireland and Spain** The exposure in the Value portfolio in these countries amounted to a total of €19.6 billion as of 31 December 2010, and has thus declined by €50.7 billion compared with the previous year.

The direct exposure to the respective central states is €13.9 billion, including €11.5 billion attributable to refinancing operations with the Irish Central Bank. A further figure of €5.0 billion is mainly attributable to Spanish public sector borrowers (€3.5 billion) and Italian public sector borrowers (€1.0 billion). There is an exposure of €0.5 billion to financial institutions.

**Credit-insured Exposure through Monoliners** The credit-insured exposure in the Value portfolio amounted to 2.1 % at the end of 2010 (€1.4 billion EaD; December 2009: €10.6 billion). The counterparties of the insured securities are state-regulated companies (62 %), public sector borrowers (33 %, e.g. US municipalities) and project financing (5 %). The internal rating of the insured borrowers is exclusively investment grade, whereby 95 % have a rating of at least A. The risk assessment focuses exclusively on the rating of creditworthiness of the insured security or issuer. There is no direct exposure to monoliners.

## Structured Products

In accordance with the recommendations of the Financial Stability Board (FSB, formerly FSF) as well as the Senior Supervisory Group (SSG) for “Leading Practice for Selected Exposures”, HRE discloses further information regarding the following sub portfolios:

### ■ Structured products

1. State- and bank-guaranteed products; structured products with state backing
2. Structured products in the banking book and consolidated special-purpose vehicles

### ■ Special-purpose vehicles inside and outside the group of consolidated companies (section “Special-purpose vehicles of HRE”).

**1. State- and Bank-guaranteed Products; Structured Products with State Backing in the Value Portfolio (excluding additionally Credit-insured Securities)** Due to considerations of transparency, the figures relate to all operating segments; by far the majority is attributable to the Value portfolio.

Structured securities	31.12.2010		31.12.2009 <sup>1)</sup>	
	Nominal value	Internal fair value	Nominal value	Internal fair value
in € billion				
<b>Fully guaranteed structured products</b>				
CDO (securitised, state-guaranteed European (mostly Spain) financing for small enterprises) <sup>2)</sup>	2.0	1.8	4.8	4.4
ABS (securitised mortgage loans guaranteed by the Netherlands)	0.2	0.2	2.4	2.3
ABS (reverse mortgage; guarantee provided by US Federal Home Administration)	—	—	0.3	0.1
<b>State-backed structured products</b>				
ABS (housing finance: securitised subsidised mortgage loans)	0.5	0.5	0.8	0.7
ABS (stranded costs: securitised mortgage loans of buildings in the public interest; interest payment and repayment of principal by charges imposed by the public sector)	1.1	1.1	1.6	1.6
<b>Structured products with state-backed underlyings</b>				
FFELB student loans (securitised student loans of which at least 97% with a US state guarantee)	4.1	3.8	15.6	13.9
<b>Bank-guaranteed structured products</b>				
CDO – TRS with Swiss bank	0.6	0.6	0.6	0.6
CDO – TRS almost exclusively with US investment banks	—	—	5.4	5.4

<sup>1)</sup> Including portfolio transferred to FMS Wertmanagement on 1 October 2010

<sup>2)</sup> Including € 0.57 billion attributable to the Public Sector Finance portfolio as of 31 December 2010

Increased levels of risk can occur in relation to structured securities without an explicit guarantee (nominal € 1.6 billion with state backing). However, because the securitised loans finance investments “in the public interest”, it can be assumed that state support will be provided in the event of payment difficulties.

**FFELB Student Loans** The decline of € 11.5 billion (compared with December 2009) in the nominal amount of FFELB Student Loans, which are completely attributable to the Value portfolio is mainly attributable to the transfer of assets to FMS Wertmanagement, whereby the stronger USD against the Euro had a slightly opposite effect.

**2. Structured Products in the Bank Book and Consolidated Special-Purpose Vehicles** The nominal holdings of structured securities, which HRE breaks down into real estate linked investments such as Commercial Mortgage Backed Securities (CMBS), Residential Mortgage Backed Securities (RMBS) and credit linked investments, e.g. Collateralised Debt Obligations (CDO) (in the narrower sense of the term) and Collateralised Loan Obligations (CLO), have declined compared with the end of 2009 by a nominal amount of € 3.75 billion to the current figure of € 0.45 billion at the end of December 2010, mainly as a result of sales of € 0.6 billion in the first half of 2010 and the transfer to FMS Wertmanagement.

The current internally calculated fair value of the securities which securitise credit risks amounted to € 11 million as of 31 December 2010 (31 December 2009: € 2.2 billion).

### Special-purpose Vehicles in HRE

Special-purpose vehicles are generally used for largely ring-fencing assets from operating companies in a manner in which they are protected from insolvency and also to enable these assets, which are frequently used as collateral, to be disposed of more readily if necessary. Within the framework of its business activities, HRE mainly uses special-purpose vehicles for reducing risk.

The following table summarises the special-purpose vehicles which have been included in the annual financial statements of HRE as of 31 December 2010 or as of 31 December 2009 in accordance with IFRS. The assets underlying the consolidation are classified exclusively as loans and receivables (LaR).

Positions were transferred to FMS Wertmanagement in the fourth quarter of 2010. The complete business relations with 13 consolidated special-purpose vehicles as well as eight non-consolidated special-purpose vehicles were transferred, so that these companies are no longer recognised at the end of the year.

<b>Consolidated special-purpose entities by categories</b>		
Nominal value in € billion	31.12.2010	31.12.2009
Refinancing of the Group	0.06	6.18
Outplacement of credit risks	—	0.54
Capital-backed investments	—	0.63
Investments in ABS structures	0.64	0.95
<b>Total</b>	<b>0.70</b>	<b>8.30</b>

The consolidation of the special-purpose vehicles has resulted in particular in a balance sheet extension of €0.5 billion (31 December 2009: €2.6 billion) from securitisation special-purpose vehicles within the framework of investments in ABS structures in which HRE holds first loss tranches which have already been fully written down. From the risk point of view, this means that the volume exposed to risk has declined by €0.5 billion (31 December 2009: €2.2 billion).

The following overview sets out the nominal volume of transactions with non-consolidated special-purpose vehicles.

<b>Transactions with non-consolidated special-purpose vehicles</b>		
Nominal value in € billion	31.12.2010	31.12.2009
Others	—	0.11
<b>Total</b>	<b>—</b>	<b>0.11</b>

### Watchlist and Non-performing Loans: €1.8 Billion<sup>1)</sup>

**Early Warning System** The early warning system has defined triggers (= criteria) for including loans in the watchlist and for being classified as workout loans (e.g. past due payments, failure to meet covenants – e.g. LTV, ISC). The system constantly monitors whether a trigger has been set off. In the event of any problems being identified, the counterparty is analysed and, where appropriate, promptly transferred to restructuring and workout loans.

Watchlist and non-performing loans (restructuring and workout loans) are defined as follows:

**Watchlist Loans** Payments past due by more than 60 days or another early warning signal is triggered.

**Restructuring Loans** Payments past due by more than 90 days or another defined early warning signal is triggered.

**Workout Loans** There are no indications that the loan can be restructured. Enforcement measures have been/will be introduced, individual allowances have been recognised.

Non-performing loan processing is also responsible for carrying out an impairment test in line with the relevant accounting regulations of the Group.

<sup>1)</sup> To allow a comparison to the previous year based on the available data the watchlist- and problem loans are shown as commitment.

**Development of Watchlist and Non-performing Loans** Break-down of watchlist and non-performing loans as of 31 December 2009 and 31 December 2010:

Development of watchlist and non-performing loans	31.12.2010				31.12.2009				Change
	PSF	REF	VP	Total	PSF	REF	VP	Total	
in € million									
Workout loans	—	14	67	81	—	918	77	995	–914
Restructuring loans	38	1,103	91	1,233	462	8,023	865	9,350	–8,118
<b>Non-performing loans</b>	<b>38</b>	<b>1,117</b>	<b>158</b>	<b>1,314</b>	<b>462</b>	<b>8,941</b>	<b>942</b>	<b>10,345</b>	<b>–9,032</b>
Non-performing loans	—	315	135	450	16	3,449	756	4,221	–3,771
<b>Total</b>	<b>38</b>	<b>1,432</b>	<b>293</b>	<b>1,763</b>	<b>478</b>	<b>12,390</b>	<b>1,698</b>	<b>14,566</b>	<b>–12,803</b>

The reason for the €12.8 billion decline in watchlist and non-performing loans to €1.8 billion is mainly the transfer of assets to FMS Wertmanagement as of 1 October 2010. Since the transfer, the portfolio of watchlist and non-performing loans has been stable to a large extent. There have been no re-groupings/changes in the PSF portfolio and the Value portfolio. In the REF portfolio, the watchlist exposure has declined by €13 million since the transfer of positions to FMS Wertmanagement; the exposure to non-performing loans has increased slightly by €21 million.

### Impairments and Provisions

**Individual allowances and portfolio-based allowances** A regular impairment test is carried out in relation to all assets which are not measured at fair value through profit and loss. For the holdings in the IFRS category “Loans and Receivables”, the first step is to check whether there are any objective indications of an impairment, and the extent of the impairment is then calculated as the difference between the carrying amount and the present value of cash flows expected in future.

The following factors in particular are taken into consideration for determining the extent of the impairment, taking account of the group-wide credit exposure:

- The amount and timing of the expected interest rate payment and redemption payment
- The recoverable amount of the security and the probability of successful recovery
- The probable amount of costs for collecting outstanding amounts
- If available, the market price of the asset.

Portfolio-based allowances are calculated using risk parameters which are compliant with Basel-II, such as probability of default (PD) and loss given default (LGD). The resultant expected loss in relation to a time horizon of one year is scaled using an IFRS-compliant conversion factor to the period which on average is required for identifying the impairment event.

If differences are identified between long-term average values for the parameters PD and LGD on the one hand and the current figures on the other as a result of the market environment in some portfolios of the operating segments, these are taken into consideration accordingly.

The impairments are approved in the Risk Provisioning Committee in which the CROs of all subsidiary institutions are represented.

**Risk provisioning** An overview of the development in provisions for losses on loans and advances and provisions is set out in the notes. The reported decline in individual allowances to €477 million (31 December 2009: €3.1 billion) is attributable to the transfer of assets to FMS Wertmanagement.

The portfolio-based allowances amounted to €184 million as of 31 December 2010 (31 December 2009: €826 million). The decline in the non-performing loans which however have not yet been impaired has resulted in the considerable decline in the portfolio-based allowances. This decline is mainly due to the fact that a considerable portion of the portfolio relevant for global allowances has been transferred to FMS Wertmanagement.

**Cover provided for non-performing loans** As of 31 December 2010, there was 33.7% cover for the non-performing loans in Real Estate Finance (REF) (31 December 2009: 34.8%).

There is 37.6% cover for the non-performing loans in the Value portfolio and Public Sector Finance (31 December 2009: 20.0%).

In relation to the total nominal value, there was 97.4% cover for the structured products in the banking book and the consolidated special-purpose vehicles which are attributed to the Value portfolio (31 December 2009: 26.7%).

The provisions for contingent liabilities and other obligations mainly comprise provisions for guarantee risks, letters of credit and irrevocable loan commitments in lending business. They amounted to €34 million as of 31 December 2010 (€19 million as of 31 December 2009).



## Market Risk

### Definition

Market risk is defined as the risk of a loss of value resulting from the fluctuation of the market prices of financial instruments. Transactions of HRE are mainly exposed to the following risk types:

- Credit spread risk
- General interest rate risk
- Foreign currency risk

### Market Risk Strategy

HRE follows the following fundamental principles in relation to market risks:

- Transactions should cover customer requirements; own trades must be limited to a minimum
- Transactions may be conducted only in financial instruments which are measured independently via a model or for which market prices are observable and they must have successfully passed through the new product process
- All trading and banking book positions are subject to daily income statement and risk monitoring by Risk Management & Control

### Structure Organisation of Market Risk Management

The trading and banking book positions are monitored by Risk Management & Control which is separate from trading in the structure organisation right through to the level of management. This is applicable for the individual subsidiaries as well as for the HRE-Group as a whole.

### Market Risk Reports

Risk Management & Control prepares extensive market risk reports at group level every day for various recipients:

- The daily market risk report is addressed particularly to the CRO and Treasury Board. It shows market risk value at risks (VaR), limit utilisations and economic performance figures at the group level and also at various levels of detail based on the portfolio structure. A market risk report is also prepared for all members of the Management Board on a weekly basis.
- Daily sensitivity reports comprise analyses for the main risk factors at various levels of detail on the basis of the portfolio structure. They are made available additionally to the member of the Management Board responsible for risk and the member of the Management Board responsible for Treasury.

### Measurement and Limiting of Market Risk

**Risk measurement and Limiting** Risk Management & Control uses a variance-covariance approach to calculate the market risk VaR at the overall and sub-portfolio level on a daily basis. All trading and bank book positions are included, whereby the credit spread VaR from positions which are included in the IFRS category Loans & Receivables is not taken into consideration.

- The correlations and volatilities which are used are based on historical time series of the previous 250 trading days, which are included in the calculation on an equally weighted basis.
- For the daily operational risk management, the VaR relates to a holding period of ten days and a one-sided 99 % confidence interval.
- When the individual market risk components, such as the interest, FX and credit spread VaR, are aggregated to form a total VaR, which constitutes the basis for the limits, it is assumed that the market risk categories are not correlated. This assumption is regularly and explicitly checked and validated for significant portfolios of the HRE.
- The VaR is calculated on a consolidated basis at the group level and also for the individual subsidiary banks, operating segments, departments, portfolios and trading desks.

The market risk VaR of the HRE amounted to €74.1 million as of 31 December 2010; it is thus considerably lower than the corresponding previous year figure of €638.2 million.

The development in the market risk VaR during 2010 mainly reflects the following events:

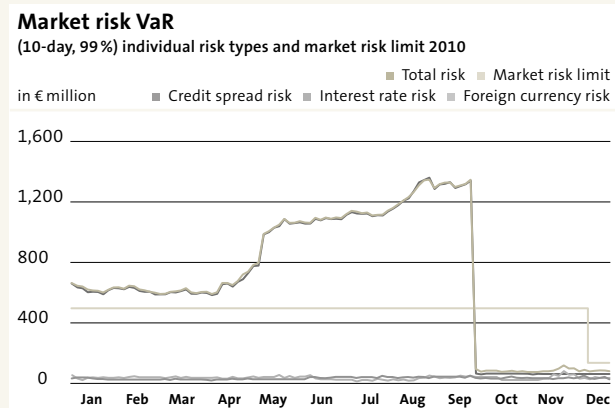
The turmoil on the financial markets in the second quarter of 2010 resulted in a strong increase in the credit spreads of some European countries and consequently also in a considerable increase in the historical credit spread volatilities in the VaR calculation. Despite the asset sales which have taken place, this has resulted in a considerable increase in the credit spread VaR and thus the market risk VaR. Accordingly, the market risk limit of €500 million which was unchanged compared with the previous year end and which was derived as part of the risk-bearing capacity analysis was exceeded to an even greater extent than was the case in the first quarter. Despite the recapitalisation which had already been implemented to a certain extent at that time, HRE continued to be undercapitalised from the economic point of view.

As part of the process of restructuring and refocusing HRE, loans and securities with an outstanding nominal value (excluding unutilised commitments) of around €173 billion (based on the main exchange rates) were transferred to FMS Wertmanagement as of 1 October 2010. The transfer process also included derivatives which are essentially designed to hedge assets against interest rate risks. The securities with a volume of around 124 billion which are guaranteed by the SoFFin and which were issued by HRE in order to obtain liquidity have also been transferred to FMS Wertmanagement.

All in all, this transaction has resulted in a considerable decline in the market risk VaR from €1,351 million as of 30 September 2010 to €84.3 million as of 1 October 2010.

As part of the process of refocusing of the HRE Group after the transfer detailed above, a new market limit was installed in line with the new business and risk strategy by way of a resolution of the Management Board of 17 December 2010. It also takes account of the considerable reduction in the balance sheet total, and now amounts to €130 million instead of €500 million.

The following diagram illustrates the development of the market risk VaR as well as the VaR for the individual risk types compared with the market risk limit during the year.



The VaR assessment is complemented by further instruments such as sensitivity analyses as well as stress and back testing.

**Sensitivity Analyses** Sensitivity analyses quantify the impact of a change in individual market parameters on the value of the positions of HRE. For instance, the credit spread sensitivity provides an indication of the change in economic present value which results from an isolated change of one basis point in the credit spreads which are relevant for measurement purposes.

**Back Testing** The quality of the risk measuring methods which are used is constantly monitored and optimised where appropriate by way of the daily comparison of VaR values and actual changes in present values which subsequently occur. For the quantitative assessment of the risk model, the Group has used the traffic signal system of the Basel Capital Accord of 1996. In this process, the statistical (negative) outliers determined as part of the back testing process are counted within a period of 250 trading days. Overall, seven outliers were observed for the trading books during the past 12 months; these were mainly attributable to the market movements of the credit spreads. The risk model of HRE is thus within the “amber” range.

**Stress Testing** Whereas the VaR measurement simulates the market risk under “normal” market conditions, and is not to be understood as a standard for a potential loss in a market climate which is particularly disadvantageous for the position of the Bank, stress scenarios show the market risk under extreme conditions. At HRE, uniform hypothetical stress scenarios throughout the Group are calculated on a monthly basis for all key risk drivers (credit spreads, interest rates, foreign currency rates) including all trading and banking books. Historical stress scenarios are also simulated. For example, a parallel shift of 200 BP in the interest rate curve would result in a change of approx. €197.9 million in the market value for all trading and banking books of the Group (including equity books). The corresponding figure for the end of 2009 was €262.9 million. The Management Board and the corresponding committees are regularly informed of the results of the scenario analyses.

**Economic Market Risk Capital** For calculating the economic market risk capital, which is taken into consideration for the risk-bearing capacity analysis, the market risk VaR is scaled to a period of one year and also to a higher confidence level (from 99 % to 99.95 %). The economic capital for market risk, disregarding diversification effects for other risk types, amounted to €550 million as of 31 December 2010 (December 2009: €690 million).

## **Market Risk Management, Monitoring and Reduction**

HRE uses a three-pillar approach for managing and monitoring the market risk:

- Management of the position in Treasury,
- Risk measurement and monitoring compliance with limits by Risk Management & Control as well as
- Escalation processes across all decision-making committees right through to the Management Board.

For all positions the market risk is monitored by a combination of VaR limits and sensitivities monitored by Risk Management & Control.

## **Outlook**

As defined in the risk strategy of the HRE-Group, foreign currency and interest rate risks also have to be minimised or reduced if market risks arise as a result of new business. Credit spread risks are due to the assets of the cover funds and are thus an inherent factor in the business model of the HRE. They will continue to be the predominant type of market risk.

## Development of the Relevant Market Risk Types

**General Interest Rate Risk** The total general interest rate risk of HRE, which comprises all trading and banking books and thus the entire asset-liability management (excluding shareholders' equity books) amounted to approx. €24.6 million as of 31 December 2010 (compared with €40.4 million as of 31 December 2009). On average, the interest rate risk of approx. €35.2 million for 2010 (max. €53.2 million; min. €22.2 million) was at a significantly lower level compared with the previous year (average VaR for 2009 €68.3 million; max. €105.9 million; min. €35.2 million). Non-linear interest risks are insignificant. Most of the interest rate risk is included in the banking book positions.

The interest rate risk of the trading books as of 31 December 2010 declined slightly from €6.0 million at the end of 2009 to €5.9 million. However, it is still at a very low level, in line with the overall Group strategy.

**Credit Spread Risk** The credit spread risk reflects the potential change in the present value of positions as a result of changes in the corresponding credit spreads. Risk measuring systems for determining credit spread risks exist for all relevant positions of HRE in the trading book as well as in the banking book. Most of the credit spread risk is attributable to assets eligible as cover for Pfandbriefe, Lettres de Gage and asset-covered securities (ACS). The limit is applicable only to the credit spread risks of the trading books and the AfS and FVtPL holdings, and is not applicable for the LaR positions. However, sensitivities are determined for all holdings, i.e. also for LaR positions.

Compared with the end of the previous year, the credit spread VaR of the trading books has declined from €115.6 million to €1.9 million. The main reason for the considerable decline in the credit spread VaR is the transfer of the main trading book position Halcyon/Pegasus to FMS Wertmanagement.

The credit spread VaR of the AfS and FVtPL holdings amounted to €60 million as of 31 December 2010. It is thus considerably lower than the figure of 31 December 2009 (€633 million). The considerable decline is due to the above-mentioned spin-off of securities to FMS Wertmanagement as of 1 October 2010.

**Foreign Currency Risk and Other Market Risks** The foreign currency risk which is calculated as a present value and which covers all trading and banking books and thus the entire asset liability management, amounted to €36.0 million as of 31 December 2010; the corresponding figure at the end of 2009 was €68.5 million. The considerable decline in the foreign currency risk was mainly due to the above-mentioned spin-off of securities to FMS Wertmanagement. In principle, the foreign currency risk is managed on the basis of the on-balance-sheet foreign currency position.

The Group is not exposed to equity price, commodity and inflation risks, or any such risks are essentially hedged. Financial derivatives are used mainly for hedging purposes.

## Liquidity Risk

### Definition

Liquidity risk is defined as the risk of not being able to meet the extent and deadlines of existing or future payment obligations in full or on time.

### Liquidity Risk Strategy

The liquidity risk strategy is a key component of the Group risk strategy, and is broken down into various modules. This ensures that the refinancing of HRE is monitored and controlled by means of a limit system. The limits are defined as part of the annual business planning process.

### Organisation of Liquidity Risk Management

Risk Management & Control identifies, measures, reports and monitors the liquidity risk at the level of HRE and the two subsidiaries Deutsche Pfandbriefbank AG and DEPFA Bank plc. Risk management is the responsibility of the Treasury entity of the HRE Group which is independent of Risk Management & Control. The processes and methods which are used are regularly reviewed by the Risk Committee and Asset Liability Committee.

### Liquidity Risk Report

The liquidity management reports are prepared daily on a group-wide basis and reported to the entire Management Board as well as to the Bundesbank, Bafin and SoFFin. The reports contain the daily liquidity situation as well as projections on the basis of contractual cash flows and assumptions made in relation to future events which will influence the probable liquidity development.

### Measuring and Limiting Liquidity Risk

A system for measuring and limiting short-term and medium-term variances within the cash flows has been installed in order to manage the liquidity risks. Contractual cashflows as well as optional cashflows are recognised. These data are regularly subjected to backtesting.

The liquidity position resulting from the contractual and optional cashflows is measured in different scenarios. Various liquidity positions are calculated on a daily basis. The three liquidity positions assume

- Constant market and refinancing conditions (base scenario)
- Risk scenario (modified/weakened [historic] stress scenario) and
- Liquidity stress (historic) stress scenario
- In the risk and (historic) stress scenario, possible customer behaviour is for instance simulated in “stress situations”. Historical time series are used to calculate 95 % and 99 % quantiles.

The limit system was extended after balance sheet items had been spun off to FMS Wertmanagement. For the liquidity risk, a limit has been defined for a period of 12 months for the various liquidity scenarios.

The limit system consists of:

- Limit relating to the liquidity stress profile for HRE Group (risk scenario and (historic) stress scenario) and trigger for the base scenario
- Limit system for the Deutsche Pfandbriefbank AG and DEPFA Bank plc.

In addition to reporting, HRE uses regular stress tests for investigating the effect of additional stress events on the liquidity position.

Scenario analyses are performed to simulate the potential impact of crises attributable to macroeconomic, monetary policy and political causes on the liquidity situation of HRE.

The scenarios are reported to the Management Board and external bodies, e.g. the Bundesbank and the SoFFin are analysed.

### Liquidity Risk Monitoring and Management

Monitoring of the liquidity risks is assured by the daily reporting of the liquidity situation of HRE and a defined escalation process. A liquidity emergency plan has also been adopted in this context; this plan forms the specialist and organisational framework for the treatment of liquidity shortages.

Liquidity risk management is based on various interconnected components which in turn are based on a “liquidity risk tolerance” defined by the Management Board. This ensures that the individual companies of HRE have adequate liquidity reserves.

### Hedging and Reduction of Liquidity Risk

A risk tolerance system is used to limit the liquidity risk. Risk tolerance is integrated in the liquidity management process by means of triggers (limit system) in order to ensure a “survival period” in stress conditions.

The limits applicable for risk tolerance are regularly determined and adjusted.

### Development of the Risk Position of the HRE Group

After balance sheet items were transferred to FMS Wertmanagement on 1 October 2010, the liquidity position of the HRE Group developed in line with planning.

The headroom established during the liquidity risk measurement as of 31 December 2010 amounted to €7.2 billion for a twelve-month horizon.

Operations are refinanced exclusively via money and capital markets, and no external liquidity aid is utilised.

The SoFFin guarantees utilised up to the point at which balance sheet items were transferred had been transferred to FMS Wertmanagement or returned to the SoFFin.

The liquidity ratio in accordance with the Liquidity Ordinance amounted to 1.18 at Deutsche Pfandbriefbank AG as of 31 December 2010; it is thus higher than the statutory minimum of 1.0. The liquidity requirements of the Irish regulator for DEPFA Bank plc were also satisfied. Accordingly, the liquidity ratio for the range of 0 to 8 days was 1.15 (the minimum figure required by the regulator in this respect is 1.0), and the ratio for the range between eight days and one month was 1.47 (the minimum required by the regulator in this respect is 0.9).

For refinancing, covered and uncovered issues are available as the main financing instruments to HRE. Pfandbriefe are the main refinancing instrument. Because of their high quality and acceptance on international capital markets, Pfandbriefe are comparatively less affected by market fluctuations than many other sources of refinancing.

The refinancing markets continued to stabilise in the initial months of 2010. At the beginning of the year, the market was characterised by a large number of successful benchmark transactions in a wide range of areas. Covered bonds and Pfandbriefe in particular have been successfully placed. Large numbers of relatively small private placings have also taken place.

Issuing activity declined appreciably following the arrival of the debt crisis in the European Union in May 2010 and the high volatilities in government bonds. This resulted in a considerable decline in levels of activity on the private placing markets, although it was still possible for some benchmark transactions to be placed. Lending on the interbank market was also very much reduced in individual phases.

The stabilisation measures of the ECB due to the purchasing of government bonds have stabilised the markets to a certain extent, although volatilities are still very high. At the same time, long-term rates have fallen to all-time lows and are remaining at this low level.

In 2010, Deutsche Pfandbriefbank AG succeeded in placing approx. €1.3 billion public Pfandbriefe, €0.5 billion mortgage Pfandbriefe and approx. €2.8 billion senior unsecured transactions on the long-term market. The volumes comprise only one benchmark transaction (€1 billion public Pfandbrief); the remainder was absorbed by the market by way of private placings.

### **Forecast Liquidity Requirement**

From the point of view of the HRE, the current liquidity can be classified as comfortable.

However, in addition to the forecast liquidity requirement for new business activities, the actual extent of the future liquidity requirement depends on numerous external factors:

- The future development of haircuts for securities for repo refinancing on the market and with the central banks.
- Possible additional collateral demands as a result of changing market parameters (such as interest rates and foreign currency rates)
- The development in requirements for hedges
- Changed requirements of the rating agencies regarding the necessary surplus cover in the cover funds

Following the transfer of assets to FMS Wertmanagement, the risk for the liquidity of the HRE which might be caused by turmoil on the financial markets has declined appreciably.

## Operational Risk

### Definition

HRE defines operational risk as “the risk of losses caused by processes which are not satisfactory or which have not even been implemented, human error, technology failure or external events”. The definition includes legal risks, but excludes strategic and reputation risks.

Operational risks are associated with most of the business activities of HRE, and cover a wide range of different risks.

### Strategy for Operational Risks

The overriding aims of HRE are the early recognition, recording, assessment as well as monitoring, prevention and limiting of operational risks as well as an early and meaningful report to management. HRE does not attempt to completely preclude the possibility of risk; instead, it aims to minimise potential losses by way of specific early recognition measures. The provision of information is the basis for decisions regarding the limitation of risk.

### Organisation of Operational Risk Management

In the field of Risk Management & Control, the Group Operational Risk & MaRisk department is responsible for uniform Group-wide processes, instruments and methods for recording, assessing, monitoring and reporting operational risks in HRE.

### Risk Reports, Monitoring and Management of Operational Risks

Operational risks are monitored by means of a network of controls, procedures, reports and responsibilities. Within the Group, each individual unit takes on responsibility for its own operational risks, and provides appropriate resources and processes for limiting such risks. The focus is primarily on the early recognition, reduction and management of risks as well as the measurement and monitoring of risks.

HRE uses the following Group-wide processes and method for management, measurement, monitoring and reporting of operational risks

- Quarterly report for key risk indicators (KRI) which is suitable for identifying problems at an early stage.
- Performance of annual risk self-assessments for assessing possible effects of potential risk sources and existing controls for reducing risks. In the case of risks which are classified as significant, the risk reduction plans are monitored by Group Operational Risk.
- Collecting loss data, reporting and analysis of operational risks for identifying process, control and system weaknesses in order to enable countermeasures for reducing risk to be taken at an early stage.
- Focussed analysis of predefined main risk areas in conjunction with the affected specialist units as well as drawing up suitable recommendations for reducing risks
- Co-ordination of the new product process of the HRE (by Group Operational Risk) for measuring and monitoring risks which may be associated with new products or business activities

The collected information is used in order to determine the operational risk profile of the Group and the necessary measures to reduce risks.

Regular reports are prepared for the Chief Risk Officer (CRO) and the Risk Committee. The monthly Group risk report contains operational claims and losses as well as major risk-relevant issues with an effect on the HRE. In addition, a quarterly risk report regarding major risk indicators notifies the Management Board of potential risk sources. The results of the annual risk self assessments in the specialist units are also reported to the Risk Committee after the assessment process has been completed. When a detailed risk analysis has been completed, the relevant member of the Management Board receives a final report.



### **Risk Measurement**

The economic capital for operational risk amounted to €154 million as of 31 December 2010 (31 December 2009: €370 million). As a result of the adjustment to the method for calculating the economic capital described in the section “Result of the risk-bearing capacity analysis”, the figures for the two dates are only comparable to a limited extent.

In line with the standard approach in accordance with Basel II, the regulatory capital backing for operational risks, which are calculated at the end of each year, is €31 million as of 31 December 2010 (31 December 2009: €104 million).

### **Major Operational Risks of HRE**

Major operational risks result from the continuing restructuring of the HRE. This also comprises the process of rendering services for FMS Wertmanagement since 1 October 2010.

Operational risks are attributable in particular to the high number of manually recorded transactions as well as the high number of different processing and monitoring systems in the HRE. Until the current consolidation process has been completed, there will be an increased level of susceptibility to faults with regard to the manual processes and controls which are carried out for ensuring data consistency.

There is also a significant reliance on know-how of key personnel for implementing restructuring processes on the one hand and for operating daily business on the other. This is particularly important in view of the existing system landscape as well as manual processes and controls. The loss of know-how represents an increased level of risk in the current situation of the HRE. Fluctuation in the workforce of the HRE remained at a high level in 2010.

HRE suffered losses of €3.8 million in total from operational risks in the course of the financial year 2010. The losses are mainly attributable to errors in connection with manual processes and controls. Process and control improvements have been implemented in order to minimise or exclude the underlying causes of the losses which have occurred.

HRE is involved in numerous court proceedings and out-of-court proceedings, resulting in legal risks for the Group particularly in conjunction with the proceedings which are described in the notes to the consolidated financial statements.

## Results of Risk-bearing Capacity Analysis

### Economic capital according to risk types

excluding diversification effects  
 in € million

	31.12.2010	31.12.2009	Change
Credit risk	1,881	7,925	-6,044
Market risk	550	690	-140
Operational risk	154	370	-216
Business risk	62	333	-271
Risk of the Bank's own real estate holdings	—	80	-80
Risk of investment holdings	—	2	-2
<b>Total before diversification effect</b>	<b>2,647</b>	<b>9,401</b>	<b>-6,754</b>
<b>Total after diversification effect</b>	<b>2,413</b>	<b>8,806</b>	<b>-6,393</b>
Risk cover funds	8,654	5,651	+3,003
<b>Surplus cover/shortfall</b>	<b>+6,241</b>	<b>-3,155</b>	<b>+9,396</b>

Excluding the diversification effects between the individual risk types, the economic capital of HRE is approx. €2.6 billion (December 2009: €9.4 billion). If these effects are taken into consideration, the economic capital falls to around €2.4 billion (December 2009: €8.8 billion).

The capital increase of €1.4 billion received in May 2010 has resulted in a corresponding increase in capital reserve. The transfer of assets to FMS Wertmanagement has resulted in a significant improvement in the AfS reserve which previously was very negative. In addition, beginning with fourth quarter the bank is expecting to see a positive forecast result for the next 12 months again. These three factors have more than compensated for the effects of the negative net income for the year, resulting in a €3.0 billion increase in the available financial resources.

According to the ICAAP model which is a regulatory requirement and which determines the economic risk-bearing capacity of the company, there is a significant economic capital buffer of around €6.2 billion for a one-year observation period as of 31 December 2010.

### Method used for the Individual Risk Types

The economic capital of each risk type is determined using a quantitative approach and aggregated to form the overall bank risk, taking account of specific correlations. In line with the common market standard, the risk types are calculated for a period of one year and a confidence level derived from the target rating (in this case: 99.95 %).

The method of calculating the economic capital for the individual risk types is explained in the following. As a result of the risk inventory property and participation risk are considered to be immaterial after the transfer of positions to FMS Wertmanagement, and therefore are no longer included in the calculation of economic capital.

**Credit Risk** For calculating credit risk at the portfolio level, HRE Group uses a group-wide credit portfolio model which follows the approach of a so-called asset-value model. The main underlying idea of this approach is that by repeated simulations of correlated rating migrations and borrower defaults as well as a calculation of resulting value changes arising from a corresponding revaluation of the portfolio, probability statements can be made with regard to potential losses from lending business. The loss distribution calculated in this way can then be used to calculate the economic credit risk capital as a value at

risk figure. This defines the maximum unexpected loss calculated for a confidence level of 99.95 % which will result within one year due to rating migrations and defaults in lending business. In addition to the loss distribution of the credit portfolio, a significant result is the risk-adjusted allocation of the credit risk capital measured in this way to the individual borrower units using the so-called expected shortfall principle. This ensures proper allocation to the borrowers, and thus constitutes a major module in the risk-oriented management of the credit portfolio.

As a result of the ICAAP methodology alignment to the changed business model, the market fluctuations of credit spreads in the IFRS category Available for Sale (AfS) will in the future be shown under market risk. In order to avoid double counting, only credit spread changes caused by rating migrations as well as credit defaults are now contained in the credit portfolio model. At the end of 2009, the credit risk additionally reflected the maximum historical spread increases within one year for the AfS positions. This adjustment has resulted in a shift of economic capital away from credit risk and towards market risk. The main reasons for this adjustment are as follows:

- Uniform treatment of all IFRS categories which influence the available financial resources (held-for-trading, fair-value-through-P&L, available-for-sale)
- Harmonisation of market risk definition in the ICAAP with internal management
- Pro-cyclical behaviour of market volatilities instead of the previously more static historical scenarios
- Adjustment of the distinction between market and credit risk to the usual standard for the sector

In addition, transfer and conversion risk of currencies were classified as material as a result of the risk inventory and were included in the modelling of economic capital for credit risk in the fourth quarter of 2010.

For a confidence level of 99.95 % and a time horizon of one year the economic capital for credit risk calculated using the credit portfolio model, disregarding diversification effects to other risk types, is €1.9 billion (December 2009: €7.9 billion). The decline of €6.0 billion is mainly attributable to two components. Firstly, the capital for credit risk has declined as a result of the change of method described above, offset by an increase of roughly the same amount in the economic capital for market risk. Secondly,

the inclusion of non-strategic and in certain cases high-risk assets and derivatives in FMS Wertmanagement has resulted in a considerable reduction of the credit risk. This reduction is mainly due to the complete transfer of the exposure to Greece, which had previously dominated the economic capital for credit risk.

**Market Risk** The calculation of economic capital for market risk comprises the VaR used for market risk management extended by the VaR figures for the capital investment books. The market risk VaR is scaled accordingly in order to take account of the higher confidence level and the one-year period of the capital adequacy assessment process.

The economic capital for market risk over a one-year horizon was €550 million as of 31 December 2010, excluding diversification effects to other risk types (December 2009: €690 million). The overall slight decline in market risk capital is essentially attributable to the following three offsetting components.

- The shifting of credit spread risk of AfS positions from economic credit to market risk capital, which was introduced with the change in ICAAP methods in March 2010, initially resulted in a significant increase.
- The second and third quarter of 2010 saw a further increase in the market risk following the increase in volatility of the credit spreads of some European countries which are currently the focus of attention.
- The increase in the market risk was more than offset by the transfer of assets to FMS Wertmanagement in October 2010, significantly reducing the market risk.

**Operational Risk** The calculation of economic capital for operational risk includes the result of the calculation using the standard approach in accordance with Basel II. For the purpose of the capital adequacy assessment process, the capital requirement specified by the regulator is scaled to reflect the higher confidence level (from 99.9 % to 99.95 %). Economic minimum capital for operational risk is also maintained in certain areas of the Group. This buffer compensates for potential model-related weaknesses of the standard approach.

The economic capital for operational risk amounted to €154 million as of 31 December 2010 (31 December 2009: €370 million). As a result of the change of ICAAP methodology alignment, the figures for the two dates are only comparable to a limited extent. Up to the end of 2009, a fixed percentage in relation to target equity was used; the current approach involves harmonising with the standard approach for calculating the regulatory capital requirement.

