

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
19 August 2009**

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* (the “CSSF”) 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. 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
Corporates & Markets**

Dealers

Barclays Capital
Commerzbank
Corporates and Markets
DZ BANK AG
UniCredit Group (HVB)

BNP PARIBAS
Credit Suisse
Goldman Sachs International
Morgan Stanley
The Royal Bank of Scotland

Citi
Deutsche Bank
HSBC
Landesbank Baden-Württemberg

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	10
3. SUMMARY OF THE DESCRIPTION OF THE NOTES	16
4. SUMMARY OF THE DESCRIPTION OF THE PROGRAMME	19
II. DEUTSCHE ÜBERSETZUNG DER ZUSAMMENFASSUNG	21
1. ZUSAMMENFASSUNG DER RISIKOFAKTOREN	21
2. ZUSAMMENFASSUNG DER BESCHREIBUNG DER EMITTENTIN UND DER HYPO REAL ESTATE GROUP	27
3. ZUSAMMENFASSUNG DER BESCHREIBUNG DER SCHULDVERSCHREIBUNGEN	32
4. ZUSAMMENFASSUNG DER BESCHREIBUNG DES PROGRAMMS	37
III. RISK FACTORS	39
1. RISKS RELATING TO THE ISSUER AND HYPO REAL ESTATE GROUP	39
2. RISKS RELATING TO THE NOTES	43
IV. DEUTSCHE PFANDBRIEFBANK AG	48
1. STATUTORY AUDITORS	48
2. INFORMATION ABOUT THE ISSUER	48
3. BUSINESS OVERVIEW	52
4. ORGANISATIONAL STRUCTURE	53
5. TREND INFORMATION	54
6. ADMINISTRATIVE, MANAGEMENT AND SUPERVISORY BODIES	57
7. MAJOR SHAREHOLDERS	59
8. HISTORICAL FINANCIAL INFORMATION	59
9. MATERIAL CONTRACTS	61
V. HYPO REAL ESTATE GROUP	62
1. STATUTORY AUDITORS	62
2. INFORMATION ABOUT THE HYPO REAL ESTATE GROUP	62
3. OVERVIEW ON BUSINESS AND STRATEGY OF HYPO REAL ESTATE GROUP	67
4. TREND INFORMATION OF HYPO REAL ESTATE GROUP	68
5. ADMINISTRATIVE, MANAGEMENT AND SUPERVISORY BODIES OF HYPO REAL ESTATE HOLDING	68
6. MAJOR SHAREHOLDERS OF HYPO REAL ESTATE HOLDING	69
7. HISTORICAL FINANCIAL INFORMATION OF HYPO REAL ESTATE GROUP	69
8. MATERIAL CONTRACTS ENTERED INTO BY HYPO REAL ESTATE HOLDING	71
VI. TERMS AND CONDITIONS OF THE NOTES (ENGLISH LANGUAGE VERSION)	73
PART I – BASIC TERMS	74
A. TERMS AND CONDITIONS OF NOTES IN BEARER FORM (OTHER THAN PFANDBRIEFE)	74
B. TERMS AND CONDITIONS OF PFANDBRIEFE IN BEARER FORM	98
C. TERMS AND CONDITIONS OF JUMBO-PFANDBRIEFE	118
PART II – SUPPLEMENTS TO THE BASIC TERMS	124
A. PFANDBRIEFE IN REGISTERED FORM	124
B. DEFINITIVE NOTES IN BEARER FORM	128