**Business Risk** The calculation of risk capital for business risk was revised to a large extent as part of the process of introducing the new ICAAP model. The economic capital is now calculated on the basis of the following two components:

1. No income for new business
2. Higher funding costs

**1. No Income for New Business** The available financial resources comprise forecast figures for net interest income and net commission income for the following four quarters. The calculation of economic business risk capital is based on the assumption that no new business will be generated for the Group in the following year. As a consequence, risk capital is calculated as the portion of the forecast figures for net interest income and net commission income which is attributable to new business. This assumes the maximum unexpected deviation from the expected value.

**2. Higher Funding Costs** Higher funding costs may result from the following two reasons:

- Higher funding requirement
- Increase in the unsecured funding rate

As part of the liquidity risk measurement, the increased funding requirement which would occur in conjunction with certain market events is simulated every month using stress scenario “Further decline”. For the unsecured funding rate an increase to the historic maximum of credit spreads of the Bank’s own rating observed on the market is simulated. It is assumed conservatively that both events will occur simultaneously.

As a result of the change in methodology, the figures for business risk capital as of 31 December 2010 and as of end 2009 are only comparable to a limited extent. The figure had previously been calculated on the basis of operating costs.

**Liquidity Risk** Capitalising for liquidity risk in the narrower sense is neither possible nor is such a procedure standard practise in the sector. Liquidity risk in the broader sense of an increase in funding costs is recognised in the economic capital for the business risk.

#### Stress Tests

Stress tests in relation to the economic capital are used in order to obtain a better understanding of the sensitivity of the results to changes in the risk parameters underlying the model. HRE carries out stress tests as an instrument for appropriate economic capital management for five individual categories, each in relation to an isolated risk type:

- Downgrading of the main counterparties, measured in terms of economic capital
- Stress tests of the creditworthiness of all counterparties
- Stress tests with regard to collateral
- Operational risk
- Business risk

In addition, there are two integrated stress test scenarios, i.e. scenarios applicable for all risk types (the stress scenario as well as the extreme stress scenario). Both scenarios are based on theoretical and historical events. The purpose of the stress scenario is to reflect an unusual but potentially plausible event, whereas the extreme stress scenario is to be associated with extreme events. The stress scenario calculates the effects on the economic capital and also on the risk cover funds. As specified in the risk appetite of the Bank, the Bank should still be adequately capitalised even after the occurrence of the integrated stress scenario.

This stress scenario also forms the basis for calculating the ICAAP limits. On the other hand, the extreme stress scenario determines only the effects on the risk cover funds. A check is performed to determine whether the Bank still has positive risk cover funds after the occurrence of the extreme scenario.

The two scenarios which have been considered are as follows:

#### Stress Scenario

- The real estate counterparties are downgraded by one notch. In addition, the LGDs increase by 2 % (absolute).
- The counterparty groups sovereign, sub-sovereigns, financial institutions and corporates are downgraded by 0 to 4 notches, depending on the countries in which the corresponding counterparties are based. The LGDs remain unchanged.
- The counterparties which are included in the structured finance portfolio are downgraded by three notches, whereas their LGDs remain unchanged.
- The market risk parameters (credit spreads, interest rates, exchange rates, implied volatilities) increase to such an extent that the current overall portfolio (across all market risk parameters) suffers the maximum one-year loss. This calculation is based on a history of 10 years, and reflects the current sensitivities of the market risk parameters.
- Based on historical credit spread volatilities, the market risk increases by a factor of 1.389.
- A loss occurs to the amount of the operational risk economic capital.
- The business risk economic capital is also reflected in a loss. In addition, an even less favourable refinancing scenario is assumed (break-up of the EU).
- All inter-risk correlations increase to 1.

At the end of 2010, this scenario would have resulted in a €1,136 million increase in the economic capital and an €1,046 million decrease in the available Financial resources. Accordingly, the buffer would decline to a still very comfortable figure of €4,059 million. The risk-bearing capacity of the bank would thus still be fully given even if these events were to occur simultaneously.

#### Extreme Stress Scenario

- The real estate counterparties are downgraded by one notch. The LGDs of the counterparties in the portfolio are assumed to be at least 50 %.
- Greece is insolvent. All counterparties of the other countries which are the focus of attention (except counterparties in the real estate or the structured finance portfolio) are downgraded by five notches.
- Counterparties in the structured finance portfolio are given the rating C.
- All other counterparties are downgraded as described above.
- By way of contrast with the stress scenario, each market risk asset class is considered separately in this case. The market risk parameters credit spreads, interest rates and exchange rates change to the extent that the entire portfolio suffers the maximum one-year loss per asset class based on current sensitivities.
- A loss occurs to the amount of the operational risk economic capital.
- For the business risk, the loss attributable to the refinancing scenario involving the break-up of the EU is realised.

At the end of 2010, this scenario would have resulted in a reduction of the available financial resources to €2,954 million. Accordingly, even if this extremely unlikely constellation were to occur, the Bank would still be able to service all liabilities.

# Income Statement

<b>Income/expenses</b>					
in € million	Note · Page	<b>2010</b>	<b>2009</b>	Change	
				in € million	in %
Operating revenues		89	419	-330	-78.8
Net interest income and similar income	31 · 123	840	1,396	-556	-39.8
Interest income and similar income		8,656	12,108	-3,452	-28.5
Interest expenses and similar expenses		7,816	10,712	-2,896	-27.0
Net commission income	32 · 123	-319	-642	323	50.3
Commission income		95	137	-42	-30.7
Commission expenses		414	779	-365	-46.9
Net trading income	33 · 123	-364	-154	-210	<-100.0
Net income from financial investments	34 · 123	14	-1	15	>100.0
Net income from hedge relationships	35 · 124	-56	-117	61	52.1
Balance of other operating income/expenses	36 · 124	-26	-63	37	58.7
Provisions for losses on loans and advances	37 · 124	445	2,091	-1,646	-78.7
General administrative expenses	38 · 124	516	541	-25	-4.6
Balance of other income/expenses	39 · 125	13	-8	21	>100.0
<b>Pre-tax profit/loss</b>		<b>-859</b>	<b>-2,221</b>	1,362	61.3
Taxes on income	40 · 125	51	15	36	>100.0
<b>Net income/loss</b>		<b>-910</b>	<b>-2,236</b>	1,326	59.3

Statement of comprehensive income in € million	2010			2009		
	Before tax	Tax	Net of tax	Before tax	Tax	Net of tax
<b>Net income/loss</b>	<b>-859</b>	<b>51</b>	<b>-910</b>	<b>-2,221</b>	<b>15</b>	<b>-2,236</b>
AfS reserve	2,160	314	1,846	993	145	848
Cash flow hedge reserve	1,442	387	1,055	605	165	440
Retained earnings	-324	—	-324	-1	—	-1
Foreign currency reserve	-15	—	-15	9	—	9
Additional paid-in capital	-2	—	-2	—	—	—
Hybrid capital instruments <sup>1)</sup>	94	—	94	—	—	—
<b>Total other comprehensive income of the period</b>	<b>3,355</b>	<b>701</b>	<b>2,654</b>	<b>1,606</b>	<b>310</b>	<b>1,296</b>
<b>Total comprehensive income of the period</b>	<b>2,496</b>	<b>752</b>	<b>1,744</b>	<b>-615</b>	<b>325</b>	<b>-940</b>
<b>attributable to:</b>						
Equity holders (consolidated profit/loss from the parent company)	2,496	752	1,744	-615	325	-940

<sup>1)</sup> Hybrid capital instruments of the subsidiary DEPFA Bank plc which are presented as equity according to IAS 32 (non-controlling interest)

Disclosure of components of comprehensive income in € million	2010	2009
<b>Net income/loss</b>	<b>-910</b>	<b>-2,236</b>
AfS reserve	1,846	848
Gains/losses arising during the year	-2,510	848
Changes due to transfer to FMS Wertmanagement	4,356	—
Cash flow hedge reserve	1,055	440
Gains/losses arising during the year	119	440
Changes due to transfer to FMS Wertmanagement	936	—
Retained earnings	-324	-1
Gains/losses arising during the year	-139	-1
Changes due to transfer to FMS Wertmanagement	-185	—
Foreign currency reserve	-15	9
Gains/losses arising during the year	-15	9
Changes due to transfer to FMS Wertmanagement	—	—
Additional paid-in capital	-2	—
Gains/losses arising during the year	—	—
Changes due to transfer to FMS Wertmanagement	-2	—
Hybrid capital instruments <sup>1)</sup>	94	—
Gains/losses arising during the year	94	—
Changes due to transfer to FMS Wertmanagement	—	—
<b>Total other comprehensive income of the period</b>	<b>2,654</b>	<b>1,296</b>
<b>Total comprehensive income of the period</b>	<b>1,744</b>	<b>-940</b>

<sup>1)</sup> Hybrid capital instruments of the subsidiary DEPFA Bank plc which are presented as equity according to IAS 32 (non-controlling interest)

# Balance Sheet

<b>Assets</b>				Change		
in € million	Note · Page	31.12.2010	31.12.2009	in € million	in %	31.12.2008
Cash reserve	8 · 114, 42 · 127	2,507	1,824	683	37.4	1,713
Trading assets	9 · 114, 43 · 127	39,114	10,749	28,365	> 100.0	17,287
Loans and advances to other banks	10 · 115, 44 · 127	38,450	37,521	929	2.5	49,409
Loans and advances to customers	10 · 115, 45 · 128	207,605	198,344	9,261	4.7	222,048
Allowances for losses on loans and advances	11 · 115, 47 · 129	-661	-3,898	3,237	83.0	-2,277
Financial investments	12 · 115, 48 · 131	29,102	94,808	-65,706	-69.3	108,740
Property, plant and equipment	13 · 115, 49 · 132	6	15	-9	-60.0	32
Intangible assets	14 · 116, 50 · 133	49	44	5	11.4	40
Other assets	15 · 116, 51 · 133	10,244	15,399	-5,155	-33.5	17,396
Income tax assets	24 · 118, 52 · 133	1,703	4,870	-3,167	-65.0	5,266
Current tax assets		76	146	-70	-47.9	132
Deferred tax assets		1,627	4,724	-3,097	-65.6	5,134
<b>Total assets</b>		<b>328,119</b>	<b>359,676</b>	<b>-31,557</b>	<b>-8.8</b>	<b>419,654</b>

<b>Equity and liabilities</b>				Change		
in € million	Note · Page	31.12.2010	31.12.2009	in € million	in %	31.12.2008
Liabilities to other banks	16 · 116, 56 · 134	101,382	137,349	-35,967	-26.2	146,878
Liabilities to customers	16 · 116, 57 · 134	43,216	13,259	29,957	> 100.0	15,936
Liabilities evidenced by certificates	58 · 134	107,898	156,376	-48,478	-31.0	197,978
Trading liabilities	17 · 116, 59 · 134	39,109	11,391	27,718	> 100.0	17,236
Provisions	18 · 116, 60 · 134	313	249	64	25.7	352
Other liabilities	19 · 117, 61 · 138	23,226	29,250	-6,024	-20.6	33,835
Income tax liabilities	24 · 118, 62 · 138	1,714	3,976	-2,262	-56.9	4,163
Current tax liabilities		129	113	16	14.2	161
Deferred tax liabilities		1,585	3,863	-2,278	-59.0	4,002
Subordinated capital	20 · 117, 63 · 138	3,508	3,217	291	9.0	4,784
<b>Liabilities</b>		<b>320,366</b>	<b>355,067</b>	<b>-34,701</b>	<b>-9.8</b>	<b>421,162</b>
Subscribed capital	64 · 140	2,668	3,649	-981	-26.9	633
Hybrid capital instruments <sup>1)</sup>	20 · 117, 63 · 138, 64 · 140	1,137	1,043	94	9.0	—
Silent participation <sup>2)</sup>	21 · 117, 64 · 140	999	999	—	—	—
Additional paid-in capital		8,091	8,351	-260	-3.1	6,352
Retained earnings <sup>3)</sup>	64 · 140	-4,304	-4,368	64	1.5	1,085
Revaluation reserve		72	-2,829	2,901	> 100.0	-4,117
AfS reserve	7 · 111	-421	-2,267	1,846	81.4	-3,115
Cash flow hedge reserve	7 · 111	493	-562	1,055	> 100.0	-1,002
Consolidated loss 1.1.–31.12.		-910	-2,236	1,326	59.3	-5,461
<b>Equity</b>		<b>7,753</b>	<b>4,609</b>	<b>3,144</b>	<b>68.2</b>	<b>-1,508</b>
<b>Total equity and liabilities</b>		<b>328,119</b>	<b>359,676</b>	<b>-31,557</b>	<b>-8.8</b>	<b>419,654</b>

<sup>1)</sup> Hybrid capital instruments of the subsidiary DEPFA Bank plc which are presented as equity according to IAS 32 (non-controlling interest)

<sup>2)</sup> Silent participation of SoFFin to the subsidiary Deutsche Pfandbriefbank AG (non-controlling interest)

<sup>3)</sup> Including foreign currency reserve



# Cash Flow Statement

<b>Cash flow statement<sup>1)</sup></b>		
in € million	<b>2010</b>	<b>2009</b>
<b>Net income/loss</b>	<b>-910</b>	<b>-2,236</b>
Write-downs, provisions for losses on, and write-ups of, loans and advances and additions to provisions for losses on guarantees and indemnities	452	2,032
Write-downs and depreciation less write-ups on non-current assets	-408	-679
Change in other non-cash positions	-1,122	951
Result from the sale of investments, property, plant and equipment	-28	-19
Other adjustments	-734	-1,381
<b>Subtotal</b>	<b>-2,750</b>	<b>-1,332</b>
Change in assets and liabilities from operating activities after correction for non-cash components		
Increase in assets/decrease in liabilities (-)		
Decrease in assets/increase in liabilities (+)		
Trading portfolio	15,133	1,425
Loans and advances to other banks	-8,209	10,609
Loans and advances to customers	45,478	20,043
Other assets from operating activities	-1,308	154
Liabilities to other banks	-10,917	-8,209
Liabilities to customers	-11,367	-2,496
Liabilities evidenced by certificates	-27,505	-39,962
Other liabilities from operating activities	-669	-307
Interest income received	9,555	13,424
Dividend income received	—	—
Interest expense paid	-8,433	-12,282
Taxes on income paid	67	-52
<b>Cash flow from operating activities</b>	<b>-925</b>	<b>-18,985</b>
Proceeds from the sale of non-current assets	4,130	15,285
Payments for the acquisition of non-current assets	-3,533	-2,083
Proceeds from the sale of investments	—	29
Payments for the acquisition of investments	—	—
<b>Cash flow from investing activities</b>	<b>597</b>	<b>13,231</b>
Proceeds from capital increases	1,398	6,012
Dividends paid	—	—
Subordinated capital, net	-33	-372
<b>Cash flow from financing activities</b>	<b>1,365</b>	<b>5,640</b>
<b>Cash and cash equivalents at the end of the previous period</b>	<b>1,824</b>	<b>1,713</b>
+/- Cash flow from operating activities	-925	-18,985
+/- Cash flow from investing activities	597	13,231
+/- Cash flow from financing activities	1,365	5,640
+/- Effects of exchange rate changes and non-cash valuation changes	-354	225
<b>Cash and cash equivalents at the end of the period</b>	<b>2,507</b>	<b>1,824</b>

<sup>1)</sup> Explanations in note 68

## 1 General Information

Hypo Real Estate Group (HRE) has realigned its business as a specialist for real estate and public finance. The Group concentrates its activities in regional terms, and focuses on Germany and Europe. Depending on the particular area of activity, it is also active in other inter-

national markets. The focus is mainly on the eligibility of business for Pfandbrief funding. The holding company of HRE is the Hypo Real Estate Holding Aktiengesellschaft (HRE Holding), which is incorporated in the commercial register of the Amtsgericht (local court) Munich (HRB 149393) with Munich as registered office. HRE Holding is a 100 % subsidiary of SoFFin.

## Accounting Policies

### 2 Principles

HRE Holding has prepared its financial statements for the period ended 31 December 2010 in line with EC ordinance No. 1606/2002 of the European Parliament and Council of 19 July 2002 in accordance with International Financial Reporting Standards (IFRS). These financial statements are based on the IFRS rules, which have been adopted in European Law by the European commission as part of the endorsement process; it is also based on the regulations of commercial law which are applicable in accordance with section 315a (1) HGB (German Commercial Code). With the exception of specific regulations relating to fair value hedge accounting for a portfolio hedge of interest risks in IAS 39 all mandatory IFRS rules have been completely endorsed by the EU. HRE does not apply this type of hedge accounting. Therefore, the financial statements are accordingly consistent with the entire IFRS and also with the IFRS as applicable in the EU.

The IFRS are standards and interpretations adopted by the International Accounting Standards Board (IASB). These are the International Financial Reporting Standards (IFRS), the International Accounting Standards (IAS) and the interpretations of the International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) or the former Standing Interpretations Committee (SIC).

If they are not inconsistent with the IFRS, the German Accounting Standards (Deutsche Rechnungslegungs Standards – DRS) published by the Deutsche Rechnungslegungs Standards Committee (DRSC) have been taken into account.

The Management Board of HRE Holding has prepared the consolidated financial statements on 23 March 2011 on the going concern assumption. With regard to the going concern assumption, material factors of uncertainty are known at the point at which the consolidated financial statements were prepared in connection with events and conditions which cast doubts on the ability of HRE Holding and its major subsidiaries to continue as going concerns. The continuing existence of HRE Holding and its subsidiaries is dependent upon the European Commission approving the support measures which have been implemented by SoFFin. In addition, the ability of HRE Holding and its subsidiaries to continue as going concerns is dependent

upon the European Commission not imposing any conditions which would not permit HRE to implement an economically sustainable business plan and, in particular, does not undo the regulatory effectiveness of the capital support measures.

The Management Board of HRE has engaged the services of an auditing company to carry out an independent appraisal of the going concern assumption. In its prepared report this auditing company concludes that it is more than likely that HRE Holding and its subsidiaries will be able to continue as going concerns in the relevant period until 30 September 2012. The report which the Management Board and Supervisory Board have requested a reputable investment bank to prepare has also confirmed the viability of the business model which has been adopted.

On 28 March 2009, the SoFFin confirmed to HRE Holding and Deutsche Pfandbriefbank AG (formerly Hypo Real Estate Bank AG) that it intends to stabilise HRE Holding by way of adequate recapitalisation, and that it also intends to stabilise Deutsche Pfandbriefbank AG by way of providing further adequate guarantees. On 6 November 2009, SoFFin renewed this declaration of intent. In particular, SoFFin has confirmed that it will provide adequate capital in order to at least ensure the continued existence of HRE Holding and its major subsidiaries as going concerns and also to ensure the necessary viable business model, particularly of Deutsche Pfandbriefbank AG. The support measures are conditional on the Aid Law requirements of the European Commission being fulfilled. The positive conclusion of these proceedings is expected in the first half of 2011.

**IFRS and Interpretations Applied for the First Time as well as Changes of Standards and Interpretations** In the financial year 2010 the following new or revised standards and interpretations were applied initially:

- IFRS 1 (revised) First-time Adoption of IFRS
- IFRS 3 (revised) Business Combinations and IAS 27 (revised) Consolidated and Separate Financial Statements
- IAS 24 (revised) Related Party Disclosures
- IFRIC 12 Service Concession Arrangements
- IFRIC 17 Distributions of Non-Cash Assets to Owners
- Amendment to IFRS 2 Group Cash-settled Share-based Payment Transactions
- Amendment to IAS 39 Financial Instruments: Recognition and Measurement: Eligible Hedged Items
- Amendment to IFRS 1 Additional Exemptions for First-time Adopters
- Annual Improvements to IFRSs 2009

On 10 January 2008 the IASB published the standards IFRS 3 (revised) Business Combinations and IAS 27 (revised) Consolidated and Separate Financial Statements. IFRS 3 (revised) revises, amongst others, the application of the acquisition method for business combinations. Major revisions to IAS 27 (revised) Consolidated and Separate Financial Statements concern the accounting of transactions in which an entity retains control as well as transactions in which control is lost. Both standards have to be adopted initially and applied prospectively for business combinations and transactions within financial years beginning on or after 1 July 2009. There have not been any impacts on Deutsche Pfandbriefbank Group so far, and any such impacts will depend in future on potential business combinations respectively on potential transactions.

IFRS 5 Non-current Assets Held for Sale and Discontinued Operations has been amended in connection with IFRIC 17. The regulations of recognition, measurement and disclosure are applicable as well in relation to assets which meet the criteria for being classified as held for distribution to owners. There have been impacts on HRE during the financial year concerning a part of positions transferred to FMS Wertmanagement. In the published condensed interim report as of 30 June 2010 HRE disclosed all positions transferred to FMS Wertmanagement in the note disposal group. The current consolidated financial statement as of 31 December 2010 is not longer affected by the amendments to IFRS 5 described above because the disposal group was transferred on 1 October 2010.

The standard IAS 24 (revised) Related Party Disclosures remedies inconsistencies regarding the definitions of a related entity and a related person. In addition, it is necessary to disclose information only about significant transactions with government-controlled entities which are controlled or significantly influenced by the same government. The standard has to be applied prospectively for financial years beginning on or after 1 January 2011. Earlier adoption is permitted. HRE exercised the option to already adopt IAS 24 (revised) for the financial year beginning on 1 January 2010.

The other initially applicable standards and interpretations as well as their revisions and amendment did not have any material impacts on HRE or are not relevant for the Group.

**Published and Endorsed Standards and Interpretations, Respectively Their Revisions and Amendments, Whose Initial Adoption is not Mandatory and Which are not Adopted Earlier**

The following material amended and endorsed standards and interpretations have not been applied earlier by HRE:

- IFRIC 19 Extinguishing Financial Liabilities with Equity Instruments
- Amendment to IAS 32 Financial Instruments Presentation on Classification of Rights Issues
- Amendment to IFRS 1 Limited Exemptions from Comparative IFRS 7 Disclosures for First-time Adopters
- Amendment to IFRIC 14 Prepayments of a Minimum Funding Requirement

IFRIC 19 Extinguishing Financial Liabilities with Equity Instruments clarifies the accounting when an entity issues equity instruments to extinguish all or parts of a financial liability. The interpretation has to be applied prospectively for financial years beginning on or after 1 July 2010. Impacts on HRE will depend on future transactions.

The Amendment to IAS 32 Financial Instruments Presentation on Classification of Rights Issues addresses the accounting for rights, options and warrants to acquire a fixed number of an entity's own equity instruments that are denominated in a currency other than the functional currency of the issuer. The amendment has to be applied prospectively for financial years beginning on or after 1 February 2010. As HRE has not issued any such rights, at the moment, the amendment will not have any impacts on the Group.

Amendment to IFRS 1 Limited Exemptions from Comparative IFRS 7 Disclosures for First-time Adopters has to be applied prospectively for financial years beginning on or after 1 July 2010. The amendment will not have any impacts on HRE.

Amendment to IFRIC 14 Prepayments of a Minimum Funding Requirement concerns accounting requirements of pension plans. The amendment is applicable if an entity supplies prepayments to fulfil the minimum funding requirements regarding its pension plan. Because this is not the case for the pension plans of HRE, there will not be any impacts on the Group.

**Published Standards and Interpretation, Respectively Their Revisions and Amendments, Which are not Endorsed on Balance Sheet Date** The following new or material amended standards and interpretations have not been applied earlier by HRE. These standards and interpretations are not mandatorily applicable yet and are not endorsed by the European Commission:

- IFRS 9 Financial Instruments
- Amendment to IFRS 7 Financial Instruments: Disclosures
- Amendment to IFRS 1 Severe Hyperinflation and Removal of Fixed Dates for First-time Adopters
- Amendment to IAS 12 Deferred Taxes on Investment Property
- Amendments in Line With the Annual Improvement Projects 2010

The IASB is replacing the standard IAS 39 by IFRS 9 Financial Instruments in several project phases. The IASB published new policies in 2009 and 2010 for the first project phase Classification and Measurement. On the other hand, finally adopted standard parts are not yet available for the two other project phases Impairment Methodology and Hedge Accounting. With regard to the classification of the financial instruments, the Classification and Measurement part now only provides the two categories measurement at fair value and measurement at amortised cost. Financial debt instruments are classified on the assets' side of the balance sheet depending on the business model of the entity for managing financial assets and the characteristics of the contractual cash flows of the financial asset. On the other hand, equity instruments and dFVTPL assets generally have to be measured at fair value. On the liabilities side of the balance sheet, all non-derivative liabilities which are not used for trading purposes or which are not designated for measuring at fair value have to be measured at amortised cost. In the case of the dFVTPL liabilities, changes in value which are attributable to the change in the entity's own credit risk have to be recognised directly in equity. The initial application of the new standard IFRS 9 Financial Instruments, which is envisaged for financial years beginning on or after 1 January 2013, will probably have a material impact for HRE. In future, it will be necessary for some assets and liabilities which have previously been measured at amortised cost presumably to be measured at fair value, and vice versa. However, it will only be possible to make a definitive assessment of this impact when all parts of IFRS 9 Financial Instruments have been completely published.

Amendment to IFRS 7 Financial Instruments: Disclosures shall enhance the qualitative characteristics of financial statements, in particular regarding transactions with the objective of transferring financial assets (for example securitisations and factoring). The amendment will have no impact on recognition and measurement. However, supplemental disclosures will have to be added to the notes.

The main amendments to IFRS 1 Severe Hyperinflation and Removal of Fixed Dates for First-time Adopters concern entities which adopt IFRS for the first time and whose functional currency was effected by hyperinflation. These amendments are not relevant for HRE.

By means of the amendment to IAS 12 Deferred Taxes on Investment Property, the IASB clarifies that temporary tax differences concerning investment properties will reverse generally solely in the course of disposal. HRE currently does not hold any investment properties. Therefore, impacts on HRE will depend on future transactions.

In the course of the project Business Combination Phase II the following standards and interpretations were amended and were combined in Annual Improvements to IFRSs 2010:

- IFRS 3 (revised) Business Combinations
- IAS 27 (revised) Consolidated and Separate Financial Statements
- IAS 21 The Effects of Changes in Foreign Exchange Rates
- IAS 28 Investment in Associates
- IAS 31 Interests in Joint Ventures

Additionally, Annual Improvements to IFRSs 2010 comprises the amendments of the following standards and interpretations:

- IFRS 1 First-time Adoption of International Financial Reporting Standards
- IFRS 7 Financial Instruments: Disclosures
- IAS 1 Presentation of Financial Statements
- IAS 34 Interim Financial Reporting
- IFRIC 13 Customer Loyalty Programmes

The majority of the amendments are applicable for financial years beginning on or after 1 January 2011. Annual Improvements to IFRSs 2010 will probably not have material impacts on HRE.

**Statement of Compliance for the Public Corporate Governance Code** The Management Board of the company, which is an entity that is indirectly completely owned by the Federal Republic of Germany, has adopted a resolution to apply the Public Corporate Governance Code in accordance with "Comply or Explain" and subject to the Supervisory Board adopting a resolution with the same wording. The Management Board and the Supervisory Board published a statement of compliance for the Public Corporate Governance Code on the website of the company ([www.hyporealestate.com](http://www.hyporealestate.com)) after the respective resolution is adopted by the Supervisory Board.

**Consolidated Financial Review** The consolidated financial review meets the requirements of section 315 (1) and (2) HGB (German Commercial Code) and DRS 15. It comprises a report on the business and conditions, a report on the net assets, financial position and results of operations, a report of significant events after 31 December 2010, and a forecast report as well as a risk report. The risk report contains information which, under IFRS 7, is required to be disclosed (especially in the chapters Credit Risk, Market Risk and Liquidity Risk). Events after the balance sheet date are described in the report of events after 31 December 2010 and the major events.

### 3 Consistency

HRE applies accounting policies consistently in accordance with the framework of IFRS as well as IAS 1 and IAS 8. In principal, in financial year 2010 no accounting policies for recognition, measurement and disclosure were changed.

### 4 Uniform Consolidated Accounting

The individual financial statements of the consolidated domestic and foreign companies are incorporated in the IFRS consolidated financial statements of HRE Holding, using uniform accounting and valuation principles.

### 5 Transfer of Positions to FMS Wertmanagement

In January 2010, HRE submitted an application to the FMSA for a stabilisation measure in accordance with Section 8a (1) Clause 1 FMStFG (establishment of a deconsolidated environment) in order to transfer assets and liabilities of HRE and its direct and indirect subsidiaries to a deconsolidated environment. This application was approved by the FMSA, and the deconsolidated environment FMS Wertmanagement was established on 8 July 2010. The transferred positions mainly comprise financial instruments in accordance with IAS 39.9.

At the end of September, HRE concluded the agreements necessary for the transfer with FMS Wertmanagement; previously, the European Commission had provisionally approved the transaction within the framework of the on-going aid proceedings. The positions were transferred to FMS Wertmanagement with legal and/or economic effect as of 1 October 2010, 00.00 hours; however, no legal and/or economic transfer was originally intended for some of the positions to be transferred. On the contrary, they have been backed by a financial guarantee of FMS Wertmanagement; any legal and/or economic transfer in this respect will only take place at a later date. The transfer is a non-cash transaction between companies under common control.

The positions were transferred to FMS Wertmanagement by way of a spin-off for inclusion in an existing company in accordance with Section 8a (8) FMStFG in conjunction with Section 123 (2) No. 1 UmwG, as follows: Deutsche Pfandbriefbank AG and also HRE Holding AG have each spun-off parts of their assets to FMS Wertmanagement and have received compensation claims in return; in addition, SoFFin – as a further consideration – has also received a stake in the share capital of FMS Wertmanagement of €1 million.

Whereas most of the transferred positions have resulted in a derecognition at HRE due to the transfer of at least economic ownership to FMS Wertmanagement, this is not applicable for the positions which are merely backed by way of the financial guarantee and also in the case of the real estate loans which are recorded in the mortgage cover pool assets and which enjoy special protection in favour of the Pfandbrief holders due to considerations of Pfandbrief Law. The collateralised lending transactions have also not resulted in a derecognition.

In addition, HRE has also concluded so-called back-to-back derivatives with FMS-Management; these have been used to transfer the market risks of existing derivatives, whereas the so-called counterparty risk was retained by HRE. These back-to-back derivatives have resulted in a significant increase in the derivative position of HRE as of 1 October 2010.

A so-called “upgrade” of the transfer methods is being considered for the transactions which have so far not resulted in a derecognition, in order to meet the derecognition requirements at a later date.

The positions have been transferred with the respective carrying amount of the transferred company in line with the accounting regulations which were applicable for the separate financial statements of the respective company. The amount of the compensation claim which HRE as well as the other transferring subsidiaries received from FMS Wertmanagement as of 1 October 2010 is calculated as the difference between the carrying amount of the assets transferred by the respective company and the transferred liabilities.

The transfer resulted in capital effects recognised in equity as of 1 October 2010. The effect was attributable to deconsolidation effects and also to valuation differences between the carrying amounts shown in the IFRS financial statements and the corresponding carrying amounts shown in the separate financial statements prepared in accordance with local accounting regulations.

The transfer of the positions to FMS Wertmanagement had the following impact on the balance sheet of HRE as of 1 October 2010:

## Transfer of positions to FMS Wertmanagement

in € million	<b>Balance sheet as of 30.9.2010</b>	Transfer of assets and liabilities	Transfer of allowances for total lendings	Transfer of derivatives derecognised
<b>Assets</b>				
Cash reserve	632	—	—	—
Trading assets	16,816	-161	—	-1,801
Loans and advances to other banks	52,971	-7,473	—	1,106
Loans and advances to customers	195,309	-98,578	—	—
Allowances for losses on loans and advances	-3,754	—	2,999	—
Financial investments	95,029	-66,783	—	—
Property, plant and equipment	8	—	—	—
Intangible assets	39	—	—	—
Other assets	21,599	1	—	-7,541
Income tax assets	5,470	-237	—	-3,368
<b>Total</b>	<b>384,119</b>	<b>-173,231</b>	<b>2,999</b>	<b>-11,604</b>
Compensation claim	—	40,304	-2,552	-568
<b>Total assets</b>	<b>384,119</b>	<b>-132,927</b>	<b>447</b>	<b>-12,172</b>
<b>Equity and liabilities</b>				
Liabilities to other banks	165,171	621	—	1,294
Liabilities to customers	15,626	-61	—	—
Liabilities evidenced by certificates	134,612	—	—	—
Trading liabilities	15,649	-323	—	-510
Provisions	379	-84	-3	—
Other liabilities	42,060	—	—	-9,340
Income tax liabilities	4,930	10	-1	-3,025
Subordinated capital	3,123	—	—	—
Equity	2,569	3,340	-4	936
thereof:				
Additional paid-in capital	7,831	-2	—	—
Retained earnings	-4,681	-1,034	-4	—
AfS reserve	-4,942	4,356	—	—
Cash flow hedge reserve	-181	—	—	936
<b>Total</b>	<b>384,119</b>	<b>3,503</b>	<b>-8</b>	<b>-10,645</b>
Compensation liability	—	-136,430	455	-1,527
<b>Total equity and liabilities</b>	<b>384,119</b>	<b>-132,927</b>	<b>447</b>	<b>-12,172</b>

HRE internal financing	Compensating opposite effects	Consolidation effects	Pro forma balance sheet after transfer to FMS Wertmanagement	Change compensating opposite effects until 31.12.2010	Pro forma balance sheet as of 31.12.2010	Other changes	Balance sheet as of 31.12.2010
—	—	—	632	—	632	1,875	2,507
—	40,256	—	55,110	-11,627	43,483	-4,369	39,114
-76,109	—	76,109	46,604	-19,204	27,400	11,050	38,450
—	177,449	—	274,180	-54,622	219,558	-11,953	207,605
—	—	—	-755	—	-755	94	-661
—	—	—	28,246	12	28,258	844	29,102
—	—	—	8	—	8	-2	6
—	—	—	39	—	39	10	49
—	-194	—	13,865	-30	13,835	-3,591	10,244
—	—	—	1,865	-5	1,860	-157	1,703
<b>-76,109</b>	<b>217,511</b>	<b>76,109</b>	<b>419,794</b>	<b>-85,476</b>	<b>334,318</b>	<b>-6,199</b>	<b>328,119</b>
76,109	-109,153	—	4,140	-4,140	—	—	—
<b>—</b>	<b>108,358</b>	<b>76,109</b>	<b>423,934</b>	<b>-89,616</b>	<b>334,318</b>	<b>-6,199</b>	<b>328,119</b>
-76,109	-6,512	76,109	160,574	-67,997	92,577	8,805	101,382
—	25,876	—	41,441	2,276	43,717	-501	43,216
—	-18,491	—	116,121	—	116,121	-8,223	107,898
—	38,894	—	53,710	-11,657	42,053	-2,944	39,109
—	—	—	292	—	292	21	313
—	-5,704	—	27,016	-356	26,660	-3,434	23,226
—	—	—	1,914	—	1,914	-200	1,714
—	—	—	3,123	—	3,123	385	3,508
—	853	—	7,694	167	7,861	-108	7,753
—	—	—	7,829	—	7,829	262	8,091
—	853	—	-4,866	—	-4,866	4,938	72
—	—	—	-586	167	-419	-2	-421
—	—	—	755	—	755	-262	493
<b>-76,109</b>	<b>34,916</b>	<b>76,109</b>	<b>411,885</b>	<b>-77,567</b>	<b>334,318</b>	<b>-6,199</b>	<b>328,119</b>
76,109	73,442	—	12,049	-12,049	—	—	—
<b>—</b>	<b>108,358</b>	<b>76,109</b>	<b>423,934</b>	<b>-89,616</b>	<b>334,318</b>	<b>-6,199</b>	<b>328,119</b>



As part of the process of transferring the positions, Deutsche Pfandbriefbank AG also assumed responsibility for managing the transferred portfolios for FMS Wertmanagement as part of a cooperation agreement, whereby Deutsche Pfandbriefbank AG also uses services of other subsidiaries of HRE for rendering this service. The cooperation agreement is initially due to run until 30 September 2013.

In addition, Deutsche Pfandbriefbank has provided a commitment to FMS Wertmanagement that it will implement certain IT functionalities. Companies of HRE are also considering whether to transfer legal and economic ownership of certain portfolios to FMS Wertmanagement for those cases in which the transfer to FMS Wertmanagement has so far not resulted in a derecognition.

For these obligations in connection with the transfer of the positions, HRE has created provisions as of 31 December 2010 for IT and reporting adjustments (€33 million), setting up FMS Wertmanagement (€14 million), the upgrade of the derivative portfolio which has so far been transferred to FMS Wertmanagement only by way of the back-to-back arrangement (€8 million), the provisions for transfer taxes (€7 million) and the upgrade of other positions (€3 million).

## 6 Consolidation

HRE Holding and subsidiaries (including special-purpose entities)	fully consolidated		not fully consolidated (due to immateriality/ not to be consolidated according to SIC-12)		Total
	Total	thereof: special- purpose entities	Total	thereof: special- purpose entities	
	<b>1.1.2010</b>	<b>65</b>	<b>39</b>	<b>34</b>	
Additions	2	2	2	2	4
Disposals	38	30	14	8	52
Merger	—	—	—	—	—
<b>31.12.2010</b>	<b>29</b>	<b>11</b>	<b>22</b>	<b>7</b>	<b>51</b>

Associated companies and other investments	Associated companies	Other investments	Total
<b>1.1.2010</b>	<b>13</b>	<b>7</b>	<b>20</b>
Additions	—	3	3
Disposals	8	4	12
<b>31.12.2010</b>	<b>5</b>	<b>6</b>	<b>11</b>

These financial statements set out a list of shareholdings in the chapter “Holdings”. In this list, the subsidiaries are structured on the basis of whether or not they are consolidated. Other shareholdings are also listed. All fully consolidated companies have prepared their financial statements basically for the period ended 31 December 2010.



The balance sheet effects of the contractual relations between the Group companies and the subsidiaries which are not consolidated are set out in the consolidated financial statements. The pooled results of the subsidiaries, which have not been consolidated in view of their minor significance, totalling €–2 million. Net losses are almost completely included in the Group financial statement by depreciation on investments, provisions and profits transferred. The pooled total assets of the non-consolidated subsidiaries account for 0.01 % of the Group total assets. The shares in the non-consolidated companies are shown as AfS financial investments.

Compared with the group of consolidated companies in the Annual Report 2009 the following changes arose:

Hypo Real Estate Systems GmbH, Munich, was renamed pbb Services GmbH on 28 January 2010.

The special purpose vehicle Liffey 1110 Park LLC, Delaware, was founded and initially consolidated as a wholly controlled subsidiary of Hypo Real Estate Capital Corp., New York, on 1 February 2010. The special purpose vehicle has taken over a salvage acquisition in the USA for which the carrying amount was stated as US\$ 7 million on 4 March 2010. The initial consolidation has otherwise not had any major impact on the income statement or in the balance sheet. The salvage acquisition was sold on 4 August 2010. As part of the process of transferring positions to FMS Wertmanagement, the company was transferred to FMS Wertmanagement on 1 October 2010.

The special purpose vehicle Little Britain Holdings Limited, Jersey, was initially consolidated on 26 February 2010. The wholly controlled subsidiary of Hypo Property Investments Ltd., London, has taken over a salvage acquisition in Great Britain. On 23 September 2010, the company was sold by Hypo Property Investments Ltd., London, to Deutsche Pfandbriefbank AG. The carrying amount of the salvage acquisition amounted to GB£71 million as of 31 December 2010. On the initial consolidation date the carrying amount was GB£60 million.

The special purpose vehicles The Greater Manchester Property Enterprise Fund Ltd. i.L., London, and Hypo Real Estate Investment Banking Ltd. i.L., London, have been deconsolidated because the process of liquidating both companies was completed on 30 March 2010. The deconsolidation has not had any major impact on the income statement or balance sheet because the companies did not have any assets and liabilities in the year 2010.

DEPPFA Bank Representacoes Ltda. i.L., Sao Paulo, and DEPPFA Asset Management Romania S.A. i.L., Bucarest, were wound up on 31 March 2010 and 11 May 2010 respectively. The assets of the companies were mostly sold in previous years, which means that the deconsolidation has not had any major impact on the income statement or balance sheet.

The special-purpose entities Kiel III Ltd., Kiel IV Ltd. and Kiel V Ltd., St. Helier, Jersey, were unwound as of 26 February respectively 30 April 2010. All assets of the entities were transferred to Deutsche Pfandbriefbank AG in exchange for the tranches issued. The asset swap in the balance sheet had no material impact on the income statement.

The special purpose entities Liffey Belmont I LLC, Wilmington, Liffey Belmont II LLC, Wilmington, and Liffey Belmont III LLC, Wilmington, have been deconsolidated because they were wound up on 13 August 2010. The assets of the companies were sold in 2009, which meant that the deconsolidation did not have any major impact on the income statement or balance sheet.

The special purpose entity Hypo Property Participation Ltd., London, has been deconsolidated because the process of liquidating the Company was completed on 31 August 2010. The deconsolidation process did not have any major impact on the income statement or the balance sheet because the Company did not have any assets, liabilities and equity in 2010.

Furthermore, the following special purpose entities were transferred to FMS Wertmanagement:

- Delta Spark Ltd., Dublin
- E.L.A.N. Ltd., Jersey
- Octagon Ltd., Grand Cayman
- PSION Synthetic CDO I plc., Dublin
- Third Essential Public Infrastructure Capital GmbH, Frankfurt
- Xenon Structured Funding Ltd., Dublin

As part of the process of transferring positions to FMS Wertmanagement on 1 October 2010, entire companies or the majority of risks and opportunities of companies were also transferred. The following lists sets out the transferred companies and special purpose entities with their balance sheet total as of the time of the transfer as well as the net income or net loss which had accumulated as of 30 September 2010.

Because HRE Holding and also FMS Wertmanagement are subsidiaries of SoFFin, the transfer of the subsidiaries is a transaction under common control. The deconsolidation of the subsidiaries resulted in an effect of €–146 million recognised directly in equity in the consolidated financial statements.

### Total assets and net income/loss of the consolidated companies transferred to FMS Wertmanagement

in thousand as of 30.9.2010	Currency	Total assets	Net income/loss
Flint Nominees Ltd., London	GB£	161,117	476
Hypo Property Investment (1992) Ltd., London	GB£	1	—
Hypo Property Investment Ltd., London	GB£	310	–205
Hypo Property Services Ltd., London	GB£	112	—
Hypo Real Estate Capital Corp., New York	US\$	3,770,983	7,399
Hypo Real Estate Transactions S.A.S., Paris	€	57,672	45
Liffey Camelback, LLC, Wilmington/Delaware	US\$	17,696	—
Liffey NSYC, LLC, Wilmington/Delaware	US\$	31,112	—
Liffey 1110 Park LLC, Delaware	US\$	727	—
Quadra Realty Trust, Inc., Maryland	US\$	—	—
WH-Erste Grundstücks GmbH & Co. KG, Schoenefeld	€	80,530	–1,810
WH-Zweite Grundstücks GmbH & Co. KG, Schoenefeld	€	44,710	–47
Zamara Investments Ltd. i.L., Gibraltar	GB£	—	—

Additionally, in the year 2010 the following special-purpose entities without equity investment were deconsolidated because the underlying transactions were finished:

- DUKE 2002 Ltd., Jersey
- Estate Germany 2007-1 Ltd., Dublin
- GECO 2002 Ltd., Dublin
- Sirrah Funding I Ltd., Dublin
- Sirrah Funding II Ltd., Dublin
- Sirrah Funding III Ltd., Dublin
- Sirrah Funding IV Ltd., Dublin

Moreover, the special-purpose entity DEPFA Bank plc Deferred Stock Trust, Dublin, was wound down because incentive compensation programmes have not existed anymore since the second quarter of 2009.

**Consolidation Principles** At the acquisition date the costs of a business combination are allocated by recognising the acquiree's identifiable assets, liabilities and contingent liabilities that satisfy the recognition criteria according to IFRS 3.10 at their fair values at that date. Any difference between the cost of the business combination and the acquirer's interest in the net fair value of the identifiable assets, liabilities and contingent liabilities so recognised are accounted as goodwill or as an excess if acquirer's interest in the net fair value of acquiree's identifiable assets, liabilities and contingent liabilities in accordance with IFRS 3.32–36. If the interest in net fair value of the identifiable assets, liabilities and contingent liabilities exceeds the costs of business combination the acquirer shall reassess the identifiable assets, liabilities and contingent liabilities and the measurement of the cost of the combination, and recognise immediately in profit or loss any excess remaining after reassessment.

Business relations within the group of consolidated companies are netted with respect to each other. Intercompany results attributable to internal transactions are eliminated.

## 7 Financial Instruments

According to IAS 32, a financial instrument is any contract that gives rise to a financial asset of one entity and a financial liability or equity instrument of another entity.

**Recognition and Derecognition** HRE recognises a financial asset or a financial liability on its balance sheet when, and only when, a Group company becomes party to the contractual provisions of the financial instrument.

In principle, the purchases or sales of financial instruments are accounted for at trade date. Premiums and discounts appear in the position net interest income and similar income for the accounting period in question. In accordance with the primary derecognition concept of IAS 39, a financial asset has to be derecognised when all risks and rewards have mainly been transferred. If the main risks and rewards associated with ownership of the transferred financial asset are neither transferred nor retained, and if the power of disposal continues to be exercised over the transferred asset, the company has to recognise the asset to the extent of the supposed continuing involvement. There are no transactions within HRE which result in partial derecognition due to a continuing involvement.

In case of repurchase agreements and synthetic securitisations the assets transferred do not qualify for derecognition because derecognition criteria of IAS 39 are not fulfilled.

**Categories Pursuant to IAS 39** Initially, when a financial asset or financial liability is recognised, it is measured at its fair value.

For subsequent measurement according to IAS 39, all financial instruments have to be classified according to this standard, to be recognised in the balance sheet and to be measured according to its categorisation:

**Held-for-Trading** A financial asset or a financial liability is held for trading if it is:

- acquired or incurred principally for the purpose of selling or repurchasing it in the near term
- part of a portfolio of identified financial instruments that are managed together and for which there is evidence of a recent actual pattern of short-term profit-taking
- a derivative (except for a derivative that is a designated and effective hedging instrument)

Held-for-trading financial instruments are measured at fair value. Changes in fair value are recognised in profit or loss. Held-for-trading financial instruments are stated under trading assets and trading liabilities. Interest and dividend income as well as the refinancing costs for the trading instruments are shown in net trading income.

If there is a difference between transaction price and market value at trade date and the difference results from unobservable data that have a significant impact on the valuation of a financial instrument, the difference (so-called day one profit) is not recognised immediately in the income statement but is recognised over the life of the transaction. The remaining difference is treated directly in the income statement when the inputs become observable, when the transaction matures or is closed out.

**Designated at Fair Value through Profit or Loss (dFVTPL)** If certain conditions are satisfied, financial assets or liabilities can be classified at their fair value through profit or loss when they are initially stated. A designation can be made if the use of the valuation category means that a recognition and valuation inconsistency is either avoided or considerably reduced, and management and performance measurement of a portfolio of financial instruments are based on the fair values or if the instrument contains a separable embedded derivative. HRE classifies financial assets under the dFVTPL category only for the first two cases. As of 31 December 2010, only fixed-income securities are held in the category dFVTPL. The loans and receivables categorized as dFVTPL were transferred to FMS Wertmanagement. Financial liabilities are not allocated to this category. The portfolio of fixed-income securities and loans and advances is managed on fair value basis. In addition, open interest risk positions of the portfolio are to a large extent closed by hedging derivatives. Because changes in the value of derivatives under IAS 39 in principle have to be recognised in profit or loss, the designation of fixed income securities and loans and advances under the category dFVTPL will avoid inconsistency in terms of valuation. As a result of the designation of fixed income securities and loans and advances, the opposite movements relating to the hedged risk in the income statement cancel each other to a large extent. The accounting treatment is accordingly consistent with risk management and the investment strategy.

dFVTPL financial instruments are measured at fair value. Changes in fair value are recognised in profit or loss. The amount of change, during the period and since initial recognition, in the fair value of the loan and advance that is attributable to changes in the credit risk of the financial asset is disclosed in the notes. The amount is determined as the amount of change in its fair value that is not attributable to changes in market conditions that give rise to market risks. Hence, the amount resulting from credit risk is the difference between the total change of fair value and the change attributable to market risks. Because financial liabilities are not designated in the category dFVTPL, HRE does not have any effect resulting from the instruments being valued with the own current credit risk. The fixed income securities under the category dFVTPL are stated under the item of financial instruments, the loans and advances under loans and advances to customers. Interest income from the securities and loans and advances is shown under the position net interest income and similar income. The changes in value to be recognised in profit or loss (net gains and net losses from fair value option) are stated under the line net income from hedge relationships in the same way as the changes in value of the corresponding derivatives.

**Held-to-Maturity (HtM)** investments are non-derivative financial assets with fixed or determinable payments and fixed maturity that an entity has the positive intention and ability to hold to maturity. HtM financial investments are measured at amortised cost.

In the past, HRE has used the HtM category. As a result of the changed intention of HRE of not necessarily holding the financial investments to maturity the entire portfolio of HtM investments was reclassified as of 1 July 2007 in accordance with IAS 39.51 into the category AfS. In financial years 2010 and 2009, no financial assets were classified as HtM.

**Loans and Receivables (LaR)** are non-derivative financial assets with fixed or determinable payments that are not quoted in an active market. Loans and receivables include bonded notes.

Loans and receivables are recognised in the positions loans and advances to banks, loans and advances to customers and financial investments, and are measured at amortised cost. Interest income from loans and receivables are shown in net interest income and similar income. Market price related net gains and net losses attributable to prepayment penalties and selling of loans and advances to customers and of loans and advances to banks are shown under the position net interest income and similar income. Such net gains and net losses from financial investments are shown in net income from financial investments. Reductions in value due to credit standing factors are shown under provisions for losses on loans and advances respectively in net income from financial investments for financial investments.

**Available-for-Sale (AfS)** assets are those non-derivative financial assets that are designated as available for sale and which are not categorised as loans and receivables, held-to-maturity investments or financial assets at fair value through profit or loss. HRE only categorises securities as AfS but not loans and advances.

AfS financial assets are measured at fair value. Changes in fair value are recognised in a separate item of equity (AfS reserve) not affecting income until the asset is sold, withdrawn or otherwise disposed or if an impairment is established for the financial asset in accordance with IAS 39.58 et seq., so that the cumulative loss previously recorded under equity is now taken to the income statement. If the objective evidence for the impairment of an AfS debt instrument drops out, the impairment has to be reversed to the income statement. On the other hand, impairments for an AfS equity instrument which have been recognised in the income statement are not permitted to be reversed and taken to the income statement.

AfS financial assets are disclosed under financial investments. Interest income from AfS assets is stated under the position net interest income and similar income. Net gains and net losses generated by the disposal of AfS financial instruments as well as by changes in value as a result of impairment or write-ups to be recognised in profit or loss are shown under net income from financial investments.

**Financial Liabilities at Amortised Cost** Financial liabilities at amortised cost are those non-derivative financial liabilities that are not classified at fair value through profit or loss.

Financial liabilities at amortised cost are measured at amortised cost. Financial liabilities at amortised cost that are not securitised are recognised in the positions liabilities to other banks and liabilities to customers. If these financial liabilities are securitised and not subordinated, they are disclosed in liabilities evidenced by certificates. Subordinated liabilities are shown in subordinated capital. Interest expenses from financial liabilities at amortised cost are shown under the position net interest income and similar income. In addition, the position net interest income and similar income includes net gains and net losses attributable to repurchases or withdrawals before maturity as well as impairments and impairments reversals of financial liabilities at amortised cost.

**Derivatives** are measured at fair value. Changes in fair value are recognised in the income statement if the derivatives are not recognised in cash flow hedge accounting. The valuation results from stand-alone derivatives are shown in net trading income and from hedging derivatives in net income from hedge relationships. The interest from trading derivatives is shown under net trading income. In the balance sheet stand-alone derivatives are disclosed under trading assets and trading liabilities and hedging derivatives under other assets and other liabilities.

Outside the held-for-trading and dFVTPL category, embedded derivative financial instruments to be separated within a structured product are separated from the host contract and recognised as separate derivative financial instruments. The host contract is then accounted for in accordance with the categorisation made. The change in value arising from the separated derivatives that are recognised and measured at fair value is recognised in the income statement.

**Classes** IFRS 7 required disclosures according to classes of financial instruments. HRE mainly defined the IAS 39 measurement categories, irrevocable loan commitments, financial guarantees, hedging derivatives and cash reserve as classes.

**Valuation Methods** Financial instruments which have to be measured at fair value are valued on the basis of stock market prices or other market prices, if existent. If a price is not available from an active market, observable market prices from comparable financial instruments are used. If prices from comparable financial instruments are not available, valuation models are used that base on observable market parameters. If these parameters are neither observable at the markets, the valuation of the financial assets is based on models with non-market-observable parameters. The used valuation models are market standard models. A description of these models and the products is given in the note “fair values of financial instruments”.

**Impairment** According to IAS 39.58 a financial asset must be tested for impairment. At each balance sheet date HRE assesses on a case-by-case basis whether there is objective evidence for impairment. The criteria used to determine if there is such objective evidence included:

- significant financial difficulties of the borrower
- overdue contractual payments of either principal or interest or other breaches of contract
- becoming probable that the borrower will enter bankruptcy or other financial reorganisation
- renegotiations due to economic problems
- when available, the market price of the asset
- for AfS equity instruments a significant and/or prolonged decline in the fair value.

Two types of impairment allowances are in place: individual allowances and portfolio-based allowances. Allowances for loans and advances are disclosed in a separate account (allowances for losses on loans and advances) rather than directly reducing the carrying amount of the assets. The expense is shown under provisions for losses on loans and advances in the income statement. Individual allowances on AfS financial investments as well as individual allowances and portfolio-based allowances on LaR financial assets are directly deducted from the carrying amount of the assets. The expense is shown under net income from financial investments in the income statement. Where subsequent measurement of financial assets is based on fair value through profit or loss, an impairment is implied in the fair value.

HRE records an impairment on loans and advances as well as financial investments whose terms have been renegotiated if there is objective evidence for impairment.

In determining allowances on individually assessed accounts, the following factors are especially considered:

- HRE's aggregate exposure to the customer
- the amount and timing of expected interest and redemption payments
- the realisable value of collateral and likelihood of successful repossession
- the likely deduction of any costs involved in recovering amounts outstanding
- the market price of the asset if available

For the purpose of calculating portfolio-based allowances, financial assets carried at amortised cost for which no impairment has been identified on an individual basis are grouped in portfolios according to their credit risk. This allowance covers losses which have been incurred but have not yet been identified on loans subject to individual assessment. The parameters used to determine portfolio-based provisions are checked regularly and adjusted if necessary. The portfolio-based allowances are determined after taking into account:

- historical loss experience in portfolios of similar credit risk characteristics
- a judgement whether current economic conditions and credit conditions improved or deteriorated compared to the past
- the estimated period between impairment occurring and the impairment being identified
- state of the current economic cycle

**Hedge Accounting** Hedging relationships between financial instruments are classified as a fair value hedge, a cash flow hedge or hedge of a net investment in a foreign operation in accordance with IAS 39. Hedging instruments are mainly interest rate derivatives, for example interest rate swaps and options. Mainly interest rate risks are hedged but also other types of risk, for instance currency risks.

**Fair value hedge** Under IAS 39, with a fair value hedge, a stated asset, liability, off-balance-sheet fixed obligation or a precisely designated part of such an asset, liability or obligation, is hedged against the risk of a change in fair value which is attributable to a specific risk and possibly have an effect on profit or loss for the period.

If the hedge of the fair value in the course of the reporting period satisfies the criteria of IAS 39.88, the hedge is stated in the balance sheet as follows:

- The profit or loss arising when the hedging instrument is revalued with its fair value (for a derivative hedging instrument) or the currency component of its carrying amount calculated in accordance with IAS 21 (for non-derivative hedging instruments) is recognised in profit or loss for the period.
- The carrying amount of an underlying transaction is adjusted by the profit or loss arising from the underlying transaction and attributable to the hedged risks, and is recognised in profit or loss for the period. This is applicable if the underlying transaction is otherwise stated using the costs of purchase. The profit or loss attributable to the hedged risk is recognised in profit or loss for the period if the underlying transaction is an available-for-sale (AfS) financial asset. The amortisation of the hedge adjustment is started at dedesignation of the hedge relationship.

HRE uses fair value hedge accounting for presenting micro-hedge relationships. Fair value hedge accounting is not used for a portfolio of interest risks. Ineffectiveness within the range permitted under IAS 39 is shown in the line net income from hedge relationships. For measuring effectiveness mainly the regression analysis is used. The dollar offset method is applied for quantifying the ineffectiveness. If the hedge relationship is terminated for reasons other than the derecognition of the hedged item, the difference between the carrying amount of the hedged



item at that point and the value at which it would have been carried, had the hedge never existed (the unamortised fair value adjustment), is amortised to the income statement over the remaining term of the original hedge. If the hedged item is derecognised, e.g. due to sale or repayment, the unamortised fair value adjustment is recognised immediately in the income statement.

**Cash Flow Hedge** According to IAS 39, a cash flow hedge hedges the risk inherent with fluctuating payment streams which is attributable to a certain risk associated with the stated asset, the stated liability (for instance some or all future interest payments of a variable-interest debt), the risk associated with a future transaction (expected to occur with a high degree of probability) and might have an effect on profit or loss for the period.

Cash flow hedge accounting recognises derivatives which are used for hedging the interest rate risk as part of asset/liability management. For instance, future variable interest payments for variable interest receivables and liabilities are swapped for fixed payments primarily by means of interest rate swaps.

Under cash flow hedge accounting, hedging instruments are stated with their fair value. The valuation result has to be broken down into an effective and an ineffective part of the hedge relationship.

The effective part of the hedging instrument is recognised in a separate item of equity without any impact on earnings (cash flow hedge reserve). The inefficient part of the hedging instrument is recognised in profit or loss in the net income from hedge relationships.

A hedging relationship is deemed to be effective if, at the beginning and throughout the entire duration of the transactions, changes in the payment streams of the underlying transactions are balanced almost completely (range of 80 % to 125 %) by changes in the payment streams of the hedging instruments. For the purpose of establishing whether a specific part of the hedging instrument is effective, the future variable interest payments from the receivables and liabilities to be hedged are compared quarterly for the financial statements with the variable interest payments from the interest derivatives in detailed maturity bands. The dollar offset method or statistical methods are used to measure efficiency.

In those periods in which the payment streams of the hedged underlying transactions have an impact on profit or loss for the period, the cash flow hedge reserve is released in the income statement. If a cash flow hedge for a forecast transaction is deemed to be no longer effective, or if the hedge relationship is terminated, the cumulative gain or loss on the hedging derivative previously reported in equity remains there until the committed or forecast transaction occurs or is no longer expected to occur, at which point it is transferred to the income statement.

Due to the transfer of positions to FMS Wertmanagement the positioning of HRE has changed also affecting hedge accounting relationships. HRE uses fair value hedge accounting increasingly instead of cash flow hedge accounting. Hedged items and hedging instruments were dedesignated from cash flow hedge in this context. The part of the cash flow hedge reserve relating to the dedesignated instruments will be amortised affecting income statement.

**Hedge of a Net Investment in a Foreign Operation** A net investment hedge is a hedge of the foreign currency exposure on a net investment in a foreign operation. Hedges of net investments in foreign operations are accounted for similarly to cash flow hedges. HRE does not hedge a net investment in a foreign operation in the financial year 2010 and as of 31 December 2009.

## 8 Cash Reserve

Cash reserve contains balances with central banks which are measured at cost.

## 9 Trading Assets

Trading assets comprise held-for-trading securities as well as positive market values of trading derivatives and of stand-alone derivatives of the bank book. In addition, borrowers' note loans and registered bonds as well as public sector bonds, to the extent they are used for trading purposes, are stated under other trading assets.

Trading assets are stated with their fair value. In the case of derivative and original financial transactions which are not listed on an exchange, internal price models based on cash value considerations and option price models are used as the basis of calculating the balance sheet value. Valuation and realised profits and losses attributable to trading assets are stated under net trading income in the income statement.

## 10 Loans and Advances

Loans and advances to other banks and loans and advances to customers are disclosed under IAS 39 with their amortised cost of purchase if they are not categorised dFVTPL or AfS or an underlying transaction of a fair value hedge. dFVTPL financial instruments are measured at fair value. Changes in fair value are recognised in profit or loss. All loans and advances of the category dFVTPL held were transferred to FMS Wertmanagement. As of 31 December 2010, and as of 31 December 2009, HRE did not have loans and advances which are categorised as AfS.

Allowances for losses on loans and advances are shown under a separate line item provisions for losses in the income statement. All other income and expenses from loans and advances including net gains and net losses are shown under the position net interest income and similar income.

## 11 Allowances for Losses on Loans and Advances and Provisions for Contingent Liabilities and Other Commitments

Allowances for loans and advances are created if there is objective evidence that it will not be possible for the entire amount which is due in accordance with the original contractual conditions to be recovered. Allowances for loans and advances are calculated mainly on the basis of expectations with regard to loan defaults, the structure and quality of the loan portfolio as well as macro-economic parameters on an individual and portfolio basis.

**Individual Allowances** For all recognisable default risks, the extent of the allowance for losses on loans and advances is calculated as the difference between the carrying amount of the asset and the present value of the expected future cash flow. The latter is calculated on the basis of the original effective interest rate. Market rate changes do not have any effect in this respect. The increase in the present value of an adjusted receivable (so-called unwinding) which occurs over a period of time is shown as interest income.

**Portfolio-based Allowances** Under IAS 39.64, loans for which no individual allowances were created are pooled in risk-inherent portfolios. Portfolio-based allowances are set aside for these portfolios; these allowances are calculated on current events and information with regard to significant changes with detrimental consequences which have occurred in the technology, market, economic or legal environment, as well as historical default rates.

Allowances for losses on loans and advances are broken down into allowances relating to loans and advances and provisions for contingent liabilities and other commitments like irrevocable loan commitments. An allowance relating to loans and advances is shown as a negative item on the assets side of the balance sheet, whereas a provision for contingent liabilities and other commitments is shown on the liabilities side of the balance sheet. In the income statement, all effects are shown in provisions for losses on loans and advances apart from time-related increases in the present value of impaired receivables which are shown under the position net interest income and similar income.

## 12 Financial Investments

dFVTPL, LaR and AfS securities are stated under financial investments. dFVTPL and AfS financial assets are stated with their fair value. Changes in the fair value are taken to the income statement in case of dFVTPL financial assets and are disclosed in net income from hedge relationships. Changes in fair value of AfS financial assets are recognised in a separate item of equity (AfS reserve) not affecting income statement until the asset is sold, withdrawn, disposed of, or if an impairment is established for the financial asset in accordance with IAS 39.58 et seq. Therefore, the cumulative profit or loss previously recorded under equity is now taken to the income statement. Individual allowances on AfS financial assets are directly deducted from the carrying amount of the assets. Portfolio-based allowances on AfS financial assets must not be created for AfS financial assets. AfS financial assets which are hedged efficiently against market price risks are recognised within the framework of fair value hedge accounting. LaR financial investments are measured at amortised cost. Individual allowances and portfolio-based allowances on LaR financial investments are directly deducted from the carrying amount of the assets. In the financial years 2010 and 2009, HRE did not have any HtM financial assets.

### 13 Property, Plant and Equipment

Property, plant and equipment are normally shown at cost of purchase or cost of production. The carrying amounts, if the assets are subject to wear and tear, are diminished by depreciation in accordance with the expected useful life of the assets. In addition, property, plant and equipment are tested at least annually for impairment. If the value of property, plant and equipment has additionally been diminished, non-scheduled depreciation is taken to the income statement. If the reasons for the non-scheduled depreciation are no longer applicable, an amount is written back to the income statement, not exceeding the extent of the amortised cost of purchase or production. In the case of fittings in rented buildings, the contract duration taking account of extension options is used as the basis of this contract duration if it is shorter than the economic life.

Useful economic life	
in years	
Fixture in rental buildings	5–15
IT equipment (broad sense)	3– 5
Other plant and operating equipment	3–25

Cost of purchase or cost of production, which is subsequently incurred, is capitalised if an additional economic benefit accrues to the company. Measures which are designed to maintain the condition of the property, plant and equipment are recognised in the income statement of the financial year in which they arose.

### 14 Intangible Assets

Purchased and internally generated software are the main items disclosed as intangible assets. Goodwill, brand names and customer relationships have not been recognised after their complete impairment in the financial year 2008.

Software is an intangible asset with a finite useful life. Purchased software is stated at amortised cost of purchase. HRE capitalises internally generated software if it is probable that future economic benefits will flow to the Group and the expenses can be measured reliably. Expenses eligible for capitalisation include external directly attributable costs for materials and services as well as personnel expenses for employees directly associated with an internally generated software project. Software is written down in a straight-line basis over an expected useful life of three to five years. In addition, intangible assets with a finite useful life have to be tested for impairment at least annually and whenever there is an indication that the intangible asset may be impaired.

### 15 Other Assets

Other assets mainly contain positive fair values from derivative financial instruments (hedging derivatives and derivatives hedging dFVTPL financial instruments) and salvage acquisitions. Salvage acquisitions are measured as inventories according to IAS 2 at the lower of cost of purchase and net realisable value.

### 16 Liabilities

Liabilities other than underlying transactions of an effective fair value hedge and which are not classified as dFVTPL are stated at amortised cost. Discounts and premiums are recognised on a pro rata basis. Interest-free liabilities are stated with their cash value. The HRE has not designated any liabilities under the category dFVTPL. All income and expenses from liabilities including net gains and net losses resulting from redemption of liabilities are shown under the net interest income and similar income.

### 17 Trading Liabilities

Refinancing positions of the trading portfolio measured at fair value are stated under trading liabilities. In addition, trading liabilities also include negative market values of trading derivatives and of stand-alone derivatives of the bank book. Trading liabilities are recognised with their fair values. Valuation and realised profits and losses attributable to trading liabilities are stated under net trading income in the income statement.

### 18 Provisions

Under IAS 37.36 et seq., the best possible estimate is used for establishing the provisions for uncertain liabilities and contingent losses attributable to pending transactions. Long-term provisions are discounted.

Provisions for defined benefit plan pensions and similar obligations are calculated on the basis of actuarial reports in accordance with IAS 19. They are calculated using the “projected unit credit” method, and this method takes into account the cash value of the earned pension entitlements as well as the actuarial profits and losses which have not yet been redeemed. These are differences between the expected and actual factors (for instance a higher or lower number of invalidity or mortality cases than expected on the basis of the calculation principles used) or changes in the calculation parameters.



The actuarial profits and losses are dealt with using the so-called corridor method: a consideration in the income statement only has to be taken to the income statement in subsequent years if the total profits or losses which have accumulated as of the reference date for the financial statements exceed 10 % of the maximum figure calculated as the cash value of the earned pension entitlements and the assets of any external benefit facility. The effect to be treated in income statement is divided by the expected average remaining working lives of the employees participating in that plan.

The interest rate used for discounting defined benefit obligations is based on the long-term interest rate applicable for first-class fixed-income corporate bonds on the reference date for the financial statements.

HRE obtained insurance against parts of the risks arising from defined-benefit pension commitments as of 1 January 2005 by taking reinsurance classified as a “qualifying insurance policy” under IAS 19. This reinsurance is pledged to the plan beneficiaries and constitutes plan assets under IAS 19. The pension obligations have to be netted with the plan assets by taking into account the ceiling according to IAS 19.58. A pension obligation remains after netting as of 31 December 2010.

In accordance with IAS 19, the cost of defined-benefit pension commitments included under general administrative expenses in the position “Costs for retirement pensions and benefits” has been reduced by the expected income from the plan assets.

## 19 Other Liabilities

Besides negative fair values from derivative financial instruments (hedging derivatives and derivatives hedging dFVTPL financial instruments), accruals are one of the items stated under other liabilities. These are liabilities for products or services which have been received or supplied and have not yet been paid for, invoiced by the supplier or formally agreed. This also includes short-term liabilities to employees, for instance flexitime credits and vacation entitlements. The accruals have been stated in the amount likely to be utilised.

If the obligations listed at this point cannot be quantified more precisely on the reference date for the financial statements and if the criteria specified in IAS 37 for establishing provisions are satisfied, these items have to be stated under provisions.

## 20 Subordinated Capital

In the event of bankruptcy or liquidation subordinated capital may only be repaid after all non-subordinated creditors have been satisfied. Subordinated capital of HRE encompasses subordinated liabilities, participating certificates outstanding and hybrid capital instruments. For some instruments of subordinated capital the holders participate in any net loss or balance sheet loss. In addition, the interest entitlement can be ceased or reduced under specific conditions. For other instruments the interest ceases only in case of a net loss which can be caught up depending on the structuring.

Pursuant to IAS 32 the subordinated capital instruments issued by companies of HRE were classified as financial liabilities or equity instruments in accordance with the substance of the contractual arrangement and the definitions of a financial liability and an equity instrument. Financial liabilities are measured at amortised cost. The amortised costs are the amount at which the financial liability is measured at initial recognition minus principal payments, plus or minus the cumulative amortisation using the effective interest method of any difference between that initial amount and the maturity amount and minus any expected reduction of interest and/or principal payments.

By applying the effective interest method an expected reduction of the interest entitlement and/or an expected loss participation of the subordinated capital led to a devaluation of the subordinated capital in the year 2009. The devaluation was disclosed as an interest income in the income statement. In 2010 an interest expense of €–13 million resulted from write-up of these instruments.

## 21 Silent Participation

SoFFin provided the Deutsche Pfandbriefbank AG with a silent participation of €1.0 billion deducted by transaction costs in 2009. The silent participation has an indefinite life. The silent partner SoFFin shares any balance sheet deficit suffered by Deutsche Pfandbriefbank AG up to the full amount of the silent participation. The silent participation is classified as an equity instrument on initial recognition in accordance with the substance of the contractual arrangement and the definitions in IAS 32. The silent participation is measured initially at cost, with such cost being equivalent to the fair value of the consideration received.

## 22 Share-based Compensation

As of 31 December 2010 and as of 31 December 2009 no HRE companies have provided a commitment for share-based compensation. All shares of HRE Holding due under the award scheme and which were vested to employees of the Group in the second quarter 2009 were transferred to SoFFin because of the squeeze-out at the latest.

## 23 Currency Translation

Currency translation is carried out in accordance with the regulations of IAS 21. On the reference date for the financial statements, monetary items in a foreign currency are translated into the functional currency. The reporting currency is the euro. Non-monetary items which were stated in a foreign currency using historical cost of purchase are stated using the exchange rate applicable at the point they were purchased.

Income and expenditures attributable to currency translation at the individual companies in the Group are normally shown in the income statement under "Balance of other operating income/expenses".

In these consolidated financial statements, balance sheet items of the subsidiaries, if they do not prepare financial statements in euros, are translated using the closing rates at reference date for the financial statements. For translating the expenses and income of these subsidiaries, the average rates are used. Differences resulting from the translation of the financial statements of the subsidiaries are treated without any impact on the income statement and are shown in movements in shareholders' equity. The group of consolidated companies does not include any companies from high-inflation countries.

## 24 Taxes on Income

Taxes on income are accounted for and valued in accordance with IAS 12. Apart from the exceptions defined in the standard, deferred taxes are calculated for all temporary differences for the values under IFRS and the tax values as well as for the differences resulting from uniform Group valuation within the Group and differences from the consolidation (balance sheet method). Deferred tax assets arising from non-utilised losses carried forward, interest assets carried forward and tax credits are calculated if necessary according to IAS 12.34 et seq.

Deferred taxes are calculated using the national tax rates which are expected at the time when the differences are balanced, as the concept of deferred taxes is based on the presentation of future tax assets or tax liabilities (liability method). Changes of tax rates have been taken into account. The pay-out of the corporate income tax claim which was capitalised on 31 December 2006 has begun since 1 January 2008 over a period of ten years independently of a dividend payment. The interest-free claim had to be shown with the present value. A rate of 3.7% p.a. has been used for discounting purposes. Changes of the capitalised corporate income tax claims due to tax assessment notes for previous periods in the year 2010 were recognised accordingly in the income statement.

## 25 Non-current Assets Held for Sale

In accordance with IFRS 5, non-current assets or disposal groups held for sale have to be shown on the balance sheet date at the lower of carrying amount and fair value less costs to sell. The assets have to be shown separately in the balance sheet. As of 31 December 2010 and of 31 December 2009, HRE did not own material non-current assets held for sale. In the published condensed interim report as of 30 June 2010 HRE disclosed all positions transferred to FMS Wertmanagement in the note disposal group.

## 26 Future-related Assumptions and Estimation Uncertainties

When the financial statements are being prepared, HRE makes future-related assumptions as well as estimations, resulting in a considerable risk of a major change to the stated assets and liabilities becoming necessary during the next financial year.

**Going Concern** The consolidated financial statements of HRE Holding is based on the assumption of going concern. The conditions of going concern are described in the forecast report.

**Standards Which are not the Subject of Early Adoption** New standards that are issued or existing standards, which have been revised and not the subject of early adoption, may result in changes in the accounting treatment and valuation as well as the statement of assets and liabilities when they are applied for the first time. The standards that are not the subject of early adoption are described in detail in note 2.

**Allowances** The portfolio of HRE is reviewed at least annually in order to identify any impairment losses on loans and advances. It is necessary to assess whether the estimated future cash flows of a loan portfolio are lower than the contractual ones. For this purpose, it is necessary to make judgements as to whether there is any observable data indicating that there is a measurable decrease in the estimated future cash flows. This evidence may include observable data indicating that there has been an adverse change in the payment status of borrowers, or national or economic conditions that correlate with defaults on assets in the portfolio. The methods and assumptions concerning the assessments of the extent and timing of the payment streams are reviewed regularly to reduce any differences between estimated and actual defaults. In addition, the determination of portfolio-based provisions is based on a loss identification period as well as the expected loss based on statistical data.

**Fair Values of Original and Derivative Financial Instruments** The fair value of financial instruments that are not listed on active markets is calculated using valuation models. In the cases in which valuation models are used, a check is performed regularly to assess whether the valuation models provide a comparable standard for current market prices. For practical considerations, the valuation models can only take account of quantifiable factors (e.g. cash flows and discount rates) that also require estimates. Changes in assumptions relating to these factors might have an impact on the fair values of the financial instruments.

**Embedded Derivatives** According to IAS 39.11, an embedded derivative has to be separated from the underlying contract and has to be valued separately if, in addition to other criteria, the economic features and risks of the embedded derivative are not closely related to the economic features and risks of the underlying agreement. The economic risks of the underlying contracts and embedded derivatives are assessed on the basis of measuring methods to evaluate the existence of an obligation to separate.

**Hedge Accounting** Relations between underlyings and hedging instruments can be presented in hedge accounting. A relation only qualifies for hedge accounting when certain conditions specified under IAS 39.88 are satisfied. One of these conditions is that the hedge has to be very efficient with regard to achieving compensation for the risks resulting from changes in the fair value or the cash flow in relation to the hedged risk.