VII. DEUTSCHE FASSUNG DER EMISSIONSBEDINGUNGEN	133
TEIL I – GRUNDBEDINGUNGEN	134
A. EMISSIONSBEDINGUNGEN FÜR INHABERSCHULDVERSCHREIBUNGEN (AUSGENOMMEN PFANDBRIEFE)	134
B. EMISSIONSBEDINGUNGEN FÜR AUF DEN INHABER LAUTENDE PFANDBRIEFE	160
C. EMISSIONSBEDINGUNGEN FÜR JUMBO-PFANDBRIEFE	181
TEIL II – ZUSÄTZE ZU DEN GRUNDBEDINGUNGEN	187
A. NAMENSPFANDBRIEFE	187
B. AUF DEN INHABER LAUTENDE EINZELURKUNDEN	191
VIII. FORM OF FINAL TERMS	
<i>MUSTER DER ENDGÜLTIGEN BEDINGUNGEN</i>	197
PART I – GENERAL INFORMATION	
<i>TEIL I – ALLGEMEINE INFORMATIONEN</i>	199
PART II – INFORMATION RELATED TO SPECIFIC ARTICLES OF TERMS AND CONDITIONS	
<i>TEIL II – INFORMATIONEN IN BEZUG AUF EINZELNE ARTIKEL DER EMISSIONSBEDINGUNGEN</i>	200
PART III – OTHER INFORMATION	
<i>TEIL III – WEITERE INFORMATIONEN</i>	213
PART IV – TERMS AND CONDITIONS OF THE OFFER	
<i>TEIL IV – BEDINGUNGEN UND VORAUSSETZUNGEN FÜR DAS ANGEBOT</i>	215
PART V – ADMISSION TO TRADING AND DEALING AGREEMENTS	
<i>TEIL V – ZULASSUNG ZUM HANDEL UND HANDELSREGELN</i>	218
IX. GERMAN BOND ACT	219
X. GERMAN PFANDBRIEFE AND THE GERMAN PFANDBRIEF MARKET	222
XI. SUBSCRIPTION AND SALE	226
XII. TAXATION	230
XIII. GENERAL DESCRIPTION OF THE PROGRAMME	234
1. PROGRAMME AMOUNT	234
2. ISSUE PROCEDURES IN RESPECT OF BEARER NOTES	234
3. ISSUE PROCEDURES IN RESPECT OF REGISTERED PFANDBRIEFE	235
4. AUTHORISATION	235
5. RATINGS	236
6. USE OF PROCEEDS	237
7. APPROVAL AND NOTIFICATION OF BASE PROSPECTUS	237
8. DISPLAY DOCUMENTS	237
9. INCORPORATION BY REFERENCE	238
10. IMPORTANT NOTICE ABOUT THIS BASE PROSPECTUS	240
APPENDIX I: DEUTSCHE PFANDBRIEFBANK CONSOLIDATED INTERIM FINANCIAL STATEMENTS JUNE 2009	242
MANAGEMENT REPORT	F-1 TO F-39
INCOME STATEMENT	F-40 TO F-41
BALANCE SHEET	F-42
CASH FLOW STATEMENT	F-43
NOTES	F-44 TO F-60
REVIEW REPORT	F-61 TO F-62
APPENDIX II: HYPO REAL ESTATE BANK CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS 2008	243
INCOME STATEMENT	G-1
BALANCE SHEET	G-2

CASH FLOW STATEMENT	G-3
NOTES	G-4 TO G-59
AUDITOR'S REPORT	G-60 TO G-61
APPENDIX III: HYPO REAL ESTATE BANK UNCONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS 2008	244
INCOME STATEMENT	H-1 TO H-2
BALANCE SHEET	H-3 TO H-6
NOTES	H-7 TO H-35
AUDITOR'S REPORT	H-36
APPENDIX IV: DEPFA DEUTSCHE PFANDBRIEFBANK UNCONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS 2008	245
BALANCE SHEET	I-1 TO I-2
PROFIT AND LOSS STATEMENT	I-3 TO I-4
NOTES	I-5 TO I-18
AUDITOR'S REPORT	I-19
Address List	246
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 (credit risk). It also comprises the counterparty, issuer and country risk.
Market Risk	Market risk is defined as the risk of loss of value from the fluctuation of market prices of financial instruments. The transactions of the Issuer are mainly subject to general interest rate risk, exchange-rate risk and credit spread risk.
Market Liquidity Risk / Liquidity Risk	<p>Liquidity Risk is differentiated between market liquidity risk, short-term liquidity risks, and risks arising from the long-term refinancing structure.</p> <p>Market liquidity risk is defined as the risk of inability to sell positions for the prices determined using internal valuation models, or the risk that there might be no market for the positions.</p> <p>Liquidity risk is defined as the risk of not being able to meet existing or future payment obligations (in relation to the extent and time structure) without restriction or on time. Liquidity risk is currently one of the crucial risks for the continuance of Hypo Real Estate Holding AG (“Hypo Real Estate Holding”) and its subsidiaries, which include among others the Issuer (together the “Hypo Real Estate Group”) as a going concern.</p>
Operational Risk	<p>Hypo Real Estate Group defines operational risk as the risk of losses caused by process errors, human error, technology failure or external events. The major operational risks of the Hypo Real Estate Group are personnel risks and technology risks, as well as risks which arise as a result of the restructuring of Hypo Real Estate Group, such as risks attributable to the reliance on key personnel and technology risks arising from the large number of entry systems which are currently being consolidated in a single IT platform. The definition of operational risk includes legal risks, but excludes strategic and reputation risks.</p> <p>With respect to the management of legal risk, Hypo Real Estate Group in particular focuses on the categories of contract risk, risk of legal verdicts and risk of property to be financed. Legal risks also arise from the involve-</p>