The establishment of the effectiveness of the risk hedge depends on risk measuring methods, the parameters which are used and assumptions relating to the probability of occurrence. These methods and parameters are continuously developed in line with the risk management objectives and strategies.

**Taxes on Income** HRE is subject to a wide range of national tax regulations with regard to the calculation of taxes on income. In order to evaluate the actual tax burden, it is necessary to make estimates that are calculated with the knowledge existing as of the reporting date and closely related to the tax return prepared in the following financial year. In some countries, the current tax charges attributable to the current financial year can only be definitely finalised after the corresponding tax audit has been completed. The variances with regard to the estimated tax burden may have a positive or negative influence on the tax burden in future financial years.

With regard to the capitalisation of losses carried forward and other tax credits, the extent as well as the availability of such tax benefits are subject to estimation. Major losses carried forward are subject to national German tax law, and their availability also depends on the restrictions set out in section 8 (4) and 8c KStG as well as section 10a GewStG. Deferred tax assets arising from losses carried forward are stated as far as it is likely that taxable income will be available to offset the non-utilised tax losses carried forward.

The extent of future payments of the corporate income tax claim has been calculated using the present-value method and an interest rate of 3.7 % p.a.

### 27 Notes to Segment Reporting by Operating Segment

HRE has restructured its business. For the purpose the viable areas of operation were identified and the strategic activities have been pooled in the core bank Deutsche Pfandbriefbank AG. The segment structure has also been adjusted and brought into line with this strategic refocusing, and the previous year figures have been drawn up in line with the new segment structure. The strategic business in public sector financing will be pooled in the operating segment Public Sector Finance, and strategic commercial real estate finance business will be pooled in the operating segment Real Estate Finance. Non-strategic business will be pooled in the operating segment Value Portfolio.

**Public Sector Finance (PSF)** The Public Sector Finance segment comprises public sector finance which is eligible for cover fund purposes under German law. Germany, Italy, France and Spain are the regional focuses. HRE has business locations in these countries. New business is to focus on the primary markets, i.e. by direct financing of public sector corporations and with a conservative financing strategy. The aim is to concentrate on Pfandbrief-eligible markets with excellent country ratings. The target group for this business is profitable customer segments with a commensurate risk level: regions, municipalities and public sector authorities as well as state-guaranteed public corporations and guaranteed public-private partnerships.

**Real Estate Finance (REF)** The Real Estate Finance segment comprises all commercial real estate financing operations of the Group. Germany, Great Britain, France and Spain are the regional focuses. HRE has business locations in these countries. New business will focus on financing existing properties with a conservative refinancing strategy for professional investors. Financing for development projects will be provided only on a selective basis. Adequate batch sizes and loan-to-value ratios commensurate to the level of risk involved are essential for independent business in this respect. Strategic partnerships will be concluded with other institutions with the aim of achieving higher loan-to-value ratios and larger volumes by way of syndications and syndicate financing for customers.

**Value Portfolio (VP)** The Value Portfolio segment comprises non-strategic portfolios of HRE. It comprises all assets and liabilities of the sub-group DEPFA Bank. In addition the segment mainly contains the securities of FMS Wertmanagement held.

The presentation of the operating segments of HRE is based on internal reporting, which is drawn up in accordance with IFRS. Income and expenses are apportioned to the segments in line with the principle of causation. The external net interest income is apportioned to the operating segments using the market interest rate method.

The **Consolidation & Adjustments** column is used for reconciling the sum of operating segments results with the consolidated result. In addition to consolidations, it also comprises certain expenses and income which are not covered by the area of responsibility of the operating segments.

The cost-income ratio is the ratio of general administrative expenses and operating revenues, consisting of net interest income and similar income, net commission income, net trading income, net income from financial investments, the result of hedging relationships and the balance of other operating income/expenses.

## 28 Income Statement, Broken Down by Operating Segment

Income/expenses						
in € million		PSF	REF	VP	Consolidation & Adjustments	HRE
Operating revenues	2010	71	561	-467	-76	89
	2009	125	540	-181	-65	419
Net interest income and similar income	2010	86	540	229	-15	840
	2009	114	645	592	45	1,396
Net commission income	2010	-5	72	-386	—	-319
	2009	-11	95	-726	—	-642
Net trading income	2010	1	-3	-375	13	-364
	2009	22	-154	-24	2	-154
Net income from financial investments	2010	-9	-2	25	—	14
	2009	—	-38	37	—	-1
Net income from hedge relationships	2010	—	—	-11	-45	-56
	2009	—	—	-64	-53	-117
Balance of other operating income/expenses	2010	-2	-46	51	-29	-26
	2009	—	-8	4	-59	-63
Provisions for losses on loans and advances	2010	—	422	23	—	445
	2009	3	1,884	204	—	2,091
General administrative expenses	2010	45	147	208	116	516
	2009	53	201	266	21	541
Balance of other income/expenses	2010	—	—	4	9	13
	2009	—	—	-18	10	-8
<b>Pre-tax profit</b>	2010	<b>26</b>	<b>-8</b>	<b>-694</b>	<b>-183</b>	<b>-859</b>
	2009	<b>69</b>	<b>-1,545</b>	<b>-669</b>	<b>-76</b>	<b>-2,221</b>

### Key ratio

in %		PSF	REF	VP	HRE
Cost-income ratio	2010	63.4	26.2	> 100.0	> 100.0
	2009	42.4	37.2	> 100.0	> 100.0

## 29 Balance-sheet-related Measures, Broken Down by Operating Segment

Balance-sheet-related measures, broken down by operating segment						
in € billion		PSF	REF	VP	Consolidation & Adjustments	HRE
Risk-weighted assets <sup>1)</sup>	31.12.2010	2.6	11.9	5.9	—	20.4
	31.12.2009	2.4	29.5	48.3	—	80.2
Finance volume	31.12.2010	52.7	25.5	58.3	—	136.5
	31.12.2009	63.0	54.7	185.7	—	303.4

<sup>1)</sup> Including risk-weighted credit risk positions as well as the capital requirements for market risk positions and operational risks scaled with the factor 12.5; according to Basel II advanced IRB approach for authorised portfolios, otherwise Basel II standardised approach; pro forma as per prepared annual financial statements and after result distribution

The Management Board controls balance-sheet-related measures by operating segments based on risk-weighted assets and on financing volumes. Financing volumes are the notional amounts of the drawn parts of granted loans and parts of the securities portfolio.

### 30 Breakdown of Operating Revenues

#### Operating revenues by products

Operating revenues by products		
in € million	2010	2009
Public sector financings	-103	137
Real estate financings	561	587
Infrastructure financings	20	11
Other products	-389	-316
<b>Total</b>	<b>89</b>	<b>419</b>

**Operating Revenues by Regions** HRE as of 31 December 2010 differentiates between the regions Germany, rest of Europe and America/Asia. The column Consolidation & Adjustments mainly includes consolidation transactions. In addition, it includes the contributions to earnings of the non-strategic portfolios. Allocation of values to regions is based on the location of the registered offices of the Group companies or their branches.

Operating revenues by regions						
in € million		Germany	Rest of Europe	America and Asia	Consolidation & Adjustments	HRE
Operating revenues	2010	538	-537	138	-50	89
	2009	540	-277	240	-84	419

**Operating Revenues by Customers** HRE has not generated 10 % or more of its operating revenues with a single external customer.

## Notes to the Income Statement

### 31 Net Interest Income and Similar Income

<b>Net interest income and similar income, broken down by categories of income/expenses</b>		
in € million	2010	2009
<b>Interest income and similar income</b>	<b>8,656</b>	<b>12,108</b>
Lending and money-market business	6,461	8,861
Fixed-income securities and government-inscribed debt	2,195	3,247
<b>Interest expenses and similar expenses</b>	<b>7,816</b>	<b>10,712</b>
Deposits	2,587	3,641
Liabilities evidenced by certificates	4,546	6,294
Subordinated capital	168	36
Current result from swap transactions (balance of interest income and interest expenses)	515	741
<b>Total</b>	<b>840</b>	<b>1,396</b>

Total interest income for financial assets that are not at fair value through profit or loss, amount to €8.6 billion (2009: €12.1 billion). Total interest expenses for financial liabilities that are not at fair value through profit or loss amount to €7.3 billion (2009: €10.0 billion).

Net interest income and similar income includes income of €79 million (2009: €103 million) due to the increase in the present value of the adjusted allowances resulting over a period of time and an expense of €-17 million (2009: €-24 million) due to the increase in the present value of the adjusted liabilities over a period of time.

### 32 Net Commission Income

<b>Net commission income</b>		
in € million	2010	2009
Securities and custodial services	-8	-6
Lending operations and other service operations	-311	-636
thereof:		
Expenses of the liquidity support	-384	-741
<b>Total</b>	<b>-319</b>	<b>-642</b>

Net commission income is attributable exclusively to financial assets and financial liabilities which are not designated at fair value through profit or loss. As was the case in the prior year, commission income from trust and other fiduciary activities amount to less than €0 million, with commission expenses at €0 million (2009: €0 million).

### 33 Net Trading Income

<b>Net trading income</b>		
in € million	2010	2009
From interest rate instruments and related derivatives	-305	-188
From credit risk instruments and related derivatives	-58	26
From foreign exchange trading interest	-1	8
<b>Total</b>	<b>-364</b>	<b>-154</b>

Net trading income includes interest and dividend expenses totalling €-71 million (2009: interest and dividend income €9 million) and refinancing costs totalling €-11 million (2009: €-64 million) resulting from the balance of trading assets and trading liabilities.

### 34 Net Income from Financial Investments

<b>Net income from financial investments</b>		
in € million	2010	2009
Income from financial investments	101	247
Expenses from financial investments	87	248
<b>Total</b>	<b>14</b>	<b>-1</b>

Net income from financial investments consists of income from the sale of securities of the measurement categories AfS and LaR together with changes in the value of such instruments that are to be recognised in the income statement. HtM investments were not held in 2010 and 2009. Based on valuation categories, net income from financial investments is broken down as follows:

<b>Net income from financial investments by IAS 39 categories</b>		
in € million	2010	2009
Held-to-maturity financial investments	-	-
Available-for-sale financial investments	18	27
Loans-and-receivables financial investments	-4	5
Result from investment properties	-	-33
<b>Total</b>	<b>14</b>	<b>-1</b>

### 35 Net Income from Hedge Relationships

Net income from hedge relationships		
in € million	2010	2009
Result from fair value hedge accounting	-13	-110
Result from hedged items	-10,205	-3,424
Result from hedging instruments	10,192	3,314
Result from dFVTPL investments and related derivatives	-41	-6
Result from dFVTPL investments	117	-492
Result from derivatives related to dFVTPL investments	-158	486
Ineffectiveness from cash flow hedge accounting affecting income	-2	-1
<b>Total</b>	<b>-56</b>	<b>-117</b>

### 36 Balance of Other Operating Income/Expenses

Balance of other operating income/expenses		
in € million	2010	2009
Other operating income	100	14
Other operating expenses	126	77
<b>Balance of other operating income/expenses</b>	<b>-26</b>	<b>-63</b>

Other operating income comprises mainly an income from services for the ongoing operations of FMS Wertmanagement of €72 million (2009: €0 million). This income has compensated the increase in general administrative expenses from the servicing of FMS Wertmanagement. The largest individual amounts of other operating expenses are foreign currency translation effects (in particular US\$) amounting to €-13 million (2009: €-56 million) as well as additions to provisions concerning the transfer of positions to FMS Wertmanagement amounting to €-66 million (2009: €0 million).

### 37 Provisions for Losses on Loans and Advances

Provisions for losses on loans and advances		
in € million	2010	2009
Provisions for losses on loans and advances	427	2,090
Additions	841	2,326
Releases	-414	-236
Provisions for contingent liabilities and other commitments	21	3
Additions	24	4
Releases	-3	-1
Recoveries from write-offs of loans and advances	-3	-2
<b>Total</b>	<b>445</b>	<b>2,091</b>

The development of individual allowances on loans and advances as well as portfolio-based allowances is shown in the note allowances for losses on loans and advances.

### 38 General Administrative Expenses

General administrative expenses		
in € million	2010	2009
Personnel expenses	145	213
Wages and salaries	107	167
Social security costs	24	27
Pension expenses and related employee benefit costs	14	19
Other general administrative expenses	349	300
Consulting expenses	122	108
IT expenses	151	101
Office and operating expenses	27	38
Other administrative expenses	49	53
Depreciation/amortisation	22	28
on software and other intangible assets excluding goodwill	16	16
on property, plant and equipment	6	12
<b>Total</b>	<b>516</b>	<b>541</b>

Cost-income ratio		
in %	2010	2009
Cost-income ratio	> 100.0	> 100.0



### 39 Balance of other Income/Expenses

Balance of other income/expenses		
in € million	2010	2009
Other income	30	27
thereof:		
Releases of restructuring provisions	30	27
Other expenses	17	35
thereof:		
Additions to restructuring provisions	16	35
<b>Balance of other income/expenses</b>	<b>13</b>	<b>-8</b>

### 40 Taxes on Income

Breakdown		
in € million	2010	2009
Current taxes	24	53
Deferred taxes	27	-38
thereof:		
Deferred taxes on capitalised losses carried forward	11	3
<b>Total</b>	<b>51</b>	<b>15</b>

The current taxes contain tax income for prior years of € 1 million (2009: € 17 million tax expense).

The change of €-314 million (2009: €-147 million) for deferred and current taxes has been netted with the AfS reserve and €-387 million (2009: €-164 million) has been netted with the cash flow hedge reserve. The remaining equity was netted with €-91 million (2009: € 48 million). The recognition of deferred taxes in other equity in the financial year affects mainly the disposal of net income affecting deferred taxes due to the asset transfer to FMS Wertmanagement.

The differences between the expected (computed) taxes on income and the taxes on income actually shown are outlined in the following reconciliation:

Reconciliation		
in € million	2010	2009
Net income/loss before taxes	-859	-2,221
Applicable (legal) tax rate in %	15.83	15.83
Expected (computed) tax expense	-136	-352
<b>Tax effects</b>		
Arising from foreign income	4	10
Arising from tax rate differences	14	-21
Arising from losses	-	-10
Arising from tax-free income	-8	-28
Arising from deductible and non-deductible items	58	99
Arising from valuation adjustments and the non-application of deferred taxes	110	291
Arising from the write-down of deferred taxes	6	4
Arising from prior years and other aperiodical effects	4	28
Arising from other differences	-1	-6
<b>Accounted taxes on income</b>	<b>51</b>	<b>15</b>
<b>Group tax ratio in %</b>	<b>-5.9</b>	<b>-0.7</b>

The tax rate applicable for the financial year is 15.83 % and is comprised of the current valid German corporate tax rate of 15 % together with the payable solidarity surcharge of 5.5 %.

The effects attributable to foreign income comprise tax rate differences arising from foreign fiscal jurisdictions. These arose as foreign income has been taxed at different rates.

The effects from tax rate differences include the trade tax burden (current and deferred in accordance with IFRS) which exists in Germany additionally to German corporation tax and solidarity surcharge.

The offsetting performed with respect to existing losses carried forward for which no deferred taxes had been capitalised previously is shown under the item "Effects arising from losses".

The item "Effects arising from tax-free income" comprises effects from tax-free income from participating interests, dividends and capital gains or losses both domestically and internationally. Regulations for the determination of taxable income were applied as valid for the particular jurisdiction. Significant effects from the impairments of holdings/goodwill in the previous year are also included in this position.

The effects attributable to tax additions and deductions relate primarily to non-deductible expenses, which do not have to be taken into account as deferred taxes as a result of permanent differences, but which have reduced or increased the basis of taxation.

The item “Effects arising from valuation adjustments and the non-application of deferred taxes” comprises major effects from not recognised deferred tax assets at loss carryforwards. We recognised no impairments on deferred tax assets which have been recorded last year on the basis of existing losses carried forward. Effects from periodical losses are shown under the item “Effects from losses”.

The item “Effects from previous years and other aperiodical effects” includes both current taxes for years which have been incurred as a result of tax audits or a reassessment of the tax liability, as well as aperiodical effects and deferred taxes for prior years.

The Group tax ratio is the quotient of the stated income taxes (current and deferred taxes) and pre-tax profit. In the year 2010 it has been mainly influenced by the non-application of deferred tax assets on losses carried forward.

The deferred tax liabilities or deferred tax assets relate to the following items:

<b>Deferred tax liabilities/assets</b>		
in € million	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Loans and advances to other banks/customers (including loan loss allowances)	21	22
Financial investments	230	478
Intangible assets/property, plant and equipment	—	2
Trading assets	287	57
Other assets/liabilities	892	2,682
Liabilities to other banks/to customers	108	585
Others	47	37
<b>Deferred tax liabilities</b>	<b>1,585</b>	<b>3,863</b>
Loans and advances to other banks/customers (including provisions for losses on loans and advances)	205	689
Financial investments	141	432
Provisions	25	32
Other assets/liabilities	671	2,940
Trading liabilities	362	133
Liabilities evidenced by certificates	54	297
Losses carried forward	157	168
Others	12	33
<b>Deferred tax assets</b>	<b>1,627</b>	<b>4,724</b>

For the domestic companies, the deferred taxes are calculated using the pending uniform rate of corporation tax of 15 % plus the 5.5 % solidarity surcharge payable on this and the locally applicable collection rate for municipal trade tax (the current basic rate is 3.5 %). As a result of the relocation the cumulative tax rate for the calculation of deferred taxes for HRE Holding is 27.03 %.

On the reporting date, there are non-utilised losses carried forward of €6,224 million (2009: €5,485 million) at corporate tax level and €4,182 million (2009: €4,410 million) at trade tax level. Deferred tax assets have been stated as €564 million (2009: €625 million) at corporate tax level and €611 million (2009: €625 million) at trade tax level, because the criteria for recognition in accordance with IAS 12.34 et seq. were satisfied. The losses carried forward can be utilised for an unlimited period of time. Additionally temporary differences of €64 million (2009: €505 million) were not recognised with deferred tax assets.

Domestic deferred tax assets on loss carryforwards and temporary differences has been stated in the amount of €50 million, although the respective associated companies generated in the prior year tax losses. The reason is that the Group expects future tax profits and the losses were generated by one-off effects (financial crisis).

From the origination and reversal of temporary differences a deferred tax expense arose of €10 million (2009: deferred tax income €41 million). In the financial year, deferred tax assets of €11 million (2009: €3 million) on loss carryforwards has been resolved. In addition, €6 million (2009: €0 million) on temporary differences has been written down on domestic deferred tax assets.

The current tax expense was reduced by the use of previously unrecognised tax losses of €0.5 million (2009: €0 million).

On differences associated with investments in subsidiaries, deferred tax liabilities in the amount of €795 million (2009: €957 million), has not been stated because it is the ability and the intention to invest profits permanently in these subsidiaries.

#### 41 Net Gains/Net Losses

The income statement contains the following income-statement-related net gains/net losses according to IFRS 7.20(a):

<b>Net gains/net losses</b>		
in € million	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Loans and receivables	–362	–2,069
Held to maturity	—	—
Available for sale	18	27
Held for trading	–364	–154
Designated at Fair Value through P&L	–41	–6
Financial liabilities at amortised cost	22	149

## Notes to the Balance Sheet (Assets)

### 42 Cash Reserve

Cash reserve	31.12.2010	31.12.2009
in € million		
Cash in hand	—	—
Balances with central banks	2,507	1,824
<b>Total</b>	<b>2,507</b>	<b>1,824</b>

As was the case in the prior year, cash in hand amounts to less than €1 million.

### 43 Trading Assets

Trading assets	31.12.2010	31.12.2009
in € million		
Debt securities and other fixed-income securities	40	956
Money market securities	—	—
Bonds and notes	40	956
issued by public-sector borrowers	40	218
issued by other borrowers	—	738
thereof:		
Listed	40	883
Unlisted	—	73
Positive fair values from derivative financial instruments	772	1,734
Interest-based and foreign-currency-based transactions	641	572
Others	131	1,162
Other trading assets	—	44
Stand-alone derivatives (bank book)	38,302	8,015
<b>Total</b>	<b>39,114</b>	<b>10,749</b>

The increase of the stand-alone derivatives (bank book) compared to the prior year results from the transfer of risks and rewards of positions to FMS Wertmanagement by back-to-back derivatives.

### 44 Loans and Advances to Other Banks

Loans and advances to other banks, broken down by type of business	31.12.2010	31.12.2009
in € million		
Loans and advances	35,335	37,185
Public sector loans	15,386	23,730
Real estate loans	29	42
Other loans and advances	19,920	13,413
Investments	3,115	336
<b>Total</b>	<b>38,450</b>	<b>37,521</b>

Loans and advances to other banks, broken down by maturities	31.12.2010	31.12.2009
in € million		
Repayable on demand	17,408	11,239
With agreed maturities	21,042	26,282
Up to 3 months	5,968	4,283
From 3 months to 1 year	1,178	2,078
From 1 year to 5 years	5,773	8,527
From 5 years and over	8,123	11,394
<b>Total</b>	<b>38,450</b>	<b>37,521</b>

### 45 Loans and Advances to Customers

Loans and advances to customers, broken down by type of business	31.12.2010	31.12.2009
in € million		
Loans and advances	110,203	198,209
Public sector loans	71,988	131,461
Real estate loans	35,942	54,302
Other loans and advances	2,273	12,446
Investments	97,402	135
<b>Total</b>	<b>207,605</b>	<b>198,344</b>

Loans and advances to customers, broken down by maturities	31.12.2010	31.12.2009
in € million		
Unspecified terms	—	23
With agreed maturities	207,605	198,321
Up to 3 months	101,391	8,592
From 3 months to 1 year	10,401	12,860
From 1 year to 5 years	38,429	55,606
From 5 years and over	57,384	121,263
<b>Total</b>	<b>207,605</b>	<b>198,344</b>

The loans and advances to customers contained a portfolio of loans that have been designated as at fair value through profit or loss (dFVTPL) to reduce the measurement inconsistency with the offsetting derivative, which was an economic hedge of the position. As all dFVTPL loans and advances were transferred to FMS Wertmanagement the holding amounted to €0 million (31 December 2009: €333 million).

The loans and advances designated as at fair value through profit or loss had fair value move of €–4 million attributable to a change in the credit risk of the asset until the assets were transferred to FMS Wertmanagement (2009: €9 million) and cumulatively since initial recognition of €–55 million (31 December 2009: €–50 million). The fair value move on the credit derivative was €–6 million (2009: €–22 million) and cumulatively since initial recognition of €18 million (31 December 2009: €24 million).

The book value of the above loans reflects the maximum exposure to credit risk on these assets. This credit exposure was reduced by €329 million at 31 December 2009 by the related credit derivative.

#### 46 Volume of Lending

Volume of lending	31.12.2010	31.12.2009
in € million		
Loans and advances to other banks	35,335	37,185
Loans and advances to customers	110,203	198,209
Contingent liabilities	196	785
<b>Total</b>	<b>145,734</b>	<b>236,179</b>

#### 47 Allowances for Losses on Loans and Advances

Development	Individual allowances on loans and advances	Portfolio-based allowances	Total
in € million			
<b>Balance at 1.1.2009</b>	<b>1,628</b>	<b>649</b>	<b>2,277</b>
Changes affecting income	1,793	182	1,975
Gross additions	2,037	289	2,326
Releases	-141	-95	-236
Increase of the present value due to passage of time (unwinding)	-103	—	-103
Release model reserve	—	-12	-12
Changes not affecting income	-349	-5	-354
Use of existing loan-loss allowances	-406	-4	-410
Effects of currency translations and other changes not affecting income	57	-1	56
<b>Balance at 31.12.2009</b>	<b>3,072</b>	<b>826</b>	<b>3,898</b>
<b>Balance at 1.1.2010</b>	<b>3,072</b>	<b>826</b>	<b>3,898</b>
Changes affecting income	420	-73	347
Gross additions	762	79	841
Releases	-263	-151	-414
Increase of the present value due to passage of time (unwinding)	-79	—	-79
Release model reserve	—	-1	-1
Changes not affecting income	-3,015	-569	-3,584
Use of existing loan-loss allowances	-705	-1	-706
Effects of currency translations and other changes not affecting income	123	-2	121
Change due to transfer to FMS Wertmanagement	-2,433	-566	-2,999
<b>Balance at 31.12.2010</b>	<b>477</b>	<b>184</b>	<b>661</b>

In total €810 million of the gross additions relate to the period from 1 January to 30 September 2010.

The allowances for losses on loans and advances were exclusively created for the measurement category loans and receivables.

<b>Breakdown</b>		
in € million	<b>31.12.2010</b>	<b>31.12.2009</b>
Individual allowances for losses on loans and advances to other banks	36	30
Individual allowances for losses on loans and advances to customers	441	3,042
Portfolio-based allowances	184	826
<b>Total</b>	<b>661</b>	<b>3,898</b>

<b>Loan loss ratio</b>		
in € million	<b>31.12.2010</b>	<b>31.12.2009</b>
Loan losses	705	411
Use of existing loan-loss allowances	706	410
Use of allowances for losses on guarantees and indemnities	2	3
Recoveries from written-off loans and advances	-3	-2
Total volume of lending	145,734	236,179
<b>Loan loss ratio<sup>1)</sup> in %</b>	<b>0.48</b>	<b>0.17</b>

<sup>1)</sup> Loan losses/total volume of lending

<b>Ratio of allowances to total lendings</b>		
in € million	<b>31.12.2010</b>	<b>31.12.2009</b>
Total allowances	695	3,917
Allowances for losses on loans and advances	661	3,898
Allowances for contingent liabilities and other commitments	34	19
Total volume of lending	145,734	236,179
<b>Provision rate<sup>1)</sup> in %</b>	<b>0.48</b>	<b>1.66</b>

<sup>1)</sup> Total allowances/total volume of lending

## 48 Financial Investments

<b>Breakdown</b>		
in € million	<b>31.12.2010</b>	<b>31.12.2009</b>
AfS financial investments	2,403	13,423
Shares in non-consolidated subsidiaries	2	2
Participating interests	1	7
Debt securities and other fixed-income securities	2,397	13,410
Equity securities and other variable-yield securities	3	4
dFVTPL financial investments	3,722	3,229
Debt securities and other fixed-income securities	3,722	3,229
LaR financial investments	22,977	78,156
Debt securities and other fixed-income securities	22,977	78,156
<b>Total</b>	<b>29,102</b>	<b>94,808</b>

<b>Financial investments, broken down by maturities</b>		
in € million	<b>31.12.2010</b>	<b>31.12.2009</b>
Unspecified terms	6	13
With agreed maturities	29,096	94,795
Up to 3 months	983	1,164
From 3 months to 1 year	1,399	3,356
From 1 year to 5 years	9,407	15,132
From 5 years and over	17,307	75,143
<b>Total</b>	<b>29,102</b>	<b>94,808</b>

<b>Breakdown of debt securities and other fixed-income securities</b>		
in € million	<b>31.12.2010</b>	<b>31.12.2009</b>
Money market papers	–	461
Bonds and debt securities	29,096	94,334
By public issuers	20,578	68,716
By other issuers	8,518	25,618
<b>Total</b>	<b>29,096</b>	<b>94,795</b>

The carrying amounts of the LaR financial investments were reduced by portfolio-based allowances amounting to €5 million (31 December 2009: €33 million).

HRE has made use of the IASB amendments to IAS 39 and IFRS 7, published on 13 October 2008, and reclassified financial assets. The Group identified assets, eligible under the amendments, for which at the reclassification date it had a clear change of intent to hold for the foreseeable future rather than to exit or trade in the short term and which had met the definition of loans and receivables according to IAS 39 (amongst others not quoted in an active market). The reclassified portfolios are disclosed under financial investments.

On 30 September 2008, HRE reclassified retrospectively as of 1 July 2008 trading assets out of the category held-for-trading amounting to €3.5 billion and financial investments out of the category available-for-sale of €76.1 billion. In addition, trading assets of €0.7 billion were reclassified prospectively into financial investments of the category loans and receivables on 1 October 2008.

At the date of reclassification the effective interest rate for the trading assets was between 1.3 % and 21.9 %. For AfS assets the interest rate was between 0.25 % and 34.4 %.

Since the date of reclassification, financial assets with a (reclassified) carrying amount of around €14.2 billion became due. Thereof €12.6 billion are reclassified AfS financial investments and €1.6 billion are reclassified trading assets. The carrying amount of the financial assets transferred to FMS Wertmanagement amounted to €43.3 billion.

In 2010 securities with a reclassified carrying amount of €1.0 billion (2009: €2.6 billion) were sold due to the decided reduction of portfolios. Thereby a net gain of €2 million (2009: net loss of €-108 million) was realised.

Interest income for reclassified trading instruments is now shown under net interest income; before reclassification interest income was shown in net trading income. In 2010, net interest income contains €87 million (2009: €137 million) of interest income for reclassified trading instruments. The reclassification of AfS assets did not cause a disclosure change of current interest income as it is still shown under net interest income.

The following table summarises the carrying amounts and fair values as of 31 December 2010 as well as fair value gains and losses that would have been recognised in 2010 if the financial assets had not been reclassified.

Reclassifications 2010	into: Financial investment loans and receivables (LaR)			Effect in reporting period if no assets would have been reclassified (2010)	
	31.12.2010			Income statement in € million	AfS reserve (after taxes) in € million
	Date	Carrying amount in € billion	Fair value in € billion		
out of:	1.7.2008	—	—	—	
Trading assets held for trading (HfT)	1.10.2008	0.3	0.3	–6	
out of:					
Financial investments available for sale (AfS)	1.7.2008	22.0	21.3	–16	26
<b>Total</b>		<b>22.3</b>	<b>21.6</b>		

Reclassifications 2009	into: Financial investment loans and receivables (LaR)			Effect in reporting period if no assets would have been reclassified (2009)	
	31.12.2009			Income statement in € million	AfS reserve (after taxes) in € million
	Date	Carrying amount in € billion	Fair value in € billion		
out of:	1.7.2008	2.4	2.0	415	
Trading assets held for trading (HfT)	1.10.2008	0.5	0.5	–1	
out of:					
Financial investments available for sale (AfS)	1.7.2008	72.5	68.5	–35	2,718
<b>Total</b>		<b>75.4</b>	<b>71.0</b>		

Securities listed on the stock exchange					
in € million		Debt securities and other fixed-income securities	Equity securities and other variable-yield securities	Total	
Listed	31.12.2010	23,495	1	<b>23,496</b>	
	31.12.2009	81,569	1	<b>81,570</b>	
Unlisted	31.12.2010	5,601	2	<b>5,603</b>	
	31.12.2009	13,226	3	<b>13,229</b>	

HRE cannot determine reliably a fair value for some shares in companies for which there is no market value available and which are not fully consolidated or are not accounted for using the equity method due to considerations of materiality. These companies in the legal form of limited or private are not traded in an active market. Therefore, the investments are stated at amortised cost. The carrying amount of these financial investments amounted to €2 million as of 31 December 2010 (2009: €9 million). In financial year 2010, financial investments, for which it is not possible for the fair value to be reliably established, were derecognised in the amount of €7 million (2009: €0 million). As in the previous year, this resulted in no profit.

Hypo Real Estate Group does not have any holding in joint ventures or associated companies valued using equity method.

#### 49 Property, Plant and Equipment

<b>Breakdown</b>		
in € million	31.12.2010	31.12.2009
Land and buildings used for operational purposes and buildings under construction	—	—
Plant and operating equipment	6	15
<b>Total</b>	<b>6</b>	<b>15</b>

<b>Development of property, plant and equipment</b>		
in € million	2010	2009
<b>Plant and operating equipment</b>		
<b>Acquisition/production costs</b>		
<b>Balance at 1.1.</b>	<b>67</b>	<b>96</b>
Changes in the group of consolidated companies	–8	–1
Changes from foreign currency translation	1	–1
Additions	1	3
Disposals	–14	–30
<b>Balance at 31.12.</b>	<b>47</b>	<b>67</b>
<b>Amortisation/depreciation and write-ups</b>		
<b>Balance at 1.1.</b>	<b>52</b>	<b>64</b>
Changes in the group of consolidated companies	–7	–1
Changes from foreign currency translation	1	—
Scheduled amortisation/depreciation	6	12
Unscheduled amortisation/depreciation	—	—
Write-ups	—	—
Reclassifications	—	—
Disposals	–11	–23
<b>Balance at 31.12.</b>	<b>41</b>	<b>52</b>
<b>Carrying amounts</b>		
<b>Balance at 31.12.</b>	<b>6</b>	<b>15</b>

## 50 Intangible Assets

Breakdown		
in € million	31.12.2010	31.12.2009
Software acquired	8	22
Internally generated software	28	13
Other intangible assets	1	1
Advance payments	12	8
<b>Total</b>	<b>49</b>	<b>44</b>

Development of intangible assets				
in € million	Software acquired	Internally generated software	Other intangible assets	Advance payments
<b>Acquisition/production costs</b>				
<b>Balance at 1.1.2010</b>	<b>130</b>	<b>14</b>	<b>4</b>	<b>8</b>
Changes in the group of consolidated companies	—	—	—	—
Changes from foreign currency translation	—	—	—	—
Additions	8	4	2	8
Reclassifications	-17	22	-2	-4
Disposals	—	—	—	—
<b>Balance at 31.12.2010</b>	<b>121</b>	<b>40</b>	<b>4</b>	<b>12</b>
<b>Amortisation/depreciation and write-ups</b>				
<b>Balance at 1.1.2010</b>	<b>108</b>	<b>1</b>	<b>3</b>	<b>—</b>
Changes in the group of consolidated companies	—	—	—	—
Changes from foreign currency translation	—	—	—	—
Scheduled amortisation/depreciation	7	8	—	—
Unscheduled amortisation/depreciation	1	—	—	—
Write-ups	—	—	—	—
Reclassifications	-3	3	—	—
Disposals	—	—	—	—
<b>Balance at 31.12.2010</b>	<b>113</b>	<b>12</b>	<b>3</b>	<b>—</b>
<b>Carrying amounts</b>				
<b>Balance at 31.12.2010</b>	<b>8</b>	<b>28</b>	<b>1</b>	<b>12</b>

The amortisation/depreciation of intangible assets is part of general administrative expenses.



## 51 Other Assets

Other assets		
in € million	31.12.2010	31.12.2009
Positive fair values from derivative financial instruments	8,904	15,079
Hedging derivatives	8,633	14,715
Micro fair value hedge	7,656	6,388
Cash flow hedge	977	8,327
Derivatives hedging dFVTPL financial instruments	271	364
Salvage acquisitions	85	108
Other assets	1,203	171
Deferred charges and prepaid expenses	52	41
<b>Total</b>	<b>10,244</b>	<b>15,399</b>

The salvage acquisitions initially recognised in 2010 are described in the note consolidation. The impairments on salvage acquisitions amounted to €2 million in the financial year 2010 (2009: €37 million) and the losses from sales to €0 million (2009: €5 million).

## 52 Income Tax Assets

Income tax assets		
in € million	31.12.2010	31.12.2009
Current tax assets	76	146
Deferred tax assets	1,627	4,724
<b>Total</b>	<b>1,703</b>	<b>4,870</b>

The “Income tax assets” item contains both reimbursement claims from actual taxes as well as a considerable element of deferred tax claims. These are attributable to capitalised temporary tax claims in connection with tax losses carried forward as well as other temporary tax claims. A considerable proportion of deferred tax assets were credited pursuant to IAS 12.61 of AfS and cash flow hedge reserve, because the underlying assets were also posted under these items. The actual tax claims also include the capitalised claim for payment of the corporate income tax credit.

## 53 Subordinated Assets

The following balance sheet items contain subordinated assets:

Subordinated assets		
in € million	31.12.2010	31.12.2009
Trading assets	—	19
Loans and advances to other banks	95	761
Loans and advances to customers	70	727
Financial investments	352	81
<b>Total</b>	<b>517</b>	<b>1,588</b>

## 54 Repurchase Agreements

As a pledgor of genuine repurchase agreements, HRE has pledged assets with a book value of €2 billion (2009: €67 billion). The securities are not derecognised. The considerations which have been received amount to €37 billion (2009: €56 billion) and are recognised under liabilities and thereof mainly come under liabilities to other banks. Assets in repurchase agreements are the only transferable assets the acquirer can sell or repledge in the absence of default according to IAS 39.37 (a).

## 55 Securitisation

As of 31 December 2010 HRE has the synthetic securitisation Estate UK-3 with a maturity of 15 years and a total volume of lending of €521 million in the portfolio. The issuer of the transaction with commercial mortgage loans is Deutsche Pfandbriefbank AG.

Securitisation involves the full or partial passing on to the capital market of lending risks for selected loan portfolios that have been precisely defined in advance. The prime aim of the bank’s own securitisation programmes is to reduce the loan portfolio risk. In the traditional forms of securitisation, risk is transferred and the pressure on equity is reduced through the sale (“true sale”) of balance sheet assets. According to IFRS the securitised portfolio is not eliminated in the case of synthetic transactions. Synthetic transfer of credit risk is executed in two forms while usually it is a combination of both forms:

- cash-funded transactions, where HRE is entering into a credit default swap (CDS) (protection buyer) which is collateralised
- unfunded transactions, where HRE is entering into a CDS which is not collateralised

Securitisation programmes usually provide for a small part of the risks being retained in the form of a first-loss piece or interest sub-participation on the part of the pledgor. For the programme mentioned above, first-loss pieces amount to €17 million (2009: €141 million). Thereof risks are neither held by interest sub-participations (2009: €43 million) nor by purchase of own junior tranches (2009: €65 million).

Overall a reduction of risk-weighted assets according to Basel II of €17 million (2009: €220 million) was achieved with the above-mentioned synthetic securitisation programme.

## Notes to the Balance Sheet (Equity and Liabilities)

### 56 Liabilities to Other Banks

Liabilities to other banks by maturities		
in € million	31.12.2010	31.12.2009
Repayable on demand	377	967
With agreed maturities	101,005	136,382
Up to 3 months	95,240	106,845
From 3 months to 1 year	1,400	24,166
From 1 year to 5 years	2,916	3,578
From 5 years and over	1,449	1,793
<b>Total</b>	<b>101,382</b>	<b>137,349</b>

### 57 Liabilities to Customers

Liabilities to customers by maturities		
in € million	31.12.2010	31.12.2009
Repayable on demand	3,464	53
With agreed maturities	39,752	13,206
Up to 3 months	1,525	269
From 3 months to 1 year	1,594	1,695
From 1 year to 5 years	4,914	3,912
From 5 years and over	31,719	7,330
<b>Total</b>	<b>43,216</b>	<b>13,259</b>

### 58 Liabilities Evidenced by Certificates

Liabilities evidenced by certificates, broken down by type of business		
in € million	31.12.2010	31.12.2009
Debt securities in issue	83,350	130,824
Mortgage bonds	8,494	11,549
Public sector bonds	65,978	82,497
Other debt securities	8,556	36,731
Money market securities	322	47
Registered notes in issue	24,548	25,552
Mortgage bonds	7,144	8,230
Public sector bonds	16,363	16,308
Other debt securities	1,041	1,014
<b>Total</b>	<b>107,898</b>	<b>156,376</b>

Liabilities evidenced by certificates, broken down by maturities		
in € million	31.12.2010	31.12.2009
With agreed maturities		
Up to 3 months	5,188	9,565
From 3 months to 1 year	11,954	43,297
From 1 year to 5 years	42,608	47,601
From 5 years and over	48,148	55,913
<b>Total</b>	<b>107,898</b>	<b>156,376</b>

### 59 Trading Liabilities

Trading liabilities		
in € million	31.12.2010	31.12.2009
Negative fair values from derivative financial instruments	763	1,326
Interest-based and foreign-currency-based transactions	634	616
Credit-related transactions	129	710
Other trading liabilities	230	1,379
Stand-alone derivatives (bank book)	38,116	8,686
<b>Total</b>	<b>39,109</b>	<b>11,391</b>

The increase of the stand-alone derivatives (bank book) compared to the prior year resulted from the transfer of risks and rewards of positions to FMS Wertmanagement by back-to-back derivatives.

### 60 Provisions

Breakdown		
in € million	31.12.2010	31.12.2009
Provisions for pensions and similar obligations	3	1
Restructuring provisions	161	192
Provisions for contingent liabilities and other commitments	34	19
Other provisions	115	37
thereof:		
Long-term liabilities to employees	3	4
<b>Total</b>	<b>313</b>	<b>249</b>

Provisions for pensions and similar obligations include in-house employer's pension direct commitments for company pensions payable to executive bodies and employees of HRE.

For a multiplicity of German employees of HRE Holding and Deutsche Pfandbriefbank AG there are both existing defined benefit plans as well as defined contribution plans. In the defined contribution plans, Group companies make payments for commitments by industry-wide organisations, for instance in Germany the BVV and HVB benefit funds.

In the case of defined benefit plans, the employees receive a direct commitment from their respective company. Active employees received predominantly modern modular pension plans. Pension provisions are created for obligations arising from direct commitments. The pension plans have been principally closed.

The non-German Group entities only have defined contribution plans. For almost all international entities, a defined percentage of fixed salary is paid into externally managed pension funds for employees as a part of defined contribution pension schemes. Expenses in respect of contribution-based plans amounted to €9 million, compared with €11 million in the previous year.

Discount rates and valuation parameters	31.12.2010/ 1.1.2011	31.12.2009/ 1.1.2010
in %		
Discount rate	4.75	5.25
Expected return from plan assets	4.25	4.50
Rate of increase in pension obligations	2.00	2.00
Rate of increase in future compensation and vested rights	2.50	2.50
Rate of increase over career	0–1.50	0–1.50

The rate of increase over career amounts for members of the Management Board 0 %, directors and non-pay-scale staff 1.5 % and pay-scale staff 0.5 %.

As of 1 January 2005, HRE took out reinsurance which is classified as a “qualifying insurance policy” under IAS 19 to protect itself against parts of the risks arising from the defined-benefit pension commitments. The expected return of the plan assets has been calculated by employing the long-term risk-free interest rate in accordance with the investment strategy of the plan assets.

The reinsurance is a plan asset in accordance with IAS 19. In accordance with IAS 19.54, the pension obligations have to be reduced by the extent of the plan assets. Accordingly, the funding is as follows:

Funding status	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006
in € million					
Present value of pension claims, partly funded	253	237	232	233	190
Fair value of plan assets	–234	–232	–233	–223	–222
<b>Funding status</b>	<b>19</b>	<b>5</b>	<b>–1</b>	<b>10</b>	<b>–32</b>
Outstanding actuarial profit (+)/loss (–)	–16	–4	4	–	–23
Outstanding past service cost	–	–	–	–1	–2
<b>Net of balance sheet value<sup>1)</sup></b>	<b>3</b>	<b>1</b>	<b>3</b>	<b>9</b>	<b>–57</b>
thereof:					
Capitalised excess cover of plan assets	–	–	–61	–56	–57
Pensions provisions recognised	3	1	64	65	–

<sup>1)</sup> As of 31 December 2008 the defined benefit obligations of DEPFA Bank plc and its subsidiaries taken over on 2 October 2007 were treated separately. Since the merger of DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG with Hypo Real Estate Bank AG to Deutsche Pfandbriefbank AG the defined benefit obligations have been treated as one plan

The 10 % corridor of the higher amount originating from the present value of the pension claims vested and the fair value of plan assets was not exceeded as of 31 December 2010 and as of 31 December 2009. Movements in pension obligations are shown below:

<b>Development of pension obligations</b>		
in € million	2010	2009
<b>Balance at 1.1.</b>	<b>237</b>	<b>232</b>
Changes in the group of consolidated companies	—	—
Pension claims vested	3	5
Interest expense	12	13
New arised actuarial profit (-)/loss (+)	13	4
Adjustment of pension claims	—	-3
Payments to beneficiaries	-12	-14
<b>Balance at 31.12.</b>	<b>253</b>	<b>237</b>

The experience-based adjustment of pension claims (profit [-]/loss [+]) amounts to -1 % (2009: -2 %, 2008: 0 %; 2007: 1 %) of the corresponding present value of pension claims vested as of 31 December 2010.

Pension expenses are broken down as follows:

<b>Breakdown of pension expenses</b>		
in € million	2010	2009
Present value of pension claims vested	3	5
Interest expense	12	13
Expected return from plan assets	-10	-11
Past service cost	—	-3
Actuarial losses recognised as expense	—	—
<b>Total</b>	<b>5</b>	<b>4</b>

The pension expenses are part of general administrative expenses.

Plan assets consist exclusively of reinsurance pledged to the plan beneficiaries. The plan assets accordingly do not contain any own financial instruments or any owner-operated property, plant and equipment which is used. Developments in plan assets are as follows:

<b>Development of plan assets</b>		
in € million	2010	2009
<b>Balance at 1.1.</b>	<b>232</b>	<b>233</b>
Contributions to plan assets	—	—
Expected return from plan assets	10	11
Outstanding actuarial profit (+)/loss (-)	1	-5
Payments to beneficiaries	-9	-7
Changes in the group of consolidated companies	—	—
<b>Balance at 31.12.</b>	<b>234</b>	<b>232</b>

The actual return from the plan assets amounts to €9 million (2009: €6 million).

<b>Development of provisions</b>	Provisions for contingent liabilities and other commitments		
	Restructuring provisions	Provisions for contingent liabilities and other commitments	Other provisions
in € million			
<b>Balance at 1.1.2010</b>	<b>192</b>	<b>19</b>	<b>37</b>
Changes in the group of consolidated companies	-1	—	4
Change due to transfer to FMS Wertmanagement	—	-3	—
Additions	16	30	49
Reversals	-26	-3	-4
Increase of the present value due to passage of time (unwinding)	4	—	—
Amounts used	-22	-2	-6
Reclassifications	-2	-7	35
<b>Balance at 31.12.2010</b>	<b>161</b>	<b>34</b>	<b>115</b>

On 19 December 2008 the Management Board and Supervisory Board of HRE decided upon the strategic realignment and restructuring of the Group. A restructuring provision amounting to €225 million was created for obligations relating to the strategic realignment and restructuring in the fourth quarter 2008. In the business year 2010 €22 million (2009: €52 million) were used of this provision. The provision will be completely utilised by the year 2024.

The provisions for contingent liabilities and other commitments mainly comprise provisions for guarantee risks, letters of credit, irrevocable loan commitments and litigation risks in the lending business.

The other provisions comprise mainly provisions in connection with town planning agreements of €9 million (2009: €9 million) and provisions for long-term liabilities with regard to employees of €3 million (2009: €4 million). In addition, the other provisions contain, for obligations in connection with the transfer of the positions to FMS Wertmanagement, €65 million as of 31 December 2010.

**Legal and Arbitration Proceedings** As a result of the nature and global scope of its activities, HRE is involved in court, arbitration and regulatory proceedings in numerous countries. For the uncertain liabilities arising from these proceedings, HRE creates provisions if the potential outflow of resources is sufficiently likely and if it is possible for the extent of the obligation to be estimated. The probability of the outflow of resources depends to a considerable extent on the outcome of the proceedings, which, however, normally cannot be estimated with any certainty. The assessment of probability and the quantification of the uncertain liability essentially depend on estimates. The actual liability may differ considerably from this estimate. With regard to the accounting treatment of the individual cases, the Group relies on its own expertise, appraisals prepared by external advisors, in particular legal advisors, developments in the individual proceedings as well as developments in equivalent proceedings, experience within the Group and also the experience of third parties in equivalent cases, depending on the importance and difficulty of the specific case.

Claims are being enforced on the grounds of alleged misinformation particularly in connection with the CDO impairment requirement and the ad hoc release of 15 January 2008 on the one hand as well as the liquidity situation of DEPPFA Bank plc. on the other. Overall, 280 legal actions with a total value in dispute of around €887 million are pending against HRE Holding as of the reporting date. As a result of these legal actions being extended, the total value in dispute has increased to around €937 million by the point at which the accounts were prepared. The 105 conciliation proceedings which have so far been initiated, with a total value in dispute of around €29 million, will probably also be converted into legal proceedings. Further legal actions with a total value in dispute of €1 million have been threatened – verbally or in writing. Overall, this results in a value in dispute of around €909 million as of the reporting date. So far, there has been a judgement of the first instance only in one case, in which the plaintiff was awarded around 40% of the original claim. An appeal has been lodged against this verdict. The Landgericht München I has since issued a court order to the OLG München for initiating an investor test case.

The investigations of the public prosecutor against former members of the Management Board have not yet been completed. It is possible that fines will be imposed against HRE Holding in this respect.

In March 2009, a credit broker who previously had been acting for Deutsche Pfandbriefbank in France initiated legal action against Deutsche Pfandbriefbank at the Landgericht Stuttgart, claiming damages of at least €20 million due to the suspension of the cooperation contract.

Three legal actions are currently pending in connection with the termination of the service agreements of former members of the Management Board. Frank Lamby and Dr. Markus Fell have taken legal action with regard to

their compensation for January 2009, and Georg Funke has taken legal action for his compensation for the months of January and February 2009. Georg Funke and Dr. Markus Fell have each taken legal action to establish that the immediate termination of their employment agreement was ineffective. Georg Funke has also taken legal action to establish that the revocation of his retirement pension commitment is ineffective. By way of a reserved judgement, the Landgericht München I ordered the Company to pay the compensation for January and February 2009 (Georg Funke) or January 2009 (Dr. Markus Fell). With its adjudication of 27 January 2011, the court ordered the preparation of an expert appraisal in order to determine whether any obligations had been violated.

Six actions for annulment have been initiated against the resolutions adopted at the extraordinary general meeting of 2 June 2009. If these actions are successful, it is possible that minority shareholders may enforce claims for damages against HRE Holding. Pursuant to the judgement of 8 April 2010, the Landgericht München I has to submit the proceedings to the Court of Justice of the European Communities for a preliminary decision to determine whether the European Shareholders' Rights Directive has been contravened as a result of the invitation period being reduced by the FMStG. The court considers that all claims of the plaintiffs under Stock Corporation Law and Constitutional Law are unfounded.

Thirty-nine former minority shareholders originally initiated legal action against the squeeze-out of minority shareholders adopted at the extraordinary general meeting of 5 October 2009. With its judgement of 20 January 2011, the court rejected the actions of all plaintiffs as unfounded. Appeals were lodged.

HRE Holding as the legal successor of DIA GmbH following the merger of DIA GmbH (transferring entity) into HRE Holding (absorbing entity) on 10 March 2004, is the defendant in judicial appraisal proceedings (Spruchverfahren) filed regarding the squeeze-out of minority shareholders of Hypo Real Estate Bank AG, which was entered into the commercial register in Munich on 3 September 2003. A new assessment ordered by the court leads to an increase of the cash compensation of €4.41 per share.

On 26 February 2010, Kommunale Wasserwerke Leipzig GmbH (KWL) initiated legal action against UBS AG London Branch, Landesbank Baden-Württemberg and DEPPFA Bank plc. at the Landgericht Leipzig. The legal action aims to establish that credit-default-swap transactions between KWL and the defending banks from 2007 are null and void. It is alleged that the former managing directors of KWL exceeded their powers in concluding the transactions. The alleged damages are specified as €290 million in the legal action, of which approx. €116 million would be attributable to DEPPFA Bank plc.

The decision of the Management Board not to pay any discretionary variable compensation for the year 2008 has since resulted in several labour court proceedings

with staff in Germany which are either pending or which have been threatened. The question as to whether, and if so to what extent, bonus claims for employees exist for the year 2008 is a question of contract interpretation; in particular the interpretation of reasonableness as well as the application of the Law of General Terms and Conditions in each individual case. So far, six verdicts of the first instance have been issued against the Bank and two verdicts of the first instance have been issued against pbb Services regarding the bonus for the year 2008. In seven cases, the respective company has already appealed against the verdicts which have (partially) allowed the litigation regarding the bonuses, and intends to do so in the further proceedings. However, in the meantime, four verdicts of the first instance have also been allowed in favour of the Bank; in each of these cases, the litigation regarding the bonuses of the staff has been completely denied. Two of the plaintiffs have already appealed, and one verdict is now legally binding. In three cases in which the labour court had allowed bonus claims to the staff, the court of appeal has now decided in favour of the Bank (2) or pbb Services (1). One decision (in favour of pbb Services) is already legally binding. It is possible that bonus claims for 2008 will be enforced successfully by additional employees; however, the decisions of the labour courts in Munich and Stuttgart as well as the regional labour court in Munich which have been issued in favour of the Bank show that the courts are also able to use their discretion to fully reject the litigation.

Employees have also enforced claims for bonuses for the year 2009, in court in certain cases. The Management Board has also decided not to pay any discretionary variable compensation throughout the Group for the year 2009. An offer was made for a payment with a different purpose, a different content and of a different amount in 2010 as part of the process of determining the replacement solution for 2009; this offer also involved the aims of reducing the operational risks and also of achieving a legal settlement. So far, two verdicts of the first instance have been issued against the Bank and one verdict of the first instance has been issued against pbb Services with regard to the bonus for the year 2009. In all three cases, the respective company has appealed against the verdict which has allowed the bonus claims (partially). In the meantime, two verdicts of the first instance have been issued in favour of the Bank; these verdicts have each completely rejected the bonus claims of the employees. One of the plaintiffs has already appealed. In two cases in which the labour court had allowed bonus claims to the employees, the court of appeal has now decided in favour of the Bank (1) or in favour of pbb Services (1). The decision (in favour of pbb Services) is already legally binding. Again, it is possible that further employees may successfully enforce bonus claims for 2009. However, we are assuming that, as a result of the voluntary one-off payment offered within the framework of the substitute solution for the non-payment of discretionary variable compensation for 2009 (in Germany in return for a waiver), it is likely that litigation in relation to payment of discretionary compensation for 2009 will probably be the exception.

## 61 Other Liabilities

Other liabilities	31.12.2010	31.12.2009
in € million		
Negative fair values from derivative financial instruments	8,504	28,622
Hedging derivatives	8,444	28,500
Micro fair value hedge	7,729	19,425
Cash flow hedge	715	9,075
Derivatives hedging dFVTPL financial instruments	60	122
Other liabilities	14,668	522
Deferred income	54	106
<b>Total</b>	<b>23,226</b>	<b>29,250</b>

Other liabilities include amongst others liabilities from the offsetting of results and also accruals pursuant to IAS 37. Accrued liabilities in particular include trade accounts liabilities to employees and other accruals in respect of commission, interest, operating expenses, etc. The largest single item of other liabilities is a liability to FMS Wertmanagement as compensation for assets which were not transferred for legal reasons.

## 62 Income Tax Liabilities

Income tax liabilities	31.12.2010	31.12.2009
in € million		
Current tax liabilities	129	113
Deferred tax liabilities	1,585	3,863
<b>Total</b>	<b>1,714</b>	<b>3,976</b>

Income tax liabilities include both provisions and liabilities from current taxes as well as deferred tax liabilities. A significant proportion of deferred tax liabilities were netted against AfS or cash flow hedge reserve.

## 63 Subordinated Capital

Breakdown	31.12.2010	31.12.2009
in € million		
Subordinated liabilities	3,222	2,948
Participating certificates outstanding	15	13
Hybrid capital instruments	271	256
<b>Total</b>	<b>3,508</b>	<b>3,217</b>

With all subordinated liabilities, there can be no early repayment obligation on the part of the issuer. In the event of bankruptcy or liquidation, such liabilities may only be repaid after all non-subordinate creditors have been satisfied.

<b>Subordinated capital, broken down by maturities</b>		
in € million	<b>31.12.2010</b>	<b>31.12.2009</b>
With agreed maturities		
Up to 3 months	204	33
From 3 months to 1 year	113	217
From 1 year to 5 years	1,701	1,363
From 5 years and over	1,490	1,604
<b>Total</b>	<b>3,508</b>	<b>3,217</b>

The write-up of some instruments of subordinated capital led to an expense of €–13 million in the year 2010 (2009: €138 million income).

**Participating Certificates Outstanding** Issued participatory capital comprises the following issues:

<b>Participating certificates outstanding</b>					
Issuer	Year of issue	Type	Nominal amount in € million	Interest rate in %	Maturity
Deutsche Pfandbriefbank AG	1989	Registered participation certificate	10	8.000	2014
Deutsche Pfandbriefbank AG	2001	Registered participation certificate	21	7.100	2011
Deutsche Pfandbriefbank AG	2001	Registered participation certificate	5	7.130	2011
Deutsche Pfandbriefbank AG	2001	Bearer participation certificate	13	6.750	2010
Deutsche Pfandbriefbank AG	2001	Bearer participation certificate	50	7.000	2011
Deutsche Pfandbriefbank AG	2002	Bearer participation certificate	50	7.000	2012

The interest entitlement is reduced to the extent that a pay-out would result in an annual balance sheet loss for the year. Holders of participating certificates outstanding principally participate in any balance sheet loss for the year through a reduction in their repayment entitlements; this is based on the ratio between the repayment entitlements and the subscribed capital as shown in the balance sheet plus retained earnings and additional paid-in capital, participatory capital as well as profits and losses carried forward.

Balance profits for subsequent years must increase repayment entitlements to bring them back up to their nominal value. The participating certificates outstanding certify subordinated creditor rights; they do not guarantee any share in liquidation proceeds.



**Hybrid Capital Instruments** Hybrid capital instruments in particular include issues in the form of preferred securities placed by specifically established special-purpose entities. These instruments differ from conventional supplementary capital in that they are subject to more stringent conditions in terms of maturity. In addition, hybrid capital instruments are not repaid until after supplementary capital (subordinated liabilities and participating certificates outstanding) in the event of bankruptcy. In contrast to traditional components of core capital, the claim to a share of profit, which depends on the existence of profit, takes the form of a fixed or variable interest payment in the case of hybrid capital instruments. Moreover, hybrid capital can be issued both with unlimited maturity and repayable in the long term.

Since the first quarter of 2009, certain hybrid issues of DEPFA Bank plc have had to be recognised as equity instruments in accordance with IAS 32.16. The classification of financial instruments as capital instruments or debt instruments does not depend on the company law regulations. Instead, it depends on whether the company has a contractual obligation to make payments from an issued financial instrument. DEPFA Bank plc has issued subordinate debt in the form of undated bonds via its issuance vehicles DEPFA Funding II LP, DEPFA Funding III LP and DEPFA Funding IV LP. These hybrid capital instruments only have to make interest payments if creditors of equal ranking receive an interest payment. After the last equal ranking liability with interest claims was repaid in the first quarter of 2009, the company no longer has a contractual obligation to make interest payments after this time. Accordingly, it was necessary for the carrying amount of these hybrid capital instruments (€1,043 million) to be reclassified under equity (instead of under subordinated capital).

As a result of the merger between the former DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG and Hypo Real Estate Bank AG, the instruments of profit participation rights of the former DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG have become subordinated liabilities because the holders of the instruments were granted co-equal rights. These rights encompass modifications in relation to distribution and loss participation. The instruments were reclassified on the basis of these modifications as this reflects better the economic content of the contracts.

## 64 Equity

On 31 December 2010, the subscribed capital of HRE Holding of €2,668 million (2009: €3,648 million) was divided into:

<b>Subscribed capital</b>		
number	31.12.2010	31.12.2009
Shares of common bearer stock	1,217,628,600	1,217,628,600
Shares of registered non-voting preferred stock	—	—
<b>Total</b>	<b>1,217,628,600</b>	<b>1,217,628,600</b>

<b>Authorised capital</b>			
in € million	Available until	Original amount	Balance at 31.12.2010
Year authorised 2008	27.5.2010	180	—

<b>Conditional capital 2008/I</b>			
in € million	Available until <sup>1)</sup>	Original amount	Balance at 31.12.2010
Year authorised 2008	27.5.2010	60	—

<sup>1)</sup> Related to the issue of convertible bonds and/or bonds with warrants, profit-participation rights and/or profit-linked bonds (or combinations of these instruments)

<b>Conditional capital 2008/II</b>			
in € million	Available until <sup>1)</sup>	Original amount	Balance at 31.12.2010
Year authorised 2008	27.5.2010	60	—

<sup>1)</sup> Related to the issue of convertible bonds and/or bonds with warrants, profit-participation rights and/or profit-linked bonds (or combinations of these instruments)

<b>Retained earnings</b>		
in € million	31.12.2010	31.12.2009
Legal reserve	—	—
Other retained earnings	–4,304	–4,368
<b>Total</b>	<b>–4,304</b>	<b>–4,368</b>

The number of shares of common bearer stocks amounted to 1,217,628,600 at 31 December 2010 and at 31 December 2009.

Subscribed capital equals the maximum liability of the shareholder for the liabilities of the corporation to its creditors. The hybrid capital instruments of DEPFA Bank plc have to be disclosed as equity according to IAS 32 as they do not contain contractual obligations for redemption or interest. Additional paid-in capital includes premiums from the issue of shares and the contribution of SoFFin to reserves. Retained earnings were generally created only from net income of the current financial year or previous periods. This includes legal reserves to be created from net income and other retained earnings.

In the fourth quarter 2009 SoFFin provided Deutsche Pfandbriefbank AG with a silent participation of €1.0 billion. The silent participation participates in the cumulative loss calculated in accordance with the regulations of commercial law to the same extent that the silent participation is related to the total carrying amount of all liable



capital shares which participate in the cumulative loss. The total loss of the silent partner in relation to the cumulative loss under commercial law is limited to its silent contribution. The cumulative loss which is attributable to the year 2008 is not used for calculating the loss participation. At the end of the year 2010, the silent contribution was reduced by €318 million to €285 million (2009: by €397 million to €603 million) in the commercial law financial statements of Deutsche Pfandbriefbank AG. Deutsche Pfandbriefbank AG has a replenishment obligation.

### 65 Treasury Shares and Incentive Compensation Programme

An incentive compensation scheme did not exist on 31 December 2010 and on 31 December 2009. All shares due under the award scheme (181,820 shares) were vested to employees of the Group from the holdings of DEPFA Bank plc Deferred Stock Trust, Dublin, in the second quarter 2009 and were transferred to SoFFin by the squeeze-out at the latest. As of 31 December 2010 and as of 31 December 2009 HRE Holding or a subordinated affiliated company did not have treasury shares. All shares were held by SoFFin instead. No treasury shares were traded in the years 2010 and 2009.

### 66 Foreign-currency Assets and Liabilities

Foreign-currency assets and liabilities		
in € million	31.12.2010	31.12.2009
Foreign-currency assets	60,328	122,646
thereof:		
US\$	25,271	59,181
JP¥	7,769	16,795
CHF	6,001	6,215
SEK	2,715	2,942
HK\$	76	8
GB£	11,507	27,871
Others	6,989	9,634
Foreign-currency liabilities (excluding equity)	60,673	121,009
thereof:		
US\$	25,179	59,662
JP¥	7,547	17,283
CHF	6,093	6,643
SEK	2,578	2,794
HK\$	83	1
GB£	12,127	28,480
Others	7,066	6,146

### 67 Trust Business

The following tables show the volume of fiduciary business not shown in the consolidated balance sheet.

Trust assets		
in € million	31.12.2010	31.12.2009
Loans and advances to other banks	—	—
Loans and advances to customers	22	25
Other assets	—	—
<b>Total</b>	<b>22</b>	<b>25</b>

Trust liabilities		
in € million	31.12.2010	31.12.2009
Deposits from other banks	15	20
Amounts owed to other depositors	7	5
<b>Total</b>	<b>22</b>	<b>25</b>

## Notes to the Cash Flow Statement

### 68 Notes to the Items in the Cash Flow Statement

The cash flow statement shows the cash flows of the financial year broken down into cash flows attributable to operating activities, investing activities and financing activities. Cash and cash equivalents correspond to the balance sheet item cash reserve, and include cash in hand and credit balances at central banks.

Operating activities are defined broadly, and correspond to operating result. Cash flow from operating activities includes payments (inflows and outflows) attributable to loans and advances to other banks and customers as well as securities attributable to trading assets and other assets. Inflows and outflows attributable to liabilities to other banks and customers, liabilities evidenced by certificates and other liabilities are also included under operating activities. The interest and dividend payments resulting from operating activities are shown under cash flow from operating activities.

Cash flow from investing activities comprises payments for investment and security holdings as well as for property, plant and equipment.

Cash flow from financing activities comprises inflows from capital increases, payments into reserves and silent participations as well as inflows and outflows for subordinated capital.

In 2010, no company was purchased or sold.

## Notes to the Financial Instruments

### 69 Derivative Transactions

The following tables present the respective nominal amounts and fair values of OTC derivatives and derivatives traded on a stock exchange.

In order to minimise (reduce) both the economic and the regulatory credit risk arising from these instruments, master agreements (bilateral netting agreements) have been concluded. By means of such netting agreements, the positive and negative fair values of the derivatives contracts included under the master agreement can be offset against one another, and the future regulatory risk add-ons for these products can be reduced. Through this netting process, the credit risk is limited to a single net claim on the party to the contract (close-out netting).

For both regulatory reports and the internal measurement and monitoring of the credit commitments, such risk-reducing techniques are utilised only if they are considered to be enforceable under the respective legal system in the event that the business associate becomes insolvent. Legal advice was taken in order to check enforceability.

Similar to the master agreements, HRE concludes collateral agreements with its business associates to collateralise the net claim or liability remaining after netting (obtained or pledged collateral). As a rule, this collateral management reduces credit risk by means of prompt measurement and adjustment exposure to customers.

Volume of derivatives at 31.12.2010  in € million	Nominal amount				Fair value	
	Remaining maturities			Total	Positive	Negative
	Less than 1 year	1 to 5 years	More than 5 years			
<b>Interest-based transactions</b>						
OTC products	65,833	296,070	398,234	760,137	44,660	44,775
Forward rate agreements	—	—	—	—	—	—
Interest rate swaps	62,474	289,992	392,575	745,041	44,404	44,426
Interest rate options	3,256	5,678	4,925	13,859	127	239
Call options	1,606	2,724	3,113	7,443	101	122
Put options	1,650	2,954	1,812	6,416	26	117
Other interest rate contracts	103	400	734	1,237	129	110
Exchange-traded products	2,419	2,212	—	4,631	6	—
Interest futures	2,419	2,212	—	4,631	6	—
<b>Total</b>	<b>68,252</b>	<b>298,282</b>	<b>398,234</b>	<b>764,768</b>	<b>44,666</b>	<b>44,775</b>
<b>Foreign-currency-based transactions</b>						
OTC products	19,753	18,295	9,105	47,153	2,954	2,009
Spot and forward currency transactions	16,441	286	—	16,727	167	262
Interest rate/currency swaps	3,312	18,009	9,105	30,426	2,787	1,747
<b>Total</b>	<b>19,753</b>	<b>18,295</b>	<b>9,105</b>	<b>47,153</b>	<b>2,954</b>	<b>2,009</b>
<b>Other transactions</b>						
OTC products	424	1,239	8,411	10,074	358	599
Credit derivatives	320	1,225	8,411	9,956	282	523
Other contracts	104	14	—	118	76	76
<b>Total</b>	<b>424</b>	<b>1,239</b>	<b>8,411</b>	<b>10,074</b>	<b>358</b>	<b>599</b>
<b>Total</b>	<b>88,429</b>	<b>317,816</b>	<b>415,750</b>	<b>821,995</b>	<b>47,978</b>	<b>47,383</b>

Use made of derivative transactions at 31.12.2010  in € million	Nominal amount	Fair value	
		Positive	Negative
<b>Interest-based transactions</b>			
Fair value hedge accounting	140,229	6,794	7,479
Cash flow hedge accounting	17,162	772	660
Derivatives hedging dFVTPL financial instruments	3,830	271	60
Stand-alone derivatives	603,547	36,829	36,576
<b>Total</b>	<b>764,768</b>	<b>44,666</b>	<b>44,775</b>
<b>Foreign-currency-based transactions</b>			
Fair value hedge accounting	4,003	862	250
Cash flow hedge accounting	1,424	205	55
Stand-alone derivatives	41,726	1,887	1,704
<b>Total</b>	<b>47,153</b>	<b>2,954</b>	<b>2,009</b>
<b>Other transactions</b>			
Stand-alone derivatives	10,074	358	599
<b>Total</b>	<b>10,074</b>	<b>358</b>	<b>599</b>
<b>Total</b>	<b>821,995</b>	<b>47,978</b>	<b>47,383</b>

Volume of derivatives at 31.12.2009	Nominal amount				Fair value	
	Remaining maturities			Total	Positive	Negative
	Less than 1 year	1 to 5 years	More than 5 years			
in € million						
<b>Interest-based transactions</b>						
OTC products	86,808	211,060	334,329	632,197	22,174	35,675
Forward rate agreements	1,000	—	—	1,000	—	—
Interest rate swaps	81,792	203,497	328,544	613,833	22,036	35,212
Interest rate options	4,016	7,563	5,775	17,354	138	461
Call options	2,036	3,931	4,860	10,827	125	320
Put options	1,980	3,632	915	6,527	13	141
Other interest rate contracts	—	—	10	10	—	2
Exchange-traded products	2,769	—	—	2,769	7	2
Interest futures	2,769	—	—	2,769	7	2
<b>Total</b>	<b>89,577</b>	<b>211,060</b>	<b>334,329</b>	<b>634,966</b>	<b>22,181</b>	<b>35,677</b>
<b>Foreign-currency-based transactions</b>						
OTC products	56,088	3,600	7,235	66,923	1,243	1,740
Spot and forward currency transactions	53,970	136	—	54,106	85	1,095
Interest rate/currency swaps	2,118	3,464	7,235	12,817	1,158	645
<b>Total</b>	<b>56,088</b>	<b>3,600</b>	<b>7,235</b>	<b>66,923</b>	<b>1,243</b>	<b>1,740</b>
<b>Other transactions</b>						
OTC products	2,664	11,011	16,403	30,078	1,404	1,217
Credit derivatives	2,664	11,011	16,403	30,078	1,404	1,217
<b>Total</b>	<b>2,664</b>	<b>11,011</b>	<b>16,403</b>	<b>30,078</b>	<b>1,404</b>	<b>1,217</b>
<b>Total</b>	<b>148,329</b>	<b>225,671</b>	<b>357,967</b>	<b>731,967</b>	<b>24,828</b>	<b>38,634</b>

Use made of derivative transactions at 31.12.2009	Nominal amount	Fair value	
		Positive	Negative
in € million			
<b>Interest-based transactions</b>			
Fair value hedge accounting	241,653	5,866	18,909
Cash flow hedge accounting	237,212	7,881	8,753
Derivatives hedging dFVTPL financial instruments	3,510	364	122
Stand-alone derivatives	152,591	8,070	7,893
<b>Total</b>	<b>634,966</b>	<b>21,181</b>	<b>35,677</b>
<b>Foreign-currency-based transactions</b>			
Fair value hedge accounting	5,995	522	515
Cash flow hedge accounting	18,500	446	322
Stand-alone derivatives	42,428	275	903
<b>Total</b>	<b>66,923</b>	<b>1,243</b>	<b>1,740</b>
<b>Other transactions</b>			
Fair value hedge accounting	29	—	1
Stand-alone derivatives	30,049	1,404	1,216
<b>Total</b>	<b>30,078</b>	<b>1,404</b>	<b>1,217</b>
<b>Total</b>	<b>731,967</b>	<b>24,828</b>	<b>38,634</b>

Counterparties	31.12.2010		31.12.2009	
	Fair value		Fair value	
	Positive	Negative	Positive	Negative
in € million				
OECD banks	21,000	32,571	18,530	29,042
OECD financial institutions	26,152	14,414	3,602	8,893
Non-OECD central governments (and central banks)	—	—	13	4
Non-OECD banks	18	—	13	—
Non-OECD financial institutions	—	—	20	—
Other companies and private individuals	808	398	2,650	695
<b>Total</b>	<b>47,978</b>	<b>47,383</b>	<b>24,828</b>	<b>38,634</b>

Fair values appear as sum of positive and negative amounts per contract, from which no pledged collateral has been deducted and no netting agreements have been taken into consideration. By definition, no positive fair values exist for put options.

## 70 Cash Flow Hedge Accounting

The cash flows of the hedged items shown in cash flow hedge accounting are expected to occur in the following periods:

Cash flow hedge: periods of hedged items when cash flows are expected to occur	31.12.2010	31.12.2009
in € million		
Up to 1 month	8	12
From 1 month to 3 months	–5	5
From 3 months to 1 year	3	117
From 1 year to 2 years	27	130
From 2 years to 5 years	84	656
From 5 years and over	388	1,838
<b>Total</b>	<b>505</b>	<b>2,758</b>

It is expected that the cash flows will affect the income statement in the period of occurrence.

The development of the cash flow hedge reserve is shown in the statement of changes in equity.

## 71 Undiscounted Cash Flows of Financial Liabilities

The contractual undiscounted cash flows from derivative and non-derivative financial instruments of the financial liabilities according to IFRS 7.39 are split up into the following remaining maturities as of 31 December 2010:

Contractual undiscounted cash flows of the financial liabilities according to IFRS 7.39	31.12.2010	31.12.2009
in € billion		
Up to 3 months	120	127
From derivative financial instruments	4	4
From non-derivative financial instruments	116	123
From 3 months to 1 year	27	93
From derivative financial instruments	7	14
From non-derivative financial instruments	20	79
From 1 year to 5 years	93	98
From derivative financial instruments	27	29
From non-derivative financial instruments	66	69
From 5 years and over	155	139
From derivative financial instruments	49	49
From non-derivative financial instruments	106	90

In conformity with the requirements, the contractual undiscounted cash flow maturities are presented in accordance with the worst-case scenario, meaning that if there are options or terminations rights involved the most unfavourable case from a liquidity perspective is assumed. This presentation does not reflect the economic management which is based on expected cash flows. The liquidity risk strategy and management of HRE is described in the Risk Report.

## 72 Assets Assigned or Pledged as Collateral for Own Liabilities

The following assets and received collaterals were assigned or pledged as collateral:

<b>Own liabilities</b>		
in € million	<b>31.12.2010</b>	<b>31.12.2009</b>
Liabilities to other banks	96,571	123,835
Liabilities to customers	609	570
Liabilities evidenced by certificates	–	–
<b>Total</b>	<b>97,180</b>	<b>124,405</b>

The following assets were pledged as collateral for the above liabilities:

<b>Assets pledged</b>		
in € million	<b>31.12.2010</b>	<b>31.12.2009</b>
Trading assets	–	110
Loans and advances to other banks	293	26,432
Loans and advances to customers	10,147	31,602
Financial investments	1,451	44,423
<b>Total</b>	<b>11,891</b>	<b>102,567</b>

The assets pledged mainly resulted from repurchase agreements. The transactions were carried out at the normal standard terms for repurchase transactions. The amount of the previous year additionally includes collaterals which had not been released until 31 December 2009 for the liquidity support from a syndicate from the German finance sector and the Bundesbank with the participation of the German Federal Government as well as from SoFFin.

## 73 Collaterals Permitted to Resell or Repledge

The fair value of collaterals that may be resold or repledged in the absence of default amounted to €99.3 billion as of 31 December 2010 (2009: €30 million). HRE received the collaterals as part of repurchase agreements and is principally obliged to return the collaterals to the grantor. The majority of collaterals which can be sold or repledged in the absence of default results from collaterals of FMS Wertmanagement which are pledged for funding at central banks or in bilateral repo. The funding is transferred to FMS Wertmanagement which does not have direct access to ECB funding due to its missing banking status. The fair value of the transferred collaterals amounts to €99.1 billion (2009: €0 million).