ment of the Issuer and of Hypo Real Estate Group in litigation.

Business Risk

Business risk comprises several underlying risk categories that mainly consist of strategic risk and the risk of fluctuations in costs/income, and consequently to a certain extent also comprises liquidity risk. The conditions of the rescue package for the Issuer and for Hypo Real Estate Group will have a negative impact on profitability as the costs for loans and liquidity lines made available by a syndicate of the German financial sector, the Deutsche Bundesbank and the SoFFin are considerably higher than the previous refinancing rates.

Risks relating to Equity Participations and Real Estate Holdings

Risk is also related to Hypo Real Estate Group's equity participations and to its real estate holdings. Those risks are related to potential losses from invested equity or real estate holdings or potential liability obligations related to the investments.

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.

Risks relating to the Current Crisis on the International Financial Markets

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.

Furthermore, global economic growth in major economies, in particular the United States of America, continued to slow in 2008 as business and consumer confidence continued to decline. Since September 2008, tensions have increasingly spilled over from the financial sector into the real economy causing a period of negative economic growth for the economies of many countries including Germany, the Issuer's most important market. In some countries, business activity across a wide range of industries and regions is greatly reduced. It is difficult to predict how long these conditions will persist and how the Issuer's and Hypo Real Estate Group's assets and operations will be adversely affected.

In addition, 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 further, or continue 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 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.

The continuance of the Issuer and of Hypo Real Estate Group as a going concern is dependent on the assumption that sufficient equity will be provided to the Issuer and to Hypo Real Estate Group to fulfil regulatory capital requirements as well as to avoid a situation of sustained over-indebtedness. External liquidity support is necessary to avert insolvency due to illiquidity of the Issuer or other entities within Hypo Real Estate Group. Such liquidity support, in particular by the SoFFin, must be available until the Issuer and Hypo Real Estate Group are capable of raising sufficient liquidity via the money and capital market by themselves and the

described restructuring plans as well as the recapitalisation are implemented as scheduled. The continuance of the Issuer and of Hypo Real Estate Group also depends on the responsible authorities not taking the regulatory actions and no legal caveats (especially EU action) being successfully enforced.

The restructuring plan of Hypo Real Estate Group has been notified to the European Commission in April 2009. In its decision, the European Commission may impose certain conditions, e.g. relating to the reduction of the balance sheet. 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.

Investors should note that the liquidity support granted to Hypo Real Estate Group is restricted from a timing perspective: The liquidity support provided by Deutsche Bundesbank, the Federal Government and a syndicate from the German financial sector will expire in December 2009 and the guarantee facility granted by the SoFFin will expire on 18 November 2009 subject to another prolongation. It should be noted that neither the SoFFin nor the syndicate from the German financial sector and the Deutsche Bundesbank with the involvement of the Federal Government have committed themselves in a legally binding form to prolong or extend the liquidity support and the guarantee facility respectively. Also for the recapitalisation measures there is no legally binding commitment by the SoFFin.

Furthermore, it should be noted that in the context of the liquidity support provided by a syndicate from the German financial sector and the Deutsche Bundesbank the vast majority of the available assets of the Issuer has been pledged to third parties and, thus, in case of insolvency of the Issuer those assets may not be available for unsecured creditors of the Issuer including the Holders of the Notes.

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.