## 74 Fair Values of Financial Instruments

The recognised fair values of financial instruments according to IFRS 7 correspond to the amounts at which, in the opinion of HRE, an asset could be exchanged on the balance sheet date between willing, competent business partners or the amount at which a liability could be settled between such business partners. The fair values were determined as of the balance sheet date based on the market information available and on valuation methods described in note “Financial instruments”.

As per the amendment to IFRS 7 “Financial Instruments: Disclosures” issued in March 2009 all financial assets and liabilities of HRE that are measured at fair value should be grouped into the fair value hierarchies. The three-level hierarchy is based on the degree to which the input for the fair value measurement is observable:

- Level 1 – quoted priced (unadjusted) in active markets for identical financial assets or financial liabilities.
- Level 2 – inputs that are observable either directly or indirectly, other than quoted prices included within Level 1.
- Level 3 – valuation techniques that include inputs that are not based on observable market data (unobservable inputs).

The following tables show financial assets and financial liabilities measured at fair value grouped into the fair value hierarchy.

<b>Fair value hierarchy at 31.12.2010</b>				
in € million	<b>Total</b>	Level 1	Level 2	Level 3
<b>Assets</b>				
Financial assets at fair value through P&L	50,763	323	45,751	4,689
Trading assets	39,114	6	38,123	985
Loans and advances to customers	—	—	—	—
dFVTPL financial investments	3,722	317	—	3,405
Hedging derivatives	7,656	—	7,628	28
Derivatives hedging dFVTPL financial instruments	271	—	—	271
Financial assets at fair value not affecting P&L	3,377	2,352	992	33
Afs financial investments <sup>1)</sup>	2,400	2,352	48	—
Cash flow hedge derivatives	977	—	944	33
<b>Total</b>	<b>54,140</b>	<b>2,675</b>	<b>46,743</b>	<b>4,722</b>
<b>Liabilities</b>				
Financial liabilities at fair value through P&L	46,898	—	45,372	1,526
Trading liabilities	39,109	—	37,672	1,437
Hedging derivatives	7,729	—	7,677	52
Derivatives hedging dFVTPL financial instruments	60	—	23	37
Financial liabilities at fair value not affecting P&L	715	—	715	—
Cash flow hedge derivatives	715	—	715	—
<b>Total</b>	<b>47,613</b>	<b>—</b>	<b>46,087</b>	<b>1,526</b>

<sup>1)</sup> Excluding participating interests and shares in non-consolidated subsidiaries

<b>Fair value hierarchy at 31.12.2009</b>				
in € million	<b>Total</b>	Level 1	Level 2	Level 3
<b>Assets</b>				
Financial assets at fair value through P&L	21,063	871	18,631	1,561
Trading assets	10,749	—	9,546	1,203
Loans and advances to customers	333	—	—	333
dFVTPL financial investments	3,229	871	2,358	—
Hedging derivatives	6,388	—	6,363	25
Derivatives hedging dFVTPL financial instruments	364	—	364	—
Financial assets at fair value not affecting P&L	21,741	12,941	8,752	48
Afs financial investments <sup>1)</sup>	13,414	12,941	473	—
Cash flow hedge derivatives	8,327	—	8,279	48
<b>Total</b>	<b>42,804</b>	<b>13,812</b>	<b>27,383</b>	<b>1,609</b>
<b>Liabilities</b>				
Financial liabilities at fair value through P&L	30,938	—	28,673	2,265
Trading liabilities	11,391	—	9,301	2,090
Hedging derivatives	19,425	—	19,250	175
Derivatives hedging dFVTPL financial instruments	122	—	122	—
Financial liabilities at fair value not affecting P&L	9,075	—	9,057	18
Cash flow hedge derivatives	9,075	—	9,057	18
<b>Total</b>	<b>40,013</b>	<b>—</b>	<b>37,730</b>	<b>2,283</b>

<sup>1)</sup> Excluding participating interests and shares in non-consolidated subsidiaries

The reporting period was characterised by the transfer of positions to FMS Wertmanagement, which took place on 1 October 2010 and which resulted in a considerable change in the presented figures.

During the current year, due to changes in market conditions for certain financial instruments, quoted prices in active markets were no longer available for these instruments. However, there was sufficient information available to measure fair values of these instruments based on observable market inputs. Hence, these financial assets with a fair value of €47 million, were transferred from Level 1 to Level 2 of the fair value hierarchy (2009: €63 million). Financial instruments with a fair value of €3 million were transferred from Level 2 to Level 1 of the fair value hierarchy due to improved market conditions (2009: €1,898 million).

The following tables present the changes in Level 3 instruments for the business year:

Changes in Level 3 financial assets	Financial assets at fair value through P & L					Financial assets at fair value not affecting P & L		Total
	Trading assets	Loans and advances to customers	dFVTPL Financial investments	Hedging derivatives	Derivatives hedging dFVTPL financial instruments	Cash flow hedge derivatives		
in € million								
<b>Balance at 1.1.2009</b>	<b>1,511</b>	<b>395</b>	<b>—</b>	<b>81</b>	<b>—</b>	<b>34</b>	<b>2,021</b>	
Comprehensive income recognised in								
Income statement	-179	-45	—	-46	—	—	-270	
Equity	—	—	—	—	—	14	14	
Purchases	488	—	—	—	—	—	488	
Sales	—	—	—	—	—	—	—	
Issues	—	—	—	—	—	—	—	
Settlements	-617	-17	—	-10	—	—	-644	
Reclassifications into Level 3	—	—	—	—	—	—	—	
Reclassifications out of Level 3	—	—	—	—	—	—	—	
<b>Balance at 31.12.2009</b>	<b>1,203</b>	<b>333</b>	<b>—</b>	<b>25</b>	<b>—</b>	<b>48</b>	<b>1,609</b>	
<b>Balance at 1.1.2010</b>	<b>1,203</b>	<b>333</b>	<b>—</b>	<b>25</b>	<b>—</b>	<b>48</b>	<b>1,609</b>	
Comprehensive income recognised in								
Income statement	-504	3	202	10	-39	—	-328	
Equity	—	—	—	—	—	—	—	
Purchases	541	—	1,273	—	—	—	1,814	
Sales	-147	—	-99	—	-31	—	-277	
Change due to transfer to FMS Wertmanagement	-292	-336	—	—	—	-15	-643	
Issues	—	—	—	—	—	—	—	
Settlements	1	—	-24	—	1	—	-22	
Reallocations	—	—	—	—	—	—	—	
Reclassifications into Level 3	183	—	2,053	—	340	—	2,576	
Reclassifications out of Level 3	—	—	—	-7	—	—	-7	
<b>Balance at 31.12.2010</b>	<b>985</b>	<b>—</b>	<b>3,405</b>	<b>28</b>	<b>271</b>	<b>33</b>	<b>4,722</b>	



Changes in Level 3 financial liabilities  in € million	Financial liabilities at fair value through P & L			Financial liabilities at fair value not affecting P & L		Total
	Trading liabilities	Hedging derivatives	Derivatives hedging dFVTPL financial instruments	Cash flow hedge derivatives		
<b>Balance at 1.1.2009</b>	<b>-4,178</b>	<b>-106</b>	<b>—</b>	<b>-15</b>	<b>-4,299</b>	
Comprehensive income recognised in						
Income statement	364	-68	—	—	296	
Equity	—	—	—	-3	-3	
Purchases	-208	-1	—	—	-209	
Sales	—	—	—	—	—	
Issues	—	—	—	—	—	
Settlements	1,932	—	—	—	1,932	
Reclassifications into Level 3	—	—	—	—	—	
Reclassifications out of Level 3	—	—	—	—	—	
<b>Balance at 31.12.2009</b>	<b>-2,090</b>	<b>-175</b>	<b>—</b>	<b>-18</b>	<b>-2,283</b>	
<b>Balance at 1.1.2010</b>	<b>-2,090</b>	<b>-175</b>	<b>—</b>	<b>-18</b>	<b>-2,283</b>	
Comprehensive income recognised in						
Income statement	109	-57	12	—	64	
Equity	—	—	—	2	2	
Purchases	-1,648	—	—	—	-1,648	
Sales	2,010	33	—	—	2,043	
Change due to transfer to FMS Wertmanagement	102	—	—	16	118	
Issues	—	—	—	—	—	
Settlements	405	-2	—	—	403	
Reallocations	-149	149	—	—	—	
Reclassifications into Level 3	-204	—	-49	—	-253	
Reclassifications out of Level 3	28	—	—	—	28	
<b>Balance at 31.12.2010</b>	<b>-1,437</b>	<b>-52</b>	<b>-37</b>	<b>—</b>	<b>-1,526</b>	

The position Change due to transfer to FMS Wertmanagement shows Level 3 transactions which satisfy the derecognition criteria in accordance with IAS 39.14 et seq. and which have been transferred either physically or synthetically. The main items shown as reallocations are those Level 3 transactions which, as a result of the portfolio transfer to FMS Wertmanagement, will in future not be classified as hedges, and instead will be classified as stand-alone trading derivatives in accordance with IFRS.

In 2010 HRE reclassified 45 financial instruments from Level 2 into Level 3 respectively two financial instruments from Level 3 into Level 2 (2009: no transfers into or from Level 3).

In 2010, a total result of €-264 million related to Level 3 financial assets and liabilities at fair value through P & L (2009: €26 million). The gains and losses from trading assets and trading liabilities are disclosed in net trading income, whereas the gains and losses from hedge relationships are shown under net income from hedging relationships.

The changes recognised directly in equity of €2 million (2009: €11 million) relate to cash flow hedge derivatives held at the balance sheet date and are reported as changes of “cash flow hedge reserve”.

Although HRE believes that its estimates of fair value are appropriate, using reasonably possible alternative input factors changes the fair value. The following tables show the fair value sensitivities of the Level 3 instruments as of 31 December 2010 and 31 December 2009, which have been quantified on the basis of the specified valuation parameters taking account of standard scenarios.

<b>Sensitivities of Level 3 instruments at 31.12.2010</b> in € million	Favourable changes	Unfavourable changes
<b>Assets</b>		
Financial assets at fair value through P&L		
Trading assets	—	—
dFVTPL financial investments	452	-452
Hedging derivatives	5	-6
<b>Total</b>	<b>457</b>	<b>-458</b>
<b>Liabilities</b>		
Financial liabilities at fair value through P&L		
Trading liabilities	460	-460
Hedging derivatives	2	-2
<b>Total</b>	<b>462</b>	<b>-462</b>

<b>Sensitivities of Level 3 instruments at 31.12.2009</b> in € million	Favourable changes	Unfavourable changes
<b>Assets</b>		
Financial assets at fair value through P&L		
Trading assets	126	-150
Loans and advances to customers	23	-19
Hedging derivatives	8	-10
<b>Total</b>	<b>157</b>	<b>-179</b>
<b>Liabilities</b>		
Financial liabilities at fair value through P&L		
Trading liabilities	8	-23
Hedging derivatives	30	-38
<b>Total</b>	<b>38</b>	<b>-61</b>

As part of the process of transferring positions to FMS Wertmanagement, significant holdings of derivatives were transferred synthetically to FMS Wertmanagement by way of concluding opposite back-to-back transactions. As a result of their contractual opposite nature, these products have been combined in a separate IFRS 7 category within which the sensitivities of the original transactions cancel out those of the back-to-back transactions. In view of this aspect and also in order to present the economic context of the impact of risks on the net assets, financial position and results of operations, transactions which mirror each other have not been taken into consideration with regard to the beneficial and detrimental changes to Level 3 instruments detailed at this point (originally concluded derivative and back-to-back derivative).

The asset items transferred by means of back-to-back transactions had a carrying amount of €377 million as of 31 December 2010. The carrying amount of liability items hedged in this way was €-575 million as of 31 December 2010.

The above favourable and unfavourable changes are calculated independently from each other.

Further offsetting effects due to compensating derivatives and hedge relationships attenuate both favourable and unfavourable changes.

The methods and valuation techniques used for the purpose of measuring fair value are unchanged compared to the previous reporting period. In the following the valuation methods on the level of product classes are described in detail:

The fair values of certain financial instruments reported at nominal values are almost identical to their carrying amounts. These include for example cash reserve, receivables and liabilities without fixed interest rates or maturity respectively mature in the short term. Differences between the carrying amount and the fair value of these financial instruments are not material.

Quoted market prices are applied for market securities and derivatives as well as for quoted debt instruments. The fair value of the original debt instruments for which no active market price is available is determined as the present value for future expected cash flows on the basis of related benchmark interest curves and credit spreads.

The fair value of interest and currency interest swap agreements and also interest rate futures are determined on the basis of discounted future expected cash flows. The market interest rates applicable for the remaining maturity of the financial instruments are used for the purpose of the calculation. The fair value of forward exchange transactions is determined on the basis of current forward rates. Options are valued using exchange rate quotations or recognised models for determining option prices. For simple European options, the current Black-Scholes models (currency and index instruments) or log-normal models (interest instruments) are used as the valuation models. In the case of more exotic instruments, the interest rates are simulated via one- and multidimensional term structure models with use of the current interest rate structure as well as caps or swaption volatilities as parameters relevant for valuation purposes. One- and multifactor models are used for interest-currency products.

Widely accepted standard models are used for credit derivatives, e.g. credit default swaps.

Gaussian copula models which are usual in the market and appropriate adjustments thereof are used for determining fair values for structured credit products. In parallel the expected loss of the respected papers was calculated on the basis of the underlyings and the subordination. A detailed separate credit analysis was performed for the tranches being held in case of significant expected losses. Counterparty risk adjustments are taken into account for the measurement of customer derivatives.

Investments in equity instruments that do not have a quoted market price in an active market and whose fair value cannot be reliably measured are measured at cost according to IAS 39.46.

Fair values of financial instruments in € million	31.12.2010		31.12.2009	
	Carrying amounts	Fair value	Carrying amounts	Fair value
<b>Assets</b>	<b>325,021</b>	<b>320,636</b>	<b>354,427</b>	<b>332,630</b>
Cash reserve	2,507	2,507	1,824	1,824
Trading assets (HfT)	39,114	39,114	10,749	10,749
Loans and advances to other banks <sup>1)</sup>	38,414	38,130	37,491	36,854
Category LaR	38,414	38,130	37,491	36,854
Loans and advances to customers <sup>1)</sup>	206,980	203,786	194,476	178,714
Category LaR	206,980	203,786	194,143	178,381
Category dFVTPL	—	—	333	333
Financial investments	29,102	28,195	94,808	89,410
Category Afs	2,403	2,403	13,423	13,423
Category dFVTPL	3,722	3,722	3,229	3,229
Category LaR	22,977	22,070	78,156	72,758
Other assets	8,904	8,904	15,079	15,079
thereof:				
Hedging derivatives	8,633	8,633	14,715	14,715
Derivatives hedging dFVTPL financial instruments	271	271	364	364
<b>Liabilities</b>	<b>317,922</b>	<b>312,033</b>	<b>350,362</b>	<b>345,078</b>
Liabilities to other banks	101,382	101,341	137,349	137,311
Liabilities to customers	43,216	43,316	13,259	13,149
Liabilities evidenced by certificates	107,898	102,386	156,376	151,500
Trading liabilities (HfT)	39,109	39,109	11,391	11,391
Other liabilities	22,809	22,809	28,770	28,770
thereof:				
Hedging derivatives	8,444	8,444	28,500	28,500
Derivatives hedging dFVTPL financial instruments	60	60	122	122
Subordinated capital	3,508	3,072	3,217	2,957
<b>Other items</b>	<b>1,310</b>	<b>1,255</b>	<b>8,870</b>	<b>8,469</b>
Contingent liabilities	196	196	785	785
Irrevocable loan commitments	1,114	1,059	5,931	5,530
Liquidity facility	—	—	2,154	2,154

<sup>1)</sup> Reduced by allowances for losses on loans and advances

The change in hidden reserves or hidden charges of HRE is mainly attributable to the transfer of positions to FMS Wertmanagement which took place as of 1 October 2010.

In the case of certain positions which had not been physically transferred to FMS Wertmanagement but which had been synthetically transferred to FMS Wertmanagement by way of a financial guarantee as of the balance sheet date, the hidden reserves and hidden charges are as follows:

The above table has taken account of the financial guarantees for calculating the fair values (economic view). If these financial guarantees were to be disregarded, the item loans and advances to customers would show a fair value which was €947 million lower, and a contingent receivable from the financial guarantee of €947 million would have to be shown. This is also applicable for the position Irrevocable loan commitments, for which the value would decline by €24 million if a financial guarantee is not taken into consideration.

In addition, as part of the process of transferring positions to FMS Wertmanagement, HRE has been provided with liquidity facilities for which the fair value in the above table has been shown with the carrying amount as part of an economic view (because these facilities are not realisable). If these were to be valued in the same way as an unsecured liability position of DEPPFA, the fair value of the position Liabilities to customers would be €4,353 million lower.

The carrying amounts reflect the maximum on balance sheet exposure to credit risk of the assets and the maximum amount the entity could have to pay of the other items according to IFRS 7.

<b>Asset and liabilities according to measurement categories and classes</b>		
in € million	<b>31.12.2010</b>	<b>31.12.2009</b>
<b>Assets</b>	<b>325,021</b>	<b>354,427</b>
Loans-and-receivables (LaR)	268,371	309,790
Held-to-maturity (HtM)	—	—
Available-for-sale (AFS)	2,403	13,423
Held-for-trading (HfT)	39,114	10,749
dFVTPL-assets (dFVTPL)	3,722	3,562
Cash reserve	2,507	1,824
Positive fair values from hedging derivatives	8,904	15,079
<b>Liabilities</b>	<b>317,922</b>	<b>350,362</b>
Held-for-trading (HfT)	39,109	11,391
Financial liabilities at amortised cost	270,309	310,349
Negative fair values from hedging derivatives	8,504	28,622

## 75 Past Due but not Impaired Assets

The following table shows the total portfolio of the partly or completely past due but not impaired loans and advances as of 31 December 2010 and of 31 December 2009. No individual impairment provision was made against these assets respectively the collaterals underlying these assets as HRE does not consider that there is any issue regarding their recoverability. Such timing issues in receipts of payments due occur regularly (up to three months) in the normal course of business and do not, by themselves, impair the quality of the asset.

### LaR Assets

<b>LaR assets: past due but not impaired (total investment)</b>		
in € million	<b>31.12.2010</b>	<b>31.12.2009</b>
Up to 3 months	134	774
From 3 months to 6 months	18	288
From 6 months to 1 year	4	301
From 1 year and over	7	222
<b>Total</b>	<b>163</b>	<b>1,585</b>

<b>Carrying amounts LaR assets</b>		
in € billion	<b>31.12.2010</b>	<b>31.12.2009</b>
Carrying amount of LaR assets that are neither impaired nor past due	268.2	308.8
Carrying amount of LaR assets that are past due but not impaired (total investment)	0.2	1.6
Carrying amount of individually assessed impaired LaR assets (net)	0.4	2.4
Balance of portfolio-based allowances	0.2	0.9
<b>Total</b>	<b>269.0</b>	<b>313.7</b>
thereof:		
Loans and advances to other banks (including investments)	38.4	37.5
Loans and advances to customers (including investments)	207.6	198.0
Financial investments (gross)	23.0	78.2

The carrying amount of assets that would otherwise be past due or impaired and whose terms have been renegotiated amounts to €0 million (2009: €0 million).

The fair value of collaterals for the impaired financial assets amounts to approx. €0.4 billion (2009: €2.0 billion). The collaterals mainly consist of land charges.

**AfS Assets** As of 31 December 2010 and as of 31 December 2009 HRE has neither past due and not impaired nor impaired AfS financial investments in the portfolio.

## 76 Accruing of Day One Profits

The day one profits to be accrued result from financial assets categorised as held-for-trading.

Accruing of day one profits		
in € million	2010	2009
<b>Beginning balance of day one profits yet to be recognised in P&amp;L</b>	<b>52</b>	<b>51</b>
New recognised day one profits	—	4
Day one profits accrued to P&L	—2	—3
Change due to transfer to FMS Wertmanagement	—50	—
<b>Final balance of day one profits yet to be recognised in P&amp;L</b>	<b>—</b>	<b>52</b>

## Other Notes

### 77 Contingent Liabilities and Other Commitments

Contingent liabilities and other commitments in € million	31.12.2010	31.12.2009
<b>Contingent liabilities</b>	<b>196</b>	<b>785</b>
Guarantees and indemnity agreements	196	785
Loan guarantees	14	39
Performance guarantees and indemnities	182	746
<b>Other commitments</b>	<b>1,145</b>	<b>8,127</b>
Irrevocable loan commitments	1,114	5,931
Book credits	84	636
Guarantees	57	64
Mortgage and public sector loans	973	5,231
Liquidity facilities	—	2,154
Other commitments	31	42
<b>Total</b>	<b>1,341</b>	<b>8,912</b>

HRE Holding has issued the loss indemnity declaration for the deposit protection fund established by the Bundesverband deutscher Banken e.V., Berlin, as prescribed by the applicable articles of association.

Positions have been transferred to FMS Wertmanagement primarily by way of the granting of sub-participations, trust agreements or risk transfers (guarantees). Section 8 of the Framework Agreement specifies that FMS Wertmanagement can demand a review of the complete real transfer. Specifically, FMS Wertmanagement can demand the transfer if the transferring party does not suffer any economic disadvantage or if it provides compensation for such a disadvantage. The direct costs of the transfer are not considered to be a disadvantage for the purposes of this regulation. If an economic disadvantage were to arise, the Finanzmarktstabilisierungsanstalt would make a binding decision as to whether a transfer is nevertheless to take place. The Finanzmarktstabilisierungsanstalt can also specify a transfer if FMS Wertmanagement fails to provide compensation for the disadvantages. The costs of the transfer are borne by the transferring legal entity.

The above passages therefore comprise the following possible cost components:

1. Costs of the audit
2. Costs of the transfer
3. Compensation for economic disadvantages

Within the context of the transfer of the positions to FMS Wertmanagement, the FMSA reserves the right to impose a payment condition for the stabilisation measure in accordance with Section 8a (4) No. 8 FMStFG against HRE for payment to FMS Wertmanagement; this figure must not exceed €1.59 billion. The purpose of this payment condition is to restore neutrality in terms of competition. The payment condition can also be fixed in several notices.

However, the extent of the payment condition must be fixed in such a way that, after the condition has been fixed, the regulatory core capital ratio of the bank entities within the HRE sub-groups Deutsche Pfandbriefbank and DEPFA do not fall below 15% in each case as of 31 March 2011. In addition, the fixing of the payment condition must not result in the sub-groups or their parent companies

- a) becoming insolvent, illiquid or result in a negative going concern assumption,
- b) relevant regulatory capital ratios, major credit limits or other legal or regulatory requirements being violated,
- c) their rating falling below “investment grade”, or
- d) the purchase price, taking account of the payment condition, falling below the market value of the transferred assets.

In accordance with the framework agreement for transferring risk positions and non-strategic operations to a deconsolidated environment constituted under federal law in accordance with Section 8a of the Financial Market Stabilisation Act, HRE assumes joint and several liability for all payment obligations of its subsidiaries resulting from the transaction agreements which have been transferred as part of the process of transferring assets to FMS Wertmanagement.

HRE is a lessor within the framework of operating lease agreements. Non-terminable operating lease agreements for land and buildings as well as for operating and business equipment existed as of 31 December 2010. The minimum obligations arising from non-terminable leasing arrangements will result in expenses of €17 million in 2011, €56 million in total in the years 2012 to 2015 and €113 million in total for 2016 and beyond. In the previous year the non-terminable operating lease agreements were as follows: for financial year 2010 €23 million, in financial years 2011 to 2014 €79 million in total and for 2015 and beyond €118 million in total.

For HRE irrevocable loan commitments form the largest part of other commitments. Irrevocable loan commitments comprise all commitments of a creditor which can grant a loan and advance at a later date and which can cause a credit risk. These are mainly credit commitments which are not fully drawn by the customer.

## 78 Key Regulatory Capital Ratios (Based on German Commercial Code)

The Management Board of HRE Holding manages regulatory capital on the basis of the German Solvency Regulation (SolvV) in connection with section 10 German Banking Act (KWG). According to these standards the total equity capital ratio (equity capital/risk-weighted assets) may not go below 8.0%. In addition, the core capital (Tier I) must consist of at least 50% of equity capital (core capital and supplementary capital), so that the core capital ratio may not be lower than 4.0%. At the same time, the own funds ratio, which is calculated by dividing the own funds by the total risk-weighted assets, must be not lower than 8.0%. The total risk-weighted assets are determined by multiplying the capital requirements for market risk positions and operational risks by 12.5 and adding the resulting figures to the sum of risk-weighted assets for credit risk.

These regulatory capital requirements have been met throughout the entire year 2010.

For HRE the capital for regulatory purposes (according to German Solvency Regulation [SolvV]) is as follows:

Own funds <sup>1)</sup>	31.12.2010	31.12.2009
in € million		
Core capital (Tier I)	7,074	6,260
Supplementary capital (Tier II)	2,647	2,213
<b>Equity capital</b>	<b>9,721</b>	<b>8,473</b>
Tier III capital	—	—
<b>Total</b>	<b>9,721</b>	<b>8,473</b>

<sup>1)</sup> Consolidated pursuant to section 10 a German Banking Act (KWG); pro forma as per prepared annual financial statements and after result distribution

The risk-weighted assets, the operational risks and market risk positions were as follows:

Risk-weighted assets <sup>1)</sup>	31.12.2010	31.12.2009
in € billion		
Risk-weighted assets	20.4	80.2

<sup>1)</sup> Including risk-weighted credit risk positions as well as the capital requirements for market risk positions and operational risks scaled with the factor 12.5; according to Basel II advanced IRB approach for authorised portfolios, otherwise Basel II standardised approach; pro forma as per prepared annual financial statements and after result distribution

Operational risks	31.12.2010	31.12.2009
in € million		
Total	104	212

Market risk positions	31.12.2010	31.12.2009
in € million		
Currency risks	25	37
Interest rate risks	22	198
<b>Total</b>	<b>47</b>	<b>235</b>

The regulatory capital ratios were calculated on the basis of the definition for regulatory capital according to SolvV and risk-weighted assets according to Basel II. The resulting capital ratios as of 31 December 2010 and as of 31 December 2009 were thus as follows:

Key capital ratios <sup>1)</sup>	31.12.2010	31.12.2009
in %		
Core capital ratio <sup>2)</sup>	34.7	7.8
Equity capital ratio <sup>3)</sup>	49.1	11.0
Own funds ratio (overall indicator) <sup>2)</sup>	47.7	10.6

<sup>1)</sup> Pro forma as per prepared annual financial statements and after result distribution

<sup>2)</sup> Including risk-weighted credit risk positions as well as the capital requirements for market risk positions and operational risks scaled with the factor 12.5

<sup>3)</sup> Including risk-weighted credit risk positions as well as the capital requirements for operational risks scaled with the factor 12.5

## 79 Group Auditors' Fee

Group auditors' fee	31.12.2010	31.12.2009
in € thousand		
Audit	5,212	5,560
Other assurance services	2,251	148
Tax advisory services	2	116
Other non-audit services	6,280	7,358
<b>Total</b>	<b>13,745</b>	<b>13,182</b>



## 80 Relationship with Related Parties

According to IAS 24 (Related-Party Disclosures), a party is related to an entity if, directly or indirectly through one or more intermediaries, the party controls or is controlled by the reporting entity, has an interest in the entity that gives it significant influence over the entity or has joint control over the entity as well as associates and joint ventures.

In addition to the subsidiaries included in the consolidated financial statements, HRE Holding also directly or indirectly maintains relations with non-consolidated subsidiaries and other related entities in the course of exercising its normal business operations. Transactions with related parties are carried out on an arm's length basis, until the application of section 7 (d) FMStBG, by considering the specifics of section 311 ff AktG (German Stock Corporation Act).

### Related Companies Assets to Related Parties

Assets to related parties		
in € million	31.12.2010	31.12.2009
<b>Loans and advances to customers</b>	<b>51</b>	<b>66</b>
of non-consolidated subsidiaries	5	16
of other related companies	46	50

In addition, the portfolio did not include assets to non-consolidated subsidiaries and other related companies.

### Liabilities to Related Parties

Liabilities to related parties		
in € million	31.12.2010	31.12.2009
<b>Liabilities to customers</b>	<b>1</b>	<b>4</b>
of non-consolidated subsidiaries	1	4
of other related companies	—	—

In addition, the portfolio did not include liabilities to non-consolidated subsidiaries and other related companies.

As was the case last year no loans and advances nor any liabilities existed with respect to defined contribution plans as of 31 December 2010.

Income and expenses recognised during the period in respect to related parties were not significant.

As a result of HRE Holding being controlled by SoFFin, a special estate of the German Federal Government according to § 2 section 2 FMStFG, HRE Holding is a state-controlled entity and a related party with other enterprises which are subject to the control, joint control or significant influence of the Federal Republic of Germany (so-called government-related entities). Business relations with public sector entities are carried out on an arm's length basis.

The securities which are guaranteed by SoFFin and which had been issued by Deutsche Pfandbriefbank AG for obtaining liquidity reported a total volume of €124 billion by the end of September 2010. These guarantees were transferred completely to FMS Wertmanagement as part of the portfolio transfer process. There are no longer any guarantees of SoFFin for HRE. Since that time, HRE has been refinanced primarily by way of outstanding Pfandbriefe, covered bonds and unsecured issues. The following conditions were applicable for all liquidity guarantees which HRE received from SoFFin: Deutsche Pfandbriefbank AG paid to SoFFin a proportionately calculated commitment commission of 0.1 % per annum in relation to that part of the guarantee framework which was not utilised. A commission of 0.5 % or 0.8 % per annum was incurred for guarantees which were issued.

HRE received various recapitalisation measures in 2010. On 30 April 2010, it received from SoFFin a commitment for the next recapitalisation tranche of up to €1.85 billion. On 20 May 2010, an initial amount of €1.4 billion out of the above figure was paid into additional paid-in capital of HRE Holding. HRE Holding forwarded €0.9 billion to DEPFA Bank plc. Overall, HRE has thus received €7.42 billion capital from SoFFin in 2009 and 2010. The total capital aid promised by SoFFin amounted to a figure of up to €9.95 billion. As part of the process of transferring sub-performing and non-strategic assets, HRE Holding AG spun off a claim of €2.08 billion for payment into the additional paid-in capital of HRE Holding to FMS Wertmanagement. SoFFin has provided an undertaking to pay a further €0.45 billion in the form of a contribution to the additional paid-in capital of HRE Holding or Deutsche Pfandbriefbank AG. This obligation depends on various factors, including conditions under aid law. Evidence that the criteria have been satisfied can be provided by 31 December 2011, and the claim to the contributions will then expire.

HRE has various relationships with the sister company FMS Wertmanagement for example due to the fulfilment of funding function for FMS Wertmanagement or due to the synthetic transfer of positions. The relationships are described in note 5.



## Related Persons

In the financial year 2010 vested remuneration of persons with key function in the Group (Senior Management) <sup>1)</sup>			2010	2009	
	in € thousand	Remuneration <sup>2)</sup>	Severance payments	Total	Total
<b>Total</b>		14,380	425	<b>14,805</b>	<b>20,612</b>

<sup>1)</sup> Members of the Management Board of HRE Holding, its subsidiaries as well as managing directors of pbb Services GmbH and the staffs of the second management level of the Group

<sup>2)</sup> Reporting follows the so-called "vested principle": The components of compensation which were earned (vested) in the relevant period 2010 are reported. In this connection, it needs to be stated that the alternative payment for discretionary variable compensation for 2009 which was paid out in 2010 is thus not included in the compensation for 2010. The alternative payment for 2010 for the group of persons relevant for reporting purposes amounted to a total of € 3,701 thousand. Members of the Management Board of HRE Holding have not received an alternative payment for 2009

Pension obligations to persons with key function in the Group (Senior Management)	31.12.2010	31.12.2009
in € thousand		
<b>Total<sup>1)</sup></b>	<b>100,209</b>	<b>96,493</b>

<sup>1)</sup> Thereof € 87,869 thousand (2009: € 82,816 thousand) for pensioners, surviving dependants and resigned members of the Management Board

The compensation for the members of the Management Board and the members of the Supervisory Board is shown (inclusive tables) in the compensation report.

In 2010, the members of the Supervisory Board of HRE Holding did not receive any compensation for personal services. On the reference date for the financial statements, there were no receivables in respect of members of the Supervisory Board being active at the balance sheet date.

In the year 2010 no shares or share derivatives of HRE Holding were purchased or sold by members of the Supervisory Board and Management Board.

On 31 December 2010, SoFFin held all shares of HRE Holding. Hence, members of the Management Board and Supervisory Board did not hold shares of the company.

**Disclosure of Remuneration of HRE Holding by Group of Persons According to Section 285 (9) a) and b) German Commercial Code Former Version** The remuneration of the Management Board amounts to €2,761 thousand (2009: €6,425 thousand) and of the Supervisory Board to €881 thousand (2009: €599 thousand).

The pension claims according to IFRS for active members of the Management Board amount to €6,012 thousand as of 31 December 2010 (2009: €11,195 thousand). The claims for former members of the Management Board amount to €24,794 thousand (2009: €17,471 thousand).

## 81 Employees

Average number of employees	2010	2009
Employees (excluding apprentices)	1,385	1,562
Apprentices	2	6
<b>Total</b>	<b>1,387</b>	<b>1,568</b>

## 82 Summary of Quarterly Financial Data

HRE		2009				2010
		4th quarter	1st quarter	2nd quarter	3rd quarter	4th quarter
<b>Operating performance</b>						
Operating revenues	in € million	-93	51	-66	-244	348
Net interest income and similar income	in € million	347	291	248	197	104
Net commission income	in € million	-338	-100	-98	-125	4
Net trading income	in € million	-152	-105	-173	-153	67
Net income from financial investments	in € million	42	-11	9	18	-2
Net income from hedge relationships	in € million	20	-20	-44	1	7
Balance of other operating income/expenses	in € million	-12	-4	-8	-182	168
Provisions for losses on loans and advances	in € million	204	260	194	-2	-7
General administrative expenses	in € million	148	115	137	167	97
Balance of other income/expenses	in € million	3	—	2	1	10
Pre-tax profit	in € million	-442	-324	-395	-408	268
Net income/loss	in € million	-530	-287	-413	-445	235
<b>Key indicators</b>						
Total volume of lending	in € billion	236.2	239.7	248.7	237.1	145.7
Employees		1,397	1,405	1,374	1,392	1,366

Public Sector Finance		2009				2010
		4th quarter	1st quarter	2nd quarter	3rd quarter	4th quarter
<b>Operating performance</b>						
Operating revenues	in € million	28	19	25	4	23
Net interest income and similar income	in € million	19	21	29	16	20
Net commission income	in € million	-2	-2	-1	-1	-1
Net trading income	in € million	11	3	5	-3	-4
Net income from financial investments	in € million	—	-3	-8	-5	7
Net income from hedge relationships	in € million	—	—	—	—	—
Balance of other operating income/expenses	in € million	—	—	—	-3	1
Provisions for losses on loans and advances	in € million	2	—	5	-3	-2
General administrative expenses	in € million	14	10	19	13	3
Balance of other income/expenses	in € million	—	—	—	—	—
Pre-tax profit	in € million	12	9	1	-6	22

Real Estate Finance		2009				2010
		4th quarter	1st quarter	2nd quarter	3rd quarter	4th quarter
<b>Operating performance</b>						
Operating revenues	in € million	35	133	125	209	94
Net interest income and similar income	in € million	139	156	147	168	69
Net commission income	in € million	23	19	23	17	13
Net trading income	in € million	-89	-36	-43	47	29
Net income from financial investments	in € million	-33	-5	1	—	2
Net income from hedge relationships	in € million	—	—	—	—	—
Balance of other operating income/expenses	in € million	-5	-1	-3	-23	-19
Provisions for losses on loans and advances	in € million	215	222	173	-6	33
General administrative expenses	in € million	55	39	55	47	6
Balance of other income/expenses	in € million	—	—	—	—	—
Pre-tax profit	in € million	-235	-128	-103	168	55

Value Portfolio		2009				2010
		4th quarter	1st quarter	2nd quarter	3rd quarter	4th quarter
<b>Operating performance</b>						
Operating revenues	in € million	-199	-70	-187	-335	125
Net interest income and similar income	in € million	119	117	77	29	6
Net commission income	in € million	-359	-117	-120	-141	-8
Net trading income	in € million	-75	-65	-142	-213	45
Net income from financial investments	in € million	78	-3	16	23	-11
Net income from hedge relationships	in € million	34	-1	-28	10	8
Balance of other operating income/expenses	in € million	4	-1	10	-43	85
Provisions for losses on loans and advances	in € million	-13	35	19	7	-38
General administrative expenses	in € million	73	51	31	57	69
Balance of other income/expenses	in € million	-1	-	1	-	3
Pre-tax profit	in € million	-260	-156	-236	-399	97

Consolidation & Adjustments		2009				2010
		4th quarter	1st quarter	2nd quarter	3rd quarter	4th quarter
<b>Operating performance</b>						
Operating revenues	in € million	43	-31	-29	-122	106
Net interest income and similar income	in € million	70	-3	-5	-16	9
Net commission income	in € million	-	-	-	-	-
Net trading income	in € million	1	-7	7	16	-3
Net income from financial investments	in € million	-3	-	-	-	-
Net income from hedge relationships	in € million	-14	-19	-16	-9	-1
Balance of other operating income/expenses	in € million	-11	-2	-15	-113	101
Provisions for losses on loans and advances	in € million	-	3	-3	-	-
General administrative expenses	in € million	6	15	32	50	19
Balance of other income/expenses	in € million	4	-	1	1	7
Pre-tax profit	in € million	41	-49	-57	-171	94

### 83 Summary of Annual Financial Data

HRE		2010	2009	2008	2007	2006
Income/expenses						
Operating revenues	in € million	89	419	-585	906	1,082
Net interest income and similar income	in € million	840	1,396	1,633	1,105	804
Net commission income	in € million	-319	-642	32	198	145
Net trading income	in € million	-364	-154	-1,009	-224	43
Net income from financial investments	in € million	14	-1	-1,409	-169	79
Net income from hedge relationships	in € million	-56	-117	86	-5	9
Balance of other operating income/expenses	in € million	-26	-63	82	1	2
Provisions for losses on loans and advances	in € million	445	2,091	1,656	-61	159
General administrative expenses	in € million	516	541	605	435	335
Impairments on goodwill and DEPFA's intangible assets	in € million	—	—	2,482	—	—
Balance of other income/expenses	in € million	13	-8	-47	55	-17
<b>Pre-tax profit</b>	in € million	<b>-859</b>	<b>-2,221</b>	<b>-5,375</b>	<b>587</b>	<b>571</b>
Taxes on income	in € million	51	15	86	130	29
<b>Net income/loss</b>	in € million	<b>-910</b>	<b>-2,236</b>	<b>-5,461</b>	<b>457</b>	<b>542</b>

## 84 Members of the Supervisory Board and of the Management Board

<b>Supervisory Board of HRE Holding</b> as of 31.12.2010		Function in the Committees			
Name, place of residence and function	Principal activity	Executive Committee	Audit Committee	Nomination Committee	Risk Management and Liquidity Strategy Committee
<b>Dr. Bernd Thiemann</b> Kronberg Chairman of the Supervisory Board	Self-employed management consultant	Chairman	Member	Chairman	Member
<b>Dagmar P. Kollmann</b> Bad Homburg Deputy chairperson of the Supervisory Board	Chairperson of the Partners Committee of Kollmann GmbH	Member	Chairperson	Member	Member
<b>Dr. Günther Bräunig</b> Frankfurt Member of the Supervisory Board	Member of the Management Board of KfW	Member	Member	Member	Chairman
<b>Dr. Alexander Groß</b> Teltow Member of the Supervisory Board	Head of the Economic Policy Department in the Federal Ministry for Industry and Technology				
<b>Dr. Markus Kerber</b> Berlin Member of the Supervisory Board	Head of the department responsible for Fundamental Issues of Financial Policy and Economics in the Federal Ministry of Finance				
<b>Dr. Hedda von Wedel</b> Andernach Member of the Supervisory Board	President of the Bundesrechnungshof, retired		Member		

<b>Management Board of HRE Holding</b> as of 31.12.2010		Function
Name, place of residence		
<b>Manuela Better</b> Munich		Member of the Management Board Chairperson of the Management Board (from 25.3.2010)
<b>Wolfgang Groth</b> Tawern		Member of the Management Board (from 1.1.2011)
<b>Dr. Bernhard Scholz</b> Regensburg		Member of the Management Board (from 1.1.2010)
<b>Alexander Freiherr von Uslar-Gleichen</b> Gruenwald		Member of the Management Board
<b>Dr. Axel Wieandt</b> Koenigstein		Chairman of the Management Board (until 25.3.2010) Member of the Management Board (until 25.3.2010)
<b>Dr. Kai Wilhelm Franzmeyer</b> Bad Homburg		Member of the Management Board (until 6.12.2010)
<b>Frank Krings</b> Hofheim		Member of the Management Board (until 6.12.2010)

## 85 Holdings of HRE Holding

Holdings of HRE Holding as of 31.12.2010	Interest in %			Total asset in thousand	Equity in thousand	Net income/loss in thousand	Alternative financial year
	Total Sec 16 (4) Stock Corp. Act	of which held indirectly	Currency				
Name and place of business							
<b>Subsidiaries</b>							
<b>Consolidated subsidiaries</b>							
<b>Banks and financial institutions</b>							
<b>Domestic banks and financial institutions</b>							
Deutsche Pfandbriefbank AG, Munich	100.00	—	€	168,671,016	2,393,198	-117,527	—
<b>Foreign banks and financial institutions</b>							
DEPFA ACS Bank plc, Dublin	100.00	100.00	€	70,712,013	590,616	-6,266	—
DEPFA Bank Europe plc, Dublin	100.00	100.00	€	35,950	26,511	128	—
DEPFA Bank plc, Dublin	100.00	—	€	106,419,999	2,192,913	-679,220	—
Hypo Pfandbrief Bank International S.A., Luxembourg	100.00	100.00	€	4,639,961	160,053	2,265	—
Hypo Public Finance Bank puc, Dublin	99.99	99.99	€	809,939	527,095	-1,763	—
Hypo Public Finance USA LLC, New York	100.00	100.00	US \$	4,260	377	-16,736	—
Hypo Real Estate Capital Hong Kong Corporation Ltd. i.L., Hong Kong	100.00	100.00	HK \$	7,197	6,831	135	—
Hypo Real Estate Capital India Corporation Private Ltd. i.L., Mumbai	100.00	100.00	INR	337,975	337,975	23,108	1.4.2009– 31.3.2010
Hypo Real Estate Capital Singapore Corporation Private Ltd. i.L., Singapore	100.00	100.00	SG \$	3,043	2,620	600	—
<b>Other consolidated subsidiaries</b>							
DEPFA Finance N.V., Amsterdam	100.00	100.00	€	1,231,196	3,848	551	—
DEPFA Funding II LP, London	100.00	100.00	€	407,248	4,346	-71	—
DEPFA Funding III LP, London	100.00	100.00	€	300,373	12,229	4,442	—
DEPFA Funding IV LP, London	100.00	100.00	€	568,552	8,478	-7,055	—
DEPFA Hold Six, Dublin	100.00	100.00	US \$	—	-2	—	—
DEPFA Investment Bank Ltd., Nicosia (in liquidation)	100.00	100.00	€	11,233	11,233	-150	—
DEPFA Ireland Holding Ltd., Dublin	100.00	100.00	US \$	354,171	-7,496	49	—
House of Europe Funding I Ltd., Grand Cayman <sup>1)</sup>	—	—	€	540,176	1	—	—
Hypo Real Estate Capital Japan Corp., Tokyo	100.00	100.00	JP ¥	132,837,386	30,424,435	435,659	—
Hypo Real Estate Finance B.V., Amsterdam (in liquidation)	100.00	—	€	276	224	—	—

Holdings of HRE Holding as of 31.12.2010	Interest in %		Currency	Total asset in thousand	Equity in thousand	Net income/loss in thousand	Alternative financial year
	Total Sec 16 (4) Stock Corp. Act	of which held indirectly					
Hypo Real Estate International LLC I, Wilmington	100.00	100.00	€	350,109	350,109	-5	1.1.– 31.12.2009
Hypo Real Estate International Trust I, Wilmington	100.00	100.00	€	350,057	350,057	—	1.1.– 31.12.2009
IMMO Immobilien Management GmbH & Co. KG, Munich	94.00	94.00	€	4,290	-7,535	-1,216	—
Little Britain Holdings (Jersey) Ltd., Jersey	100.00	100.00	GB£	73,420	-4,045	-4,045	—
Pallas Capital Corporation, Wilmington <sup>1)</sup>	—	—	US\$	38,417	146	15	—
pbb Services GmbH, Munich (former: Hypo Real Estate Systems GmbH)	100.00	100.00	€	37,203	3,020	2,888 <sup>2)</sup>	—
Ragnarök Vermögensverwaltung AG & Co. KG, Munich	94.00	94.00	€	3,914	-1,703	-256 <sup>3)</sup>	—
San Sabia Capital Corporation, Wilmington <sup>1)</sup>	—	—	US\$	42,715	-357	60	—
<b>Non-consolidated subsidiaries</b>							
DBE Property Holdings Ltd., Dublin	100.00	100.00	€	75	58	2	1.1.– 31.12.2009
DEPFA Hold Four Ltd. i.L., Dublin	100.00	100.00	€	—	—	—	—
DEPFA Hold One Ltd., Dublin	100.00	100.00	€	—	—	—	—
DEPFA Hold Three Ltd. i.L., Dublin	100.00	100.00	€	—	—	—	—
DEPFA Hold Two Ltd., Dublin	100.00	100.00	€	—	—	—	—
DEPFA Royalty Management Ltd. i.L., Dublin	100.00	100.00	€	—	—	—	—
Frappant Altona GmbH, Munich	88.40	88.40	€	1,373	25	-444 <sup>4)</sup>	—
FUNDUS Gesellschaft für Grundbesitz und Beteiligungen mbH, Munich	94.00	94.00	€	1,267	904	-125 <sup>2)</sup>	—
Gfl-Gesellschaft für Immobilienentwicklung und -verwaltung mbH i.L., Stuttgart	100.00	100.00	€	11	11	—	1.1.– 31.12.2009
Hypo Dublin Properties Limited, Dublin	100.00	100.00	€	157	62	59	1.1.– 31.12.2009
Immo Immobilien Management Beteiligungsgesellschaft mbH, Munich	100.00	100.00	€	31	28	-4	—
IMMO Invest Real Estate GmbH, Munich	100.00	100.00	€	3,453	28	84 <sup>2)</sup>	—
IMMO Trading GmbH, Munich	100.00	100.00	€	848	525	-864 <sup>2)</sup>	—
Meridies Grundbesitz- und Bauungs- gesellschaft mbH, Munich	94.00	94.00	€	529	78	-470 <sup>2)</sup>	—
WestHyp Immobilien Holding GmbH, Munich	100.00	100.00	€	679	392	-142	1.1.– 31.12.2009

Holdings of HRE Holding as of 31.12.2010	Interest in %		Currency	Total asset in thousand	Equity in thousand	Net income/loss in thousand	Alternative financial year
	Total Sec 16 (4) Stock Corp. Act	of which held indirectly					
Name and place of business							
<b>Associated companies</b>							
<b>Associated companies valued using the equity method</b>							
Archplan Projekt Dianastraße GmbH, Munich	33.20	33.20	€	325	-214	-99	1.1.– 31.12.2009
Logicité S.A.S., Guyancourt	42.50	42.50	€	18,070	37	—	1.1.– 31.12.2009
SANO Grundstücks-Vermietungsgesellschaft mbH & Co. Objekt Dresden KG, Düsseldorf	33.33	33.33	€	12,936	-4,422	-147	1.1.– 31.12.2009
SOMA Grundstücks-Vermietungsgesellschaft mbH & Co. Objekt Darmstadt KG, Düsseldorf	33.33	33.33	€	35,757	-9,197	-705	1.1.– 31.12.2009
Wisus Beteiligungs GmbH & Co. Zweite Vermietungs-KG, Munich	33.00	33.00	€	10,087	-2,780	214	—

<sup>1)</sup> Special-purpose entity without equity investment consolidated according to SIC-12

<sup>2)</sup> Result including dividend distributions received/paid

<sup>3)</sup> General partner liability (Komplementärhaftung) of Deutsche Pfandbriefbank AG

<sup>4)</sup> Profit transferred by Meridies Grundbesitz- und Bebauungsgesellschaft mbH, Munich, on the basis of profit and loss transfer agreement

Exchange rates		31.12.2010
1 € equates to		
Great Britain	GB£	0.86075
Hong Kong	HK\$	10.38560
India	INR	59.75800
Japan	JP¥	108.65000
Singapore	SG\$	1.71360
USA	US\$	1.33620

Munich, 23 March 2011

Hypo Real Estate Holding Aktiengesellschaft  
The Management Board



Manuela Better



Wolfgang Groth



Dr. Bernhard Scholz



Alexander von Uslar



We have audited the consolidated financial statements prepared by Hypo Real Estate Holding AG, Munich – the balance sheet, the income statement, the statement of comprehensive income, statement of changes in equity, cash flow statement and notes to the consolidated financial statements – together with the group management report for the business year from 1 January to 31 December 2010. The preparation of the consolidated financial statements and the group management report in accordance with IFRSs, as adopted by the EU, and the additional requirements of German commercial law pursuant to § 315a Abs. 1 HGB [Handelsgesetzbuch “German Commercial Code”] are the responsibility of the parent company’s management. Our responsibility is to express an opinion on the consolidated financial statements and on the group management report based on our audit.

We conducted our audit of the consolidated financial statements in accordance with § 317 HGB [Handelsgesetzbuch „German Commercial Code“] and German generally accepted standards for the audit of financial statements promulgated by the Institut der Wirtschaftsprüfer [Institute of Public Auditors in Germany] (IDW). Those standards require that we plan and perform the audit such that misstatements materially affecting the presentation of the net assets, financial position and results of operations in the consolidated financial statements in accordance with the applicable financial reporting framework and in the group management report are detected with reasonable assurance. Knowledge of the business activities and the economic and legal environment of the Group and expectations as to possible misstatements are taken into account in the determination of audit procedures. The effectiveness of the accounting-related internal control system and the evidence supporting the disclosures in the consolidated financial statements and the group management report are examined primarily on a test basis within the framework of the audit. The audit includes assessing the annual financial statements of those entities included in consolidation, the determination of entities to be included in consolidation, the accounting and consolidation principles used and significant estimates made by management, as well as evaluating the overall presentation of the consolidated financial statements and group management report. We believe that our audit provides a reasonable basis for our opinion.

Our audit has not led to any reservations.

In our opinion, based on the findings of our audit, the consolidated financial statements comply with IFRSs, as adopted by the EU, the additional requirements of German commercial law pursuant to § 315a Abs. 1 HGB and give a true and fair view of the net assets, financial position and results of operations of the Hypo Real Estate Group in accordance with these requirements. The group management report is consistent with the consolidated financial statements and as a whole provides a suitable view of the Group’s position and suitably presents the opportunities and risks of future development.

Without qualifying this opinion we refer to the passages in the group management report concerning “Risks threatening the existence” [“Bestandsgefährdende Risiken”] as well as to note 2. There it is disclosed that the ability of Hypo Real Estate Holding AG and its subsidiaries to continue as a going concern is dependent upon the European Commission approving the support measures which have been implemented by the German Financial Market Stabilisation Fund [“Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung”]. In addition, it is necessary that the approval by the European Commission imposes only such conditions which are realizable within an economically sustainable business plan and in particular do not peril the regulatory effectiveness induced by the capital support measures.

Munich, 24 March 2011

KPMG AG  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

[original German version signed by:]

Wiechens	Muschick
Wirtschaftsprüfer	Wirtschaftsprüfer
[German Public Auditor]	[German Public Auditor]

## **Appendix IV**

### **Hypo Real Estate Holding Financial Information 2010**

## Bilanz zum 31. Dezember 2010

### Aktiva

in €	2010	2009
<b>Anlagevermögen</b>		
Immaterielle Vermögensgegenstände		
entgeltlich erworbene Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten	257.575,00	344.154,00
	<u>257.575,00</u>	<u>344.154,00</u>
Sachanlagen		
andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	195.660,49	489.442,47
	<u>195.660,49</u>	<u>489.442,47</u>
Finanzanlagen		
Anteile an verbundenen Unternehmen	2.096.018.000,01	2.150.018.000,01
	<u>2.096.018.000,01</u>	<u>2.150.018.000,01</u>
<b>Umlaufvermögen</b>		
Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände		
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	2.816,52	312.106,83
Forderungen gegen verbundene Unternehmen	857.310.799,38	401.758.095,86
Sonstige Vermögensgegenstände	5.920.547,10	42.152.517,26
	<u>863.234.163,00</u>	<u>444.222.719,95</u>
Guthaben bei Kreditinstituten und Schecks	38.934.013,82	24.837.721,85
darunter Guthaben bei verbundenen Unternehmen		
24.281.589,50 € (Vorjahr: 22.897.717,93)		
<b>Rechnungsabgrenzungsposten</b>	663.290,08	645.248,63
<b>Aktiver Unterschiedsbetrag aus der Vermögensverrechnung</b>	3.052.946,66	0,00
<b>Summe der Aktiva</b>	<u><b>3.002.355.649,06</b></u>	<u><b>2.620.557.286,91</b></u>

## Passiva

in €	2010	2009
<b>Eigenkapital</b>		
Gezeichnetes Kapital		
Stammaktien	2.672.545.822,00	3.652.885.800,00
bedingtes Kapital 0 € (Vorjahr: 120.000.000,00 €)		
Kapitalrücklage	527.879.502,03	787.633.735,84
Gewinnrücklagen	3.126.697,99	0,00
Bilanzverlust	-279.004.241,90	-1.920.379.153,66
	<u>2.924.547.780,12</u>	<u>2.520.140.382,18</u>
<b>Rückstellungen</b>		
Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	0,00	31.571.333,00
Steuerrückstellungen	0,00	0,00
Sonstige Rückstellungen	61.260.162,90	57.453.940,18
	<u>61.260.162,90</u>	<u>89.025.273,18</u>
<b>Verbindlichkeiten</b>		
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	493.463,08	746.379,85
Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	5.084.730,98	9.142.394,32
Sonstige Verbindlichkeiten	10.945.629,46	1.502.857,38
davon aus Steuern 2.845.538,71 € (Vorjahr: 278.269,11 €)		
davon im Rahmen der sozialen Sicherheit 0 € (Vorjahr: 20.277,96 €)		
	<u>16.523.823,52</u>	<u>11.391.631,55</u>
<b>Rechnungsabgrenzungsposten</b>	23.882,52	0,00
<b>Summe der Passiva</b>	<u><b>3.002.355.649,06</b></u>	<u><b>2.620.557.286,91</b></u>

Verbindlichkeiten aus Bürgschaften, Wechsel-  
und Scheckbürgschaften  
584.577.680,64 € (Vorjahr: 23.689.423.108,78 €)

## Gewinn- und Verlust-Rechnung für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2010

in €	2010	2009
Sonstige betriebliche Erträge	6.265.567,36	11.246.089,53
Personalaufwand		
Löhne und Gehälter	3.032.549,07	11.777.242,37
Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung	134.848,62	18.917.176,73
davon für Altersversorgung 45.896,46 € (Vorjahr: 17.918.687,47 €)		
	3.167.397,69	30.694.419,10
Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und Sachanlagen	147.011,51	275.619,68
Sonstige betriebliche Aufwendungen	50.497.586,72	87.117.523,80
Erträge aus anderen Wertpapieren und Ausleihungen des Finanzanlagevermögens	0,00	386.325,00
davon aus verbundenen Unternehmen 0 € (Vorjahr: 386.325,00 €)		
Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	8.734.199,94	1.464.790,50
davon aus verbundenen Unternehmen 8.592.626,40 € (Vorjahr: 1.300.437,41 €)		
Abschreibungen auf Finanzanlagen und auf Wertpapiere des Umlaufvermögens	954.000.000,00	1.722.000.000,00
davon aus verbundenen Unternehmen 954.000.000,00 € (Vorjahr: 1.722.000.000,00 €)		
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	2.417.545,12	89.264.737,96
davon aus der Abzinsung von Rückstellungen 2.415.607,52 € (Vorjahr: 0 €)		
davon aus verbundenen Unternehmen 0 € (Vorjahr: 85.189.023,32 €)		
<b>Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit</b>	<b>-995.229.773,74</b>	<b>-1.916.255.095,51</b>
Außerordentliche Aufwendungen	1.453.525,00	6.936.225,07
Außerordentliches Ergebnis	-1.453.525,00	-6.936.225,07
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	1.036.001,31	-2.812.166,92
<b>Jahresfehlbetrag</b>	<b>-997.719.300,05</b>	<b>-1.920.379.153,66</b>

# Anhang

## A. Allgemeine Angaben zum Jahresabschluss

### Grundsätzliche Angaben

Der Jahresabschluss der Hypo Real Estate Holding AG (HRE Holding) zum 31. Dezember 2010 wurde nach den Vorschriften des Handelsgesetzbuches (HGB) über die Rechnungslegung von Kapitalgesellschaften sowie den ergänzenden Vorschriften des Aktiengesetzes (AktG), aufgestellt. Die Änderungen des HGB durch das Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz (BilMoG, BGBl. I 2009, S. 1102) wurden, soweit die Übergangsvorschriften zum BilMoG (Art. 66 u. 67 EGHGB) im Einzelfall keine frühere Erstanwendung vorsehen, zum 1. Januar 2010 berücksichtigt. Die Vorjahreszahlen wurden nach Art. 67 Abs. 8 Satz 2 EGHGB nicht angepasst.

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

Der Jahresabschluss wurde unter Beachtung der §§ 242–256 HGB sowie unter Berücksichtigung der besonderen Regelungen für Kapitalgesellschaften nach §§ 266 – 278 HGB, aufgestellt. Die Änderungen des HGB durch das Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz (BilMoG, BGBl. I 2009, S. 1102) wurden, soweit die Übergangsvorschriften zum BilMoG (Art. 66 u. 67 EGHGB) im Einzelfall keine frühere Erstanwendung vorsehen, zum 1. Januar 2010 berücksichtigt. Die Vorjahreszahlen wurden nach Art. 67 Abs. 8 Satz 2 EGHGB nicht angepasst.

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

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

Die Aktien der HRE Holding werden zu 100,0 % durch den SoFFin gehalten.

**Entsprechenserklärung zum Public Corporate Governance Kodex:** Der Vorstand der Gesellschaft hat für diese als ein mittelbar vollständig im Eigentum der Bundesrepublik Deutschland stehendes Unternehmen die Anwendung des Public Corporate Governance Kodex mit der Maßgabe "Comply or Explain" und unter dem Vorbehalt einer gleichlautenden Beschlussfassung des Aufsichtsrats beschlossen. Vorstand und Aufsichtsrat haben daher eine Entsprechenserklärung zum Public Corporate Governance Kodex nach entsprechender Beschlussfassung durch den Aufsichtsrat auf ihrer Internetseite der Gesellschaft ([www.hyporealestate.com](http://www.hyporealestate.com)) veröffentlicht.

## B. Angaben zu Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätzen

Der Vorstand der HRE Holding hat den Jahresabschluss am 23. März 2011 unter der Annahme der Unternehmensfortführung aufgestellt. Bei der Einschätzung der Unternehmensfortführung sind bei Aufstellung des Jahresabschlusses wesentliche Unsicherheiten in Verbindung mit Ereignissen und Bedingungen bekannt, die Zweifel an der Fortführungsfähigkeit der HRE Holding aufwerfen. Der Fortbestand der HRE Holding hängt davon ab, dass die Europäische Kommission die vom SoFFin durchgeführten

Unterstützungsmaßnahmen genehmigt. Weiterhin ist erforderlich, dass die Genehmigung nur mit solchen Auflagen verbunden wird, die im Rahmen einer betriebswirtschaftlich tragfähigen Unternehmensplanung umsetzbar sind und insbesondere die aufsichtsrechtliche Wirksamkeit der durch die Unterstützungsmaßnahmen herbeigeführten Eigenmittelhilfen nicht gefährden.

Der Vorstand der HRE Holding hat eine Wirtschaftsprüfungsgesellschaft mit einer unabhängigen Beurteilung der Fortführungsprognose betraut. Diese kommt in ihrem erstellten Gutachten im Ergebnis zu der Einschätzung, dass sie die Fortführung der HRE Holding im Betrachtungszeitraum bis zum 30. September 2012 für überwiegend wahrscheinlich hält. Weiterhin bestätigt das von Vorstand und Aufsichtsrat bei einer renommierten Investmentbank in Auftrag gegebenen Gutachten die Tragfähigkeit des verabschiedeten Geschäftsmodells.

Mit Datum vom 28. März 2009 hat der Finanzmarktstabilisierungsfonds der HRE Holding und der Deutschen Pfandbriefbank AG (vormals Hypo Real Estate Bank AG) schriftlich bestätigt, dass er beabsichtigt, die HRE durch weitere hinreichende Garantieübernahmen zu stabilisieren. Mit Datum vom 6. November 2009 hat der SoFFin die Absichtserklärung erneuert. Insbesondere hat der SoFFin bestätigt, Kapital in hinreichender Höhe zur Verfügung zu stellen, um mindestens die Fortführung der HRE Holding und ihrer wesentlichen Tochtergesellschaften und das erforderliche tragfähige Geschäftsmodell, insbesondere der Deutschen Pfandbriefbank AG sicherzustellen. Diese sowie mögliche weitere Maßnahmen stehen unter dem Vorbehalt, dass sie die beihilferechtlichen Anforderungen der Europäischen Kommission erfüllen werden. Der positive Abschluss des Verfahrens wird im ersten Halbjahr 2011 erwartet.

Bei den Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden wurden die Änderungen, die sich aus dem Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz (BilMoG) ergeben haben, entsprechend umgesetzt. Insbesondere betreffen die Änderungen die Bewertungen und Bilanzausweise von langfristigen Rückstellungen, latenten Steuern, Pensionsverpflichtungen sowie des Eigenkapitals.

Des Weiteren wurde der Ausweis der Posten Forderungen gegen verbundene Unternehmen sowie Guthaben bei Kreditinstituten geändert. Im Vorjahr wurden unter den Forderungen gegen verbundene Unternehmen Guthaben auf Kontokorrentkonten der Deutschen Pfandbriefbank AG ausgewiesen. Diese werden im aktuellen Jahr als Guthaben bei Kreditinstituten gezeigt. Die Vorjahreszahlen sind in Höhe der Umgliederung angepasst worden.

Die weiteren Abschlussposten sind unverändert entsprechend der Vorjahre bilanziert und bewertet worden.

## Anlagevermögen

### **Immaterielle Vermögensgegenstände**

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

### **Sachanlagen**

**Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung** sind mit den Anschaffungskosten zuzüglich Anschaffungsnebenkosten abzüglich Anschaffungspreisminderungen bewertet. Die

planmäßigen Abschreibungen erfolgen unter Zugrundelegung der betriebsgewöhnlichen Nutzungsdauer. Die Vermögensgegenstände werden zeitanteilig linear abgeschrieben.

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

**Finanzanlagen** werden zum niederen beizulegenden Wert gemäß § 253 Abs. 3 S. 3 HGB ausgewiesen.

Da von einer dauernden Wertminderung ausgegangen wird, werden die unmittelbaren Beteiligungen mit dem beizulegenden Zeitwert angesetzt, welcher sich anhand einer Unternehmensbewertung oder Expertenschätzung, sofern keine validen Bewertungsmarktdaten zum Stichtag beobachtbar sind, bestimmt. Aufgrund der am 31. Dezember 2010 ermittelten beizulegenden Zeitwerte ergab sich eine notwendige außerplanmäßige Abschreibung in Höhe von 954.000 Tsd. €.

### Umlaufvermögen

#### **Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände**

**Forderungen aus Lieferungen und Leistungen** und **Forderungen gegen verbundene Unternehmen** sind mit ihrem Nominalwert oder Nennbetrag angesetzt.

**Sonstige Vermögensgegenstände** sind mit ihren Nominalwerten angesetzt.

**Kassenbestand, Guthaben bei Kreditinstituten und Schecks** sind zum Nennwert ausgewiesen.

### Rechnungsabgrenzungsposten

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

### Aktiver Unterschiedsbetrag aus der Vermögensverrechnung

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

### Rückstellungen



Für ungewisse Verbindlichkeiten werden Rückstellungen in Höhe des nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung notwendigen Erfüllungsbetrages angesetzt. Sofern die ursprüngliche Restlaufzeit einer Rückstellung mehr als ein Jahr beträgt, erfolgt eine Abzinsung mit den von der Deutschen Bundesbank berechneten und veröffentlichten, restlaufzeitspezifischen Zinssätzen.

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

Rechnungszins:	5,15 % p.a.
Einkommenstrend	2,50 % p.a.
Rentendynamik	2,00 % p.a.
Sterbetafel:	K. Heubeck „Richttafeln 2005 G“

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

Ergebnisse aus der Aufzinsung von Rückstellungen werden unter Zinsen und ähnliche Aufwendungen ausgewiesen.

Sich zum 1. Januar 2010 aus den durch das BilMoG geänderten Bewertungsvorschriften für Rückstellungen ergebende niedrigere Bewertungen von insgesamt 3.127 Tsd. € wurden erfolgsneutral in die Gewinnrücklagen gebucht.

### Verbindlichkeiten

Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen, sonstige Verbindlichkeiten und Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen sind zu Rückzahlungsbeträgen angesetzt.

### Eventualverbindlichkeiten

Eventualverbindlichkeiten und andere Verpflichtungen werden zum Nennbetrag abzüglich gebildeter Rückstellungen unter dem Strich ausgewiesen.

### Währungsumrechnung

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

### Latente Steuern

Für den Ansatz latenter Steuern nach § 274 Abs. 1 HGB nimmt die HRE Holding die Möglichkeit der Saldierung aktiver und passiver latenter Steuern in Anspruch. Einen Überhang aktiver über passive latente Steuern wird nicht angesetzt. Da auch nach den durch das BilMoG geänderten handelsrechtlichen Regelungen die aktiven Steuerlatenzen die

passiven Latenzen übersteigen, sind im Jahresabschluss der HRE Holding weiterhin keine latenten Steuern abzubilden.

Aktive Latenzen entstehen bei der HRE Holding insbesondere durch den unterschiedlichen handelsrechtlichen und steuerlichen Wertansatz der Finanzanlagen. Daneben resultieren aktive Steuerlatenzen aus einer steuerrechtlich abweichenden Bewertung von Pensionsrückstellungen und sonstigen Rückstellungen. Passive Latenzen bestehen zum Bilanzstichtag nicht. Die bestehenden steuerlichen Verlustvorträge erhöhen den Überhang der aktiven über die passiven Steuerlatenzen in Höhe ihrer Nutzbarkeit.

### **C. Erläuterungen zur Bilanz**

Die Entwicklung der Bilanzposten „Immaterielle Vermögensgegenstände“, „Sachanlagen“ und „Finanzanlagen“ im Geschäftsjahr 2010 ist im Anlagenspiegel am Ende dieses Anhangs dargestellt. Wesentliche Posten der Bilanz sind im Folgenden erläutert:

## Anlagevermögen

**Immaterielle Vermögensgegenstände** Unter diesem Posten wird Software in Höhe von 258 Tsd. € (Vorjahr: 344 Tsd. €) ausgewiesen.

**Sachanlagen** Der Posten betrifft zum Jahresende die Betriebs- und Geschäftsausstattung (196 Tsd. €, Vorjahr: 489 Tsd. €). Im Juli, November und Dezember 2010 wurden nicht mehr verwendete Sachanlagen mit einem Buchwert von 233 Tsd. € ausgebucht.

### **Finanzanlagen**

**Anteile an verbundenen Unternehmen** Der Buchwert der Anteile an verbundenen Unternehmen beträgt 2.096.018 Tsd. € (Vorjahr: 2.150.018 Tsd. €).

Auf Basis von fortgeführten Unternehmensbewertungen sind die Werthaltigkeit der Anteile an der Deutschen Pfandbriefbank AG und DEPFA Bank plc überprüft worden. Hieraus ergab sich ein außerplanmäßiger Abschreibungsbedarf in Höhe von 954.000 Tsd. €. Die Anteile an der Deutschen Pfandbriefbank AG werden zum Jahresende mit 2.096.000 Tsd. € (Vorjahr: 2.150.000 Tsd. €) ausgewiesen. Im Geschäftsjahr 2010 wurden insgesamt 900.000 Tsd. € in die Kapitalrücklage der DEPFA Bank plc eingezahlt. Da die Gründe für eine dauernde Wertminderung, unter Berücksichtigung der Beteiligungsstrategie über die Anteile der DEPFA Bank plc, nicht weggefallen sind bzw. den Anteilen weiterhin kein Wert beigemessen wird, wurde die Einzahlung in die Kapitalrücklage vollständig außerplanmäßig abgeschrieben.

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

## Umlaufvermögen

### **Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände**

**Forderungen gegen verbundene Unternehmen** Die Forderungen gegen verbundene Unternehmen belaufen sich auf 857.311 Tsd. € (Vorjahr: 401.758 Tsd. €). Im Wesentlichen handelt es sich um kurzfristige Geldanlagen (Namensschuldverschreibung) bei der Deutschen Pfandbriefbank AG in Höhe von 850.400 Tsd. € (inkl. abgegrenzter Zinsforderungen, Vorjahr: 400.108 Tsd. €).

**Sonstige Vermögensgegenstände** Die sonstigen Vermögensgegenstände haben sich um insgesamt 36.232 Tsd. € auf 5.921 Tsd. € verringert. Sie beinhalten als größte Position Erstattungsansprüche gegenüber dem Finanzamt in Höhe von 5.780 Tsd. € (Vorjahr: 7.122 Tsd. €). Die Verringerung der sonstigen Vermögensgegenstände resultiert im Wesentlichen aus der Verrechnung gemäß § 246 Abs. 2 HGB des im Vorjahr unter den sonstigen Vermögensgegenständen ausgewiesenen Anspruchs aus der im Jahr 2005 abgeschlossenen Rückdeckungsversicherung gegenüber der Allianz Lebensversicherungs-AG (2009: 34.829 Tsd. €) mit den entsprechenden Rückstellungen für Pensionen. Der verbleibende Überschussanteil wird als aktiver Unterschiedsbetrag aus der Vermögensverrechnung separat ausgewiesen.

**Restlaufzeiten** Für Forderungen in Höhe von 3.284 Tsd. € beträgt die Restlaufzeit mehr als 5 Jahre. Alle anderen Forderungen haben eine Restlaufzeit bis zu einem Jahr.

**Guthaben bei Kreditinstituten** Die Guthaben bei Kreditinstituten betragen zum Stichtag 38.934 Tsd. € (Vorjahr: 24.838 Tsd. €). Hierunter werden Guthaben in Höhe von 24.282 Tsd. € (Vorjahr: 22.898 Tsd. €) auf Kontokorrentkonten bei der Deutschen Pfandbriefbank AG sowie Guthaben in Höhe von 14.652 Tsd. € (Vorjahr: 1.940 Tsd. €) bei konzernfremden Kreditinstituten aufgeführt.

## Rechnungsabgrenzungsposten

Der aktive Rechnungsabgrenzungsposten beträgt zum 31. Dezember 2010 663 Tsd. € (Vorjahr: 645 Tsd. €). Im Wesentlichen sind darin enthalten vorschüssig gezahlte Gehälter (438 Tsd. €, Vorjahr: 144 Tsd. €) sowie Versicherungsprämien (179 Tsd. €, Vorjahr: 453 Tsd. €).

## Aktiver Unterschiedsbetrag aus der Vermögensverrechnung

Der aktive Unterschiedsbetrag aus der Vermögensverrechnung ergibt sich aus der Saldierung des Aktivwerts der Rückdeckungsversicherung mit den Rückstellungen für Pensionen gemäß § 246 Abs. 2 HGB. Der beizulegende Zeitwert des Aktivwerts der Rückdeckungsversicherung (35.401 Tsd. €; Vorjahr: 34.829 Tsd. €) übersteigt die Rückstellungen für Pensionen (32.348 Tsd. €; Vorjahr: 31.571) um 3.053 Tsd. € und wird als Unterschiedsbetrag gesondert ausgewiesen. Erträge aus den Rückdeckungsansprüchen in Höhe von 688 Tsd. € wurden mit dementsprechenden Aufwendungen in Höhe von 1.655 Tsd. € verrechnet.

## Eigenkapital

### Entwicklung des Eigenkapitals

	Gezeichnetes Kapital	Kapital- rücklage	Gewinnrücklage		Bilanzverlust	Gesamt	
			gesetzliche Rücklage	andere Gewinn- rücklagen	Summe		
in Tsd. €							
Eigenkapital zum 01.01.2010	3.652.886	787.633				-1.920.379	2.520.140
Einzahlung in die Kapitalrücklage		1.400.000					1.400.000
Abspaltung an FMS-Wertmanagement		-1.000					-1.000
Effekte Erstanwendung BilMog				3.127	3.127		3.127
Jahresfehlbetrag						-997.719	-997.719
Entnahme aus der Kapitalrücklage		-1.920.379				1.920.379	
Kapitalherabsetzung	-980.340					980.340	
Einstellung in die Kapitalrücklage		261.625				-261.625	
Eigenkapital zum 31.12.2010	2.672.546	527.879		3.127	3.127	-279.004	2.924.548

**Gezeichnetes Kapital** Das gezeichnete Kapital der Gesellschaft ist eingeteilt in 1.217.628.600 auf den Inhaber lautende Stammaktien ohne Nennbetrag (Stückaktien) und beträgt nach der im Oktober 2010 durchgeführten vereinfachten Kapitalherabsetzung zum Stichtag 2.672.546 Tsd. € (Vorjahr: 3.652.886 Tsd. €). Gemäß Niederschrift über die außerordentliche Hauptversammlung vom 30. September 2010 erfolgt die Kapitalherabsetzung zum Ausgleich von Wertminderungen und zur Deckung von sonstigen Verlusten.

Am 1. Oktober 2010 wurde die Auslagerung von Vermögenswerten und Verbindlichkeiten in die Abwicklungsanstalt FMS-Wertmanagement vorgenommen. Gemäß § 146 Abs. 1 Umwandlungsgesetz (UmwG) ist eine Abspaltung nur möglich, wenn keine Unterbilanz vorliegt. Zur Bereinigung der Unterbilanz wurden daher Kapitalrücklagen in Höhe von 1.920.379 Tsd. € aufgelöst. Zudem vollzog die Gesellschaft eine vereinfachte Kapitalherabsetzung gemäß § 229 AktG in Höhe von 980.340 Tsd. €. Der verbleibende Betrag in Höhe von 261.625 Tsd. €, der zum Jahresende nicht zur Deckung der Unterbilanz verwendet wurde, ist wieder den Kapitalrücklagen zugeführt worden.

**Genehmigtes Kapital** Zum Geschäftsjahresende besteht kein genehmigtes Kapital. Das am 27. Mai 2008 beschlossene genehmigten Kapitals in Höhe von 180.000 Tsd. € war befristet bis zum 27. Mai 2010.

**Bedingtes Kapital** Es besteht zum Stichtag kein bedingtes Kapital. Das bedingte Kapital des Vorjahres in Höhe von insgesamt 120.000 Tsd. € war bis zum 27. Mai 2010 befristet.

**Kapitalrücklage** Die Kapitalrücklage ist um 259.754 Tsd. € auf 527.879 Tsd. € gesunken. Aus der im Mai 2010 vorgenommenen Rekapitalisierung der Gesellschaft sind durch den SoFFin 1.400.000 Tsd. € in die Kapitalrücklage eingezahlt worden. Im September 2010 erfolgte eine Herabsetzung der Kapitalrücklage in Höhe von 1.920.379 Tsd. € zur Deckung der bestehenden Unterbilanz im Zuge der Abspaltung an die FMS-Wertmanagement. Per Anfang Dezember 2010 wurde der nicht zur Deckung des Unterkapitals verwendete Betrag aus der vereinfachten Kapitalherabsetzung des gezeichneten Kapitals der Kapitalrücklage wiederum zugeführt (261.625 Tsd. €).

Im Rahmen des Übertrages von Positionen auf die FMS-Wertmanagement hat die HRE Holding einen Anspruch auf Einzahlung in die Kapitalrücklage der HRE Holding in Höhe von 2,08 Mrd. € auf die FMS-Wertmanagement abgespalten.

Im Rahmen der Abspaltung gemäß dem Spaltungs- und Übernahmevertrag vom 27. September 2010 wurde ein Ausgleichsanspruch gegenüber der FMS-Wertmanagement in Höhe von 1.000 Tsd. € von der HRE Holding bezahlt. Der Ausgleichsanspruch wurde gegen die Kapitalrücklage gebucht.

**Bilanzverlust** Unter Berücksichtigung des Bilanzverlustvortrags beträgt der Bilanzverlust im Geschäftsjahr 279.004 Tsd. €.

#### **Überleitung vom Jahresfehlbetrag zum Bilanzverlust**

in €	2010	2009
Jahresfehlbetrag	-997.719.300,05	-1.920.379.153,66
Verlustvortrag aus dem Vorjahr	-1.920.379.153,66	-
Entnahmen aus der Kapitalrücklage	1.920.379.153,84	-
Einstellung in die Kapitalrücklage nach den Vorschriften über die vereinfachte Kapitalherabsetzung	-261.624.920,03	-
Entnahmen aus anderen Gewinnrücklagen	-	-
Ertrag aus der Kapitalherabsetzung	980.339.978,00	-
<b>Bilanzverlust</b>	<b>-279.004.241,90</b>	<b>-1.920.379.153,66</b>

#### Rückstellungen

Die Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen (32.348 Tsd. €; Vorjahr: 31.571 Tsd. €) wurden im Geschäftsjahr gemäß § 246 Abs. 2 HGB mit dem Aktivwert der Rückdeckungsversicherung verrechnet. Der entstandene Saldo wird auf der Aktivseite separat als aktiver Unterschiedsbetrag aus der Vermögensverrechnung ausgewiesen. Für den Ansatz zum 31. Dezember 2010 wurden die Berechnungen wie im Vorjahr nach der Projected-Unit-Credit-Methode verwendet.

In den sonstigen Rückstellungen in Höhe von 61.260 Tsd. € (Vorjahr: 57.454 Tsd. €) sind im Wesentlichen Prozesskostenrückstellungen in Höhe von 14.864 Tsd. € (Vorjahr:

10.608 Tsd. €) sowie Rückstellungen im Zusammenhang mit der strategischen Neuausrichtung und Restrukturierung der HRE in Höhe von 27.024 Tsd. € (Vorjahr: 31.166 Tsd. €) enthalten. Hierunter werden personenbezogene Rückstellungen sowie Drohverlustrückstellungen für belastende Verträge im Zusammenhang mit einem Dauerschuldverhältnis eines Mietobjektes (Lehel Carré) ausgewiesen.

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

**Rechtsrisiken** Auf Grund der Natur und der weltweiten Erstreckung ihrer Geschäftstätigkeit ist die HRE in einer Vielzahl von Ländern an Gerichts-, Schieds- und aufsichtsbehördliche Verfahren beteiligt. Für die ungewissen Verbindlichkeiten aus diesen Verfahren bildet die HRE Rückstellungen, wenn der mögliche Ressourcenabfluss hinreichend wahrscheinlich und die Höhe der Verpflichtung schätzbar ist. Die Wahrscheinlichkeit für den Ressourcenabfluss hängt im hohen Maße von Ausgang der Verfahren ab, der aber regelmäßig nicht mit Gewissheit eingeschätzt werden kann. Die Beurteilung der Wahrscheinlichkeit und die Bezifferung der ungewissen Verbindlichkeit sind überwiegend von Schätzungen abhängig. Die tatsächliche Verbindlichkeit kann erheblich von dieser Einschätzung abweichen. Bei der Bilanzierung der einzelnen Fällen verlässt sich der Konzern, abhängig von der Bedeutung und der Schwierigkeit des konkreten Falles, auf die eigene Expertise, die Gutachten externer Berater, vor allem Rechtsberater, Entwicklungen der einzelnen Verfahren wie auch Entwicklungen vergleichbarer Verfahren, Erfahrungen innerhalb des Konzerns sowie Erfahrungen Dritter in vergleichbaren Fällen.

Forderungen werden wegen behauptetem Informationsfehlverhalten im Zusammenhang mit dem CDO-Abschreibungsbedarf und der Ad-hoc-Mitteilung vom 15. Januar 2008 einerseits sowie der Liquiditätssituation der DEPFA Bank plc andererseits geltend gemacht. Insgesamt sind zum Bilanzstichtag 280 Klagen im Gesamtstreitwert von rund 887 Mio. € gegen die HRE Holding anhängig. Durch Klageerweiterungen hat sich der Gesamtstreitwert bis zur Bilanzaufstellung auf rund 937 Mio. € erhöht. Die 105 bisher eingeleiteten Güteverfahren mit einem Gesamtstreitwert von rund 29 Mio. € gehen voraussichtlich ebenfalls in Klageverfahren über. Weitere Klagen mit einem Gesamtstreitwert von 1 Mio. € sind – mündlich oder schriftlich – angedroht. Insgesamt ergibt sich zum Bilanzstichtag ein Streitwert von rund 909 Mio. €. Der HRE Holding wird vorgeworfen, sie habe den Abschreibungsbedarf im Zusammenhang mit US-amerikanischen CDO-Emissionen, die sie am 15. Januar 2008 bekannt gab, schon zu einem früheren Zeitpunkt gekannt. Ferner wird vorgetragen, dass die HRE Holding die Liquiditätssituation der DEPFA Bank plc öffentlich bewusst unrichtig dargestellt habe. Bislang liegt erst in einem Fall ein erstinstanzliches Urteil vor, in dem der Klägerin rund 40 Prozent des ursprünglich geltend gemachten Betrags zugesprochen wurden. Gegen dieses Urteil wurde Berufung eingelegt. Das Landgericht München I hat inzwischen einen Vorlagebeschluss an das OLG München zur Einleitung eines Kapitalanleger-Musterverfahrens erlassen.

Die Ermittlungen der Staatsanwaltschaft gegen ehemalige Vorstandsmitglieder sind noch nicht abgeschlossen. Es ist nicht auszuschließen, dass gegen die HRE Holding in diesem Zusammenhang Bußgelder verhängt werden, falls die staatsanwaltschaftlichen Ermittlungen oder parallel laufende Ermittlungen der BaFin Verstöße gegen die kapitalmarktrechtlichen Informationspflichten feststellen sollten.

Im Zusammenhang mit der Kündigung der Dienstverträge von Vorstandsmitgliedern sind derzeit drei Klagen anhängig. Frank Lamby hat seine Vergütung für Januar 2009 eingeklagt, Georg Funke die für die Monate Januar und Februar 2009. Georg Funke und Dr. Markus Fell haben jeweils eine Klage auf Feststellung der Unwirksamkeit der fristlosen Kündigung erhoben. Georg Funke hat darüber hinaus auf Feststellung der Unwirksamkeit des Widerrufs seiner Ruhegehaltszusage geklagt. Das LG München I hat die Gesellschaft mit

Vorbehaltsurteil zur Zahlung der Vergütung für Januar und Februar 2009 (Georg Funke) beziehungsweise Januar 2009 (Dr. Markus Fell) verurteilt. Mit Beschluss vom 27. Januar 2011 hat das Gericht die Erstellung eines Sachverständigengutachtens zur Frage des Vorliegens von Pflichtverletzungen angeordnet.

Gegen die auf der außerordentlichen Hauptversammlung vom 2. Juni 2009 gefassten Beschlüsse wurden sechs Anfechtungsklagen erhoben. Sollten die Klagen Erfolg haben, ist nicht auszuschließen, dass die Minderheitsaktionäre Schadenersatzansprüche gegen die HRE Holding geltend machen können. Mit Beschluss vom 8. April 2010 hat das Landgericht München I das Verfahren dem Gerichtshof der Europäischen Gemeinschaften (EuGH) zur Vorabentscheidung vorzulegen, ob durch die Verkürzung der Einladungsfrist durch das FMStG gegen die europäische Aktionärsrechterichtlinie verstoßen wurde. Alle von den Klägern erhobenen aktien- und verfassungsrechtlichen Rügen hält das Gericht für unbegründet.

Gegen den auf der außerordentlichen Hauptversammlung vom 5. Oktober 2009 beschlossenen Ausschluss der Minderheitsaktionäre (Squeeze-out) haben ursprünglich 39 ehemalige Minderheitsaktionäre Klage erhoben. Mit Urteil vom 20. Januar 2011 hat das Gericht die Klagen aller Kläger als unbegründet zurückgewiesen.

Durch Verschmelzung der DIA GmbH (übertragende Gesellschaft) auf die HRE Holding (übernehmende Gesellschaft) am 10. März 2004 wurde die HRE Holding als Rechtsnachfolgerin der DIA GmbH Partei zu einem im Zusammenhang mit dem Ausschluss der Minderheitsaktionäre (Squeeze-out) der Hypo Real Estate Bank AG eingeleiteten Spruchverfahren. Eine durch das Gericht angeordnete Neubegutachtung kommt zu einer Erhöhung der Barabfindung von 4,41 € je Aktie.

### Verbindlichkeiten

**Restlaufzeiten** In den Verbindlichkeiten sind keine Beträge mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr enthalten.

### Außerbilanzielle Verbindlichkeiten

#### **Verbindlichkeiten aus Bürgschaften, Wechsel- und Scheckbürgschaften**

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

Im Zuge der Einbringung des internationalen Immobilienfinanzierungsgeschäfts in die Deutsche Pfandbriefbank AG wurde der überwiegende Teil des MTN-Programms transferiert. Der bei der Hypo Public Finance Bank verbliebene Teil wurde im Dezember 2007 auf die DEPFA Bank plc übertragen. Die Höhe der Eventualverbindlichkeit beträgt zum Bilanzstichtag 322.124 Tsd. € (Vorjahr: 446.969 Tsd. €) und enthält sowohl die Nominal- als auch die Zinsverpflichtungen. Abweichende Währungen wurden zum Bilanzstichtag umgerechnet.

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



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

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

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

Die Höhe der Eventualverbindlichkeit beträgt zum Bilanzstichtag 262.454 Tsd. €.

## **D. Erläuterungen zur Gewinn- und Verlust-Rechnung**

**Sonstige betriebliche Erträge** In den sonstigen betrieblichen Erträgen des Berichtsjahres in Höhe von 6.266 Tsd. € (Vorjahr: 11.246 Tsd. €) sind Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen in Höhe von 4.753 Tsd. € (Vorjahr: 2.043 Tsd. €) enthalten. Zudem wurden Verbindlichkeiten im Zusammenhang mit der Restrukturierung in Höhe von 1.002 Tsd. € (Vorjahr: 0 €) erfolgswirksam aufgelöst.

**Sonstige betriebliche Aufwendungen** Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen belaufen sich auf 50.498 Tsd. € nach 87.118 Tsd. € im Vorjahr. In dem Betrag enthalten sind im Wesentlichen Aufwendungen für Rechtsberatungsleistungen in Höhe von 22.117 Tsd. € (Vorjahr: 24.134 Tsd. €) sowie Aufwendungen für sonstige Beratungsleistungen in Höhe von 8.305 Tsd. € (Vorjahr: 27.276 Tsd. €) und sonstige Aufwendungen im Rahmen der Auslagerung von Vermögenswerten und Verbindlichkeiten in die Abwicklungsanstalt FMS-Wertmanagement in Höhe von 8.100 Tsd. € (Vorjahr: 0 Tsd. €), Aufwendungen aufgrund der vorhandenen Service Level Agreements in Höhe von 4.264 Tsd. € (Vorjahr: 15 Tsd. €) sowie Aufwendungen für Versicherungen, Beiträge und Abgaben in Höhe von 2.943 Tsd. € (Vorjahr: 11.286 Tsd. €).

**Abschreibungen auf Finanzanlagen und Wertpapiere des Umlaufvermögens** Insgesamt wurden Abschreibungen in Höhe von 954.000 Tsd. € (Vorjahr: 1.722.000 Tsd. €) vorgenommen. Zu den Abschreibungen verweisen wir auf die Erläuterungen zur Bilanz.

**Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und Sachanlagen** Im Berichtsjahr sind Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und Sachanlagen in Höhe von 147 Tsd. € (Vorjahr: 276 Tsd. €) vorgenommen worden.

**Zinsen und ähnliche Aufwendungen** Die Zinsaufwendungen verringerten sich deutlich von 89.265 Tsd. € im Vorjahr auf 2.418 Tsd. € im Berichtsjahr. Der Zinsaufwand des Geschäftsjahres betrifft insbesondere die erstmals vorgenommenen Abzinsungen der Rückstellungen mit einer Laufzeit von mehr als einem Jahr. Gemäß § 246 Abs. 2 Satz 2 wurden die Aufwendungen aus der Abzinsung der Pensionsrückstellungen in Höhe von 1.655 Tsd. € mit den Erträge aus der Rückdeckungsversicherung in Höhe von 688 Tsd. € verrechnet.

**Außerordentliches Ergebnis** Im Geschäftsjahr fielen außerordentliche Aufwendungen in Höhe von 1.454 Tsd. € aus einer Zuführung der Rückstellungen im Zusammenhang mit dem Lehel Carré an (Vorjahr: Außerordentlicher Aufwand 6.936 Tsd. €).

**Steuern vom Einkommen und vom Ertrag** Die Aufwendungen aus Steuern vom Einkommen und vom Ertrag belaufen sich auf 1.036 Tsd. € und belasten in voller Höhe das Ergebnis aus der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit. (Vorjahr: Steuerertrag -2.812 Tsd. €). Der Aufwand im Geschäftsjahr ergibt sich aus Korrekturen der anrechenbaren Quellensteuer sowie Kapitalertragssteuern und Solidaritätszuschlag der Vorjahre.

## E. Sonstige Angaben

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

Gemäß dem Rahmenvertrag zur Übertragung von Risikopositionen und nichtstrategienotwendigen Geschäftsbereichen auf eine bundesrechtliche Abwicklungsanstalt nach § 8a Finanzmarktstabilisierungsfondsgesetz übernimmt die HRE Holding die gesamtschuldnerische Haftung für alle aus den Transaktionsverträgen folgenden Zahlungsverpflichtungen der Gesellschaften der HRE, die im Rahmen der AidA-Transaktion Vermögenswerte auf die FMS-Wertmanagement übertragen haben. Ansprüche der HRE Holding gegenüber der Depfa wurden an die FMS-Wertmanagement verpfändet.

**Verpfändung der Beteiligungen der Gesellschaft** Die Gesellschaft hat mit Vertrag vom 6. November 2008 sämtliche bestehenden und künftigen Aktien beziehungsweise Anteile an der DEPFA Bank plc sowie der Hypo Real Estate Bank AG und der DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG (letztere wurde mittlerweile verschmolzen auf die Hypo Real Estate Bank AG und diese umfirmiert in Deutsche Pfandbriefbank AG, an deren Aktien beziehungsweise Anteilen die nachfolgend dargestellte Verpfändung fortbesteht) an die Bundesrepublik Deutschland, handelnd durch das Bundesministerium der Finanzen, verpfändet. Die verpfändeten Aktien beziehungsweise Anteile an den oben genannten Gesellschaften dienen zunächst der Besicherung der Ansprüche aus der durch die Deutsche Bundesbank an die damalige Hypo Real Estate Bank AG gewährten Sonderliquiditätslinie und der Sonderliquiditätshilfe in Höhe von insgesamt 50.000.000 Tsd. €. Seit deren Ablösung am 13. November 2008 dienen nunmehr die verpfändeten Aktien beziehungsweise Anteile der Besicherung der Ansprüche der Bundesrepublik Deutschland aus der Besserungsabrede unter dem Garantiebereitstellungsvertrag vom 10. November 2008.

**Patronatserklärungen** Für die Deutsche Pfandbriefbank AG trägt die Hypo Real Estate Holding AG, abgesehen vom Fall des politischen Risikos, dafür Sorge, dass sie ihre vertraglichen Verpflichtungen erfüllen kann.

**Sonstige finanzielle Verpflichtungen** Es bestehen keine sonstigen finanziellen Verpflichtungen.

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

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

**Durchschnittliche Zahl der während des Geschäftsjahres beschäftigten Arbeitnehmer nach Gruppen** Die Hypo Real Estate Holding AG beschäftigte im Berichtsjahr durchschnittlich 2 Arbeitnehmer (Vorjahr: 68), die alle in Vollzeit beschäftigt waren (Vorjahr: 63). In Teilzeit wurden in Geschäftsjahr keine Mitarbeiter beschäftigt (Vorjahr: 5).

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

**Bezüge an Vorstände der Holding**

	2010		2009
in Tsd. €	Bezüge	Insgesamt	Insgesamt
aktive	2.580	2.580	2.799
ausgeschiedene	181	181	775
Insgesamt	2.761	2.761	3.574

**Rückstellungen für Pensionen**

	2010		2009
in Tsd. €	Zuführungen	Insgesamt	Insgesamt
aktive	-5.720	5.475	11.195
ausgeschiedene	6.547	22.800	16.253
Insgesamt	827	28.275	27.448

**Bezüge an Aufsichtsratsmitglieder**

	2010		2009
in Tsd. €	Fixbezüge gesamt		Insgesamt
aktive	833		162
ausgeschiedene	0		384
Insgesamt	833		546

Die Vergütung der Vorstandsmitglieder und der Mitglieder des Aufsichtsrats ist (inklusive entsprechender Tabellen) im Vergütungsbericht dargestellt. Mitglieder des Aufsichtsrats der HRE Holding erhielten im Jahr 2010 keine Bezüge für persönlich erbrachte Leistungen. Zum 31. Dezember 2010 bestanden keine Forderungen gegenüber am Abschlussstichtag aktiven Aufsichtsratsmitgliedern. Gegenüber ehemaligen Vorständen bestanden zum 31. Dezember 2010 Forderungen in Höhe von 206 Tsd. €. Die Aktien der HRE Holding werden vollständig durch den SoFFin gehalten. Die Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats hielten dementsprechend am 31. Dezember 2010 keine Aktien der Gesellschaft.

**Konzernzugehörigkeit**

**Angabe von Name und Sitz anderer Unternehmen, an denen die Gesellschaft mindestens 20 % besitzt, sowie Angabe der Höhe des Kapitalanteils, Eigenkapital und Ergebnis des letzten Geschäftsjahres, für das ein Jahresabschluss vorliegt** Die Anteilsbesitzliste der Hypo Real Estate Holding AG zum 31. Dezember 2010 ist im Anhang enthalten.

# Anteilsbesitz der Hypo Real Estate Holding AG

Anteilsbesitz der Hypo Real Estate Holding AG  
zum 31.12.2010

Name und Sitz	Kapitalanteil in %		Währung	Bilanzsumme in Tsd.	Eigenkapital in Tsd.	Jahresüberschuss/ -fehlbetrag in Tsd.	Abweichendes Geschäftsjahr
	insgesamt § 16 Abs. 4 AktG	davon mittelbar					
<b>Tochterunternehmen</b>							
<b>Konsolidiert</b>							
<b>Kreditinstitute</b>							
<b>Inländische Kreditinstitute</b>							
Deutsche Pfandbriefbank AG, München	100,00%	-	EUR	168.671.016	2.393.198	-117.527	-
<b>Ausländische Kreditinstitute</b>							
DEFFA ACS Bank plc, Dublin	100,00%	100,00%	EUR	70.712.013	590.616	-6.266	-
DEFFA Bank Europe plc, Dublin	100,00%	100,00%	EUR	35.950	26.511	128	-
DEFFA Bank plc, Dublin	100,00%	-	EUR	106.419.999	2.192.913	-679.220	-
Hypo Pfandbrief Bank International S.A., Luxemburg	100,00%	100,00%	EUR	4.639.961	160.053	2.265	-
Hypo Public Finance Bank puc, Dublin	99,99%	99,99%	EUR	809.939	527.095	-1.763	-
Hypo Public Finance USA LLC, New York	100,00%	100,00%	USD	4.260	377	-16.736	-
Hypo Real Estate Capital Hong Kong Corporation Ltd. i.L., Hong Kong	100,00%	100,00%	HKD	7.197	6.831	135	-
Hypo Real Estate Capital India Corporation Private Ltd. i.L., Mumbai	100,00%	100,00%	INR	337.975	337.975	23.108	1.4.2009-31.3.2010
Hypo Real Estate Capital Singapore Corporation Private Ltd.i.L., Singapur	100,00%	100,00%	SGD	3.043	2.620	600	-
<b>Sonstige konsolidierte Unternehmen</b>							
DEFFA Finance N.V., Amsterdam	100,00%	100,00%	EUR	1.231.196	3.848	551	-
DEFFA Funding II LP, London	100,00%	100,00%	EUR	407.248	4.346	-71	-
DEFFA Funding III LP, London	100,00%	100,00%	EUR	300.373	12.229	4.442	-
DEFFA Funding IV LP, London	100,00%	100,00%	EUR	568.552	8.478	-7.055	-
DEFFA Hold Six, Dublin	100,00%	100,00%	USD	-	-2	-	-
DEFFA Investment Bank Ltd., Nkosia (in Liquidation)	100,00%	100,00%	EUR	11.233	11.233	-150	-
DEFFA Ireland Holding Ltd., Dublin	100,00%	100,00%	USD	354.171	-7.496	49	-
House of Europe Funding I Ltd., Grand Cayman 1)	0,00%	0,00%	EUR	540.176	1	-	-
Hypo Real Estate Capital Japan Corp., Tokio	100,00%	100,00%	JPY	132.837.386	30.424.435	435.659	-
Hypo Real Estate Finance B.V., Amsterdam (in Liquidation)	100,00%	-	EUR	-	-	-	-
Hypo Real Estate International LLC I, Wilmington	100,00%	100,00%	EUR	350.109	350.109	-5	1.1.-31.12.2009
Hypo Real Estate International Trust I, Wilmington	100,00%	100,00%	EUR	350.057	350.057	-	1.1.-31.12.2009
IMMO Immobilien Management GmbH & Co. KG, München	94,00%	94,00%	EUR	4.290	-7.535	-1.216	-
Little Britain Holdings (Jersey) Ltd., Jersey	100,00%	100,00%	GBP	73.420	-4.045	-4.045	-
Pallas Capital Corporation, Wilmington 1)	0,00%	0,00%	USD	38.417	146	15	-
pbb Services GmbH, München (früher: Hypo Real Estate Systems GmbH)	100,00%	100,00%	EUR	37.203	3.020	2.888	2)
Ragnarok Vermögensverwaltung AG & Co. KG, München	94,00%	94,00%	EUR	3.914	-1.703	-256	3)
San Sabia Capital Corporation, Wilmington 1)	0,00%	0,00%	USD	42.715	-357	60	-
<b>Nicht konsolidierte Unternehmen</b>							
DBE Property Holdings Ltd., Dublin	100,00%	100,00%	EUR	75	58	2	1.1.-31.12.2009
DEFFA Hold Four Ltd., Dublin (in Liquidation)	100,00%	100,00%	EUR	-	-	-	-
DEFFA Hold One Ltd., Dublin	100,00%	100,00%	EUR	-	-	-	-
DEFFA Hold Three Ltd., Dublin (in Liquidation)	100,00%	100,00%	EUR	-	-	-	-
DEFFA Hold Two Ltd., Dublin	100,00%	100,00%	EUR	-	-	-	-
DEFFA Royalty Management Ltd., Dublin (in Liquidation)	100,00%	100,00%	EUR	-	-	-	-
Frappant Altona GmbH, München	88,40%	88,40%	EUR	1.373	25	-444	4)
FUNDUS Gesellschaft für Grundbesitz und Beteiligungen mbH, München	94,00%	94,00%	EUR	1.267	904	-125	2)
GI-Gesellschaft für Immobilienentwicklung und -verwaltung mbH, Stuttgart (in Liquidation)	100,00%	100,00%	EUR	11	11	-	1.1.-31.12.2009
Hypo Dublin Properties Limited, Dublin	100,00%	100,00%	EUR	157	62	59	1.1.-31.12.2009
Immo Immobilien Management Beteiligungsgesellschaft mbH, München	100,00%	100,00%	EUR	31	28	-4	-
IMMO Invest Real Estate GmbH, München	100,00%	100,00%	EUR	3.453	28	84	2)
IMMO Trading GmbH, München	100,00%	100,00%	EUR	848	525	-864	2)
Meridies Grundbesitz- und Bebauungsgesellschaft mbH, München	94,00%	94,00%	EUR	529	78	-470	2)
WestHyp Immobilien Holding GmbH, München	100,00%	100,00%	EUR	679	392	-142	1.1.-31.12.2009
<b>Assoziierte Unternehmen</b>							
<b>Assoziierte Unternehmen von untergeordneter Bedeutung</b>							
Archplan Projekt Dianastraße GmbH, München	33,20%	33,20%	EUR	325	-214	-99	1.1.-31.12.2009
Logicité S.A.S., Guyancourt	42,50%	42,50%	EUR	18.070	37	-	1.1.-31.12.2009
SANO Grundstücks-Vermietungsgesellschaft mbH & Co. Objekt Dresden KG, Düsseldorf	33,33%	33,33%	EUR	12.936	-4.422	-147	1.1.-31.12.2009
SOMA Grundstücks-Vermietungsgesellschaft mbH & Co. Objekt Darmstadt KG, Düsseldorf	33,33%	33,33%	EUR	35.757	-9.197	-705	1.1.-31.12.2009
Wisus Beteiligungs GmbH & Co. Zweite Vermietungs-KG, München	33,00%	33,00%	EUR	10.087	-2.780	214	-

- 1) Gemäß SIC-12 konsolidierte Zweckgesellschaft ohne Kapitalbeteiligung
- 2) Ergebnisübernahme durch Gesellschafter aufgrund Ergebnisübernahmevertrag
- 3) Komplementärhaftung der Deutschen Pfandbriefbank AG
- 4) Ergebnisübernahme durch Meridies Grundbesitz- und Bebauungsgesellschaft mbH, München aufgrund Ergebnisübernahmevertrag

## Devisenkurse Stand 31.12.2010

Großbritannien	1 € = GBE	0,86075
Hong Kong	1 € = HK\$	10,3856
Indien	1 € = INR	59,75800
Japan	1 € = JPY	108,65
Singapur	1 € = SG\$	1,7136
USA	1 € = US\$	1,3362

## Anlagen zum Anhang

### Entwicklung des Anlagevermögens

in €	<i>Anschaffungs- oder Herstellungskosten</i>				<i>Abschreibungen</i>				<i>Buchwerte</i>	
	Vortrag			Stand	Vortrag	Abschreibungen des	Stand		01.01.2010	31.12.2010
	01.01.2010	Zugänge	Abgänge	31.12.2010	01.01.2010	Geschäftsjahres	Abgänge	31.12.2010		
<b>Immaterielle Vermögensgegenstände</b>										
Lizenzen und Software	6.953.594,79	0,00	6.556.687,04	396.907,75	6.609.440,79	86.532,00	6.556.640,04	139.332,75	344.154,00	257.575,00
	<b>6.953.594,79</b>	<b>0,00</b>	<b>6.556.687,04</b>	<b>396.907,75</b>	<b>6.609.440,79</b>	<b>86.532,00</b>	<b>6.556.640,04</b>	<b>139.332,75</b>	<b>344.154,00</b>	<b>257.575,00</b>
<b>Sachanlagen</b>										
Betriebs- und Geschäftsausstattung	1.129.232,33	0,00	732.324,33	396.908,00	639.789,86	60.483,51	499.025,86	201.247,51	489.442,47	195.660,49
Geleistete Anzahlungen und Anlagen im Bau	2.940.150,85	0,00	2.940.150,85	0,00	2.940.150,85	0,00	2.940.150,85	0,00	0,00	0,00
	<b>4.069.383,18</b>	<b>0,00</b>	<b>3.672.475,18</b>	<b>396.908,00</b>	<b>3.579.940,71</b>	<b>60.483,51</b>	<b>3.439.176,71</b>	<b>201.247,51</b>	<b>489.442,47</b>	<b>195.660,49</b>
<b>Finanzanlagen</b>										
Anteile an verbundenen Unternehmen	10.782.159.448,60	900.000.000,00	1.000.000,00	11.681.159.448,60	8.632.141.448,59	954.000.000,00	1.000.000,00	9.585.141.448,59	2.150.018.000,01	2.096.018.000,01
	<b>10.782.159.448,60</b>	<b>900.000.000,00</b>	<b>1.000.000,00</b>	<b>11.681.159.448,60</b>	<b>8.632.141.448,59</b>	<b>954.000.000,00</b>	<b>1.000.000,00</b>	<b>9.585.141.448,59</b>	<b>2.150.018.000,01</b>	<b>2.096.018.000,01</b>
	<b>10.793.182.426,57</b>	<b>900.000.000,00</b>	<b>11.229.162,22</b>	<b>11.681.953.264,35</b>	<b>8.642.330.830,09</b>	<b>954.147.015,51</b>	<b>10.995.816,75</b>	<b>9.585.482.028,85</b>	<b>2.150.851.596,48</b>	<b>2.096.471.235,50</b>

## Organe der Gesellschaft

### *Aufsichtsrat*

---

**Name, Wohnsitz**

---

**Dr. Bernd Thiemann, Kronberg**

selbständiger Unternehmensberater  
(Vorsitzender des Aufsichtsrats)

---

**Dagmar P. Kollmann, Bad Homburg**

Vorsitzende des Gesellschafterausschusses der Kollmann GmbH  
(stellvertretende Vorsitzende des Aufsichtsrats)

---

**Dr. Günther Bräunig, Frankfurt**

Mitglied des Vorstands der KfW

---

**Dr. Alexander Groß, Teltow**

Leiter der Abteilung Wirtschaftspolitik im Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie

---

**Dr. Markus Kerber, Berlin**

Leiter der Abteilung Finanzpolitische und volkswirtschaftliche Grundsatzfragen im Bundesministerium der Finanzen

---

**Dr. Hedda von Wedel, Andernach**

Präsidentin des Bundesrechnungshofs a. D.

---

### *Vorstand*

---

**Name, Wohnsitz**

---

**Manuela Better, München**

(Vorsitzende des Vorstands seit 25. März 2010)

---

**Wolfgang Groth, Tawern**

(seit 1. Januar 2011)

---

**Dr. Bernhard Scholz, Regensburg****Alexander Freiherr von Uslar-Gleichen, Grünwald****Dr. Kai Wilhelm Franzmeyer, Bad Homburg**

(bis 06. Dezember 2010)

---

**Frank Krings, Hofheim**

(bis 06. Dezember 2010)

---

**Dr. Axel Wieandt, Königstein**

(bis 25. März 2010)

---

## **Umsatzsteuerliche Organschaft**

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

- Deutsche Pfandbriefbank AG, München
- pbb Services GmbH, München
- Frappant Altona GmbH, München
- Fundus Gesellschaft für Grundbesitz und Beteiligungen mbH, München
- IMMO Immobilien Management Beteiligungsgesellschaft mbH, München
- IMMO Invest Real Estate GmbH, München
- IMMO Trading GmbH, München
- Meridies Grundbesitz- und Bauungsgesellschaft mbH, München
- WestHyp Immobilien Holding GmbH, München

## **Konzernabschluss**

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

München, den 23. März 2011

Hypo Real Estate Holding Aktiengesellschaft

Der Vorstand

Manuela Better

Alexander von Uslar

Wolfgang Groth

Dr. Bernhard Scholz



## **Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers**

Wir haben den Jahresabschluss --bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung sowie

Anhang-- unter Einbeziehung der Buchführung und den Lagebericht der Hypo Real Estate Holding AG, München, für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2010 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.

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

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 Gesellschaft. Der Lagebericht steht in Einklang mit dem Jahresabschluss, vermittelt insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.

Ohne diese Beurteilung einzuschränken, weisen wir auf die Ausführungen der Gesellschaft im Lagebericht im Abschnitt „Bestandsgefährdende Risiken“ sowie im Anhang unter „Angaben zu Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätzen“ hin. Dort ist dargelegt, dass der Fortbestand der Hypo Real Estate Holding AG und ihrer Tochtergesellschaften davon abhängt, dass die Europäische Kommission die vom Finanzmarktstabilisierungsfonds durchgeführten Unterstützungsmaßnahmen genehmigt. Weiterhin ist erforderlich, dass die Genehmigung der Europäischen Kommission nur mit solchen Auflagen verbunden wird, die im Rahmen einer betriebswirtschaftlich tragfähigen Unternehmensplanung umsetzbar sind und insbesondere die aufsichtsrechtliche Wirksamkeit der durch die Unterstützungsmaßnahmen herbeigeführten Eigenmittelhilfen nicht gefährden.

München, den 24. März 2011

KPMG AG  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Wiechens  
Wirtschaftsprüfer

Muschick  
Wirtschaftsprüfer

**THE ISSUER**

**Deutsche Pfandbriefbank AG**  
Freisinger Str. 5  
85716 Unterschleissheim  
Germany

**ARRANGER**

**Commerzbank Aktiengesellschaft**  
Kaiserstraße 16 (Kaiserplatz)  
60311 Frankfurt am Main  
Germany

**DEALERS**

**Barclays Bank PLC**  
5 The North Colonnade  
Canary Wharf  
London E14 4BB  
United Kingdom

**BNP PARIBAS**  
10 Harewood Avenue  
London NW1 6AA  
United Kingdom

**Citigroup Global Markets Limited**  
Citigroup Centre  
Canada Square  
Canary Wharf  
London E14 5LB  
United Kingdom

**Commerzbank Aktiengesellschaft**  
Kaiserstraße 16 (Kaiserplatz)  
60311 Frankfurt am Main  
Germany

**Credit Suisse Securities (Europe) Limited**  
One Cabot Square  
London E14 4QJ  
United Kingdom

**Deutsche Bank Aktiengesellschaft**  
Grosse Gallusstrasse 10-14  
60272 Frankfurt/Main  
Germany

**DZ BANK AG**  
**Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank,**  
**Frankfurt am Main**  
Platz der Republik  
60265 Frankfurt/Main  
Germany

**Goldman Sachs International**  
Peterborough Court  
133 Fleet Street  
London EC4A 2BB  
United Kingdom

**HSBC Bank plc**  
8 Canada Square  
London E14 5HQ  
United Kingdom

**J.P. Morgan Securities Ltd.**  
125 London Wall  
London EC2Y 5AJ  
United Kingdom

**Landesbank Baden-Württemberg**  
Am Hauptbahnhof 2  
70173 Stuttgart  
Germany

**Merrill Lynch International**  
2 King Edward Street  
London EC1A 1HQ  
United Kingdom

**Morgan Stanley & Co. International plc**  
25 Cabot Square  
Canary Wharf

**Nomura International plc**  
Nomura House  
1 St. Martin's-le-Grand

London E14 4QA  
United Kingdom

London EC1A 4NP  
United Kingdom

**UniCredit Bank AG**  
Arabellastrasse 12  
81925 Munich  
Germany

**The Royal Bank of Scotland plc**  
135 Bishopsgate  
London EC2M 3UR  
United Kingdom

**WestLB AG**  
Herzogstraße 15  
40217 Düsseldorf  
Germany

#### **ISSUING AND PAYING AGENT**

**Citibank, N.A., London Branch**  
Citigroup Centre 2  
Canada Square  
Canary Wharf  
London E14 5LB  
United Kingdom

#### **PAYING AGENT AND REGISTRAR**

**Deutsche Pfandbriefbank AG**  
Freisinger Straße 5  
85716 Unterschleissheim  
Germany

#### **LEGAL ADVISERS**

*to the Dealers*

**Simmons & Simmons LLP**  
Messeturm  
Friedrich-Ebert-Anlage 49  
60308 Frankfurt/Main  
Germany

#### **AUDITORS**

*to the Issuer*

**KPMG AG,**  
**Wirtschaftsprüfungsgesellschaft**  
Ganghoferstraße 29  
80339 München  
Germany

Signatories on behalf of Deutsche Pfandbriefbank AG

Munich, as of 5 May 2011

gez. Stefan Krick  
Managing Director

gez. Martina Horn  
Director