Risks arise from the fact that due to existing uncertainties and incalculable factors, it is impossible at present to predict the further development of the crisis on the capital and financial markets which means that it is also impossible to make a reliable estimate of future overall conditions on the markets. The main effects and risks relating to the net assets, financial position and results of operations of the Issuer and of Hypo Real Estate Group, apart from the risk of threatening the existence, can be divided into risk factors relating to the development in earnings, the development in assets and the development in the financial position. In relation to all of these categories there are uncertainties that could have a negative impact on the Issuer's ability to perform its obligations under the Notes.

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.
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 is 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 be able to reinvest on less favourable conditions as compared to the original investment.
Risk of Early Redemption	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.
Subordinated Notes of the Issuer	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.
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 or other jurisdictions.
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).
Risks in connection with the Applicability of the German Bond Act (<i>Schuldverschreibungsgesetz</i>)	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.
Fixed Rate 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.
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.
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.
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 (**risk of total loss**). 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 (**risk of total loss**). 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 re-

invest 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 Hypo Real Estate Bank for the financial years ended 31 December 2007 and 31 December 2008 as well as of the Issuer for the first half-year ended 30 June 2009 were KPMG. For the financial year ended 31 December 2008 the independent auditors of DEPFA Deutsche Pfandbriefbank were KPMG.
--------------------	--

Information about the Issuer	The Issuer acts under its legal name “Deutsche Pfandbriefbank AG”.
------------------------------	--

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. In addition, Hypo Real Estate Holding sold and transferred all shares in its subsidiary Hypo Real Estate Systems GmbH to the Issuer on 30 June 2009.

The registered office of the Issuer is located at Von-der-Tann-Straße 2, 80539 Munich, 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).
---	---

As an outcome of the current realignment of Hypo Real Estate Group, Hypo Real Estate Group’s strategic assets and new business in commercial real estate and public finance will be 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 Group Financial Statements 2008 relating to Hypo Real Estate Bank and DEPFA Deutsche Pfandbriefbank that continues to be valid for the Issuer. The Keep Well Statement does not constitute a guarantee.

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

As a consequence of the effects of the financial markets crisis on Hypo Real Estate Group measures have been taken to assure the liquidity of Hypo Real Estate Group and of the Issuer. In connection with the financial support to Hypo Real Estate Group granted by a syndicate from the German financial sector and the Deutsche Bundesbank and involving the Federal Government, Hypo Real Estate Holding and the major subsidiaries granted security over available assets in an amount of approximately Euro 60 billion (as of 30 September 2008) to the collateral trustees of the lenders. Hypo Real Estate Bank passed the greater part of the means funded in the described manner by way of intercompany loans over to DEPFA.

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

Hypo Real Estate Group is in the process of strategic realignment and restructuring of its business. Part of this reorganisation is 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. As another outcome of this latest reorganisation, it is intended that Hypo Real Estate Group's strategic assets and new business in commercial real estate and public finance will be concentrated within the Issuer.

Business Overview

The Issuer concentrates on commercial real estate business and on public sector financing business and will in the future focus on Pfandbrief-eligible business in Germany and other selected European countries in these fields. It should be noted that the business model is subject to review by 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.

Following the strategic reorganisation of Hypo Real Estate Group, the Issuer will focus on investment loans in the commercial real estate business.

The Issuer continues to conduct the public sector financing business of DEPFA Deutsche Pfandbriefbank and of Hypo Real Estate Bank.

The corporate center reflects among other things the contributions to earnings made by the non-strategic portfolios such as the CDO portfolio and by a Hypo Real Estate Group internal guarantee as well as the expenses of significant core functions. In addition, the corporate center includes the expenses for the liquidity support and certain administrative expenses of backoffice divisions.

In relation to its funding, a syndicate from the German financial sector, the Deutsche Bundesbank and the Federal Government provided Hypo Real Estate Group with a liquidity facility of originally Euro 50 billion in order to continue to ensure the refinancing of the Hypo Real Estate Group until December 2009. Above and beyond this, the SoFFin also committed itself to provide the Issuer with a guarantee facility totalling Euro 52 billion until November 2009 at the date of this Base Prospectus.

The Issuer is entitled to use the guarantees provided by the SoFFin to secure debt securities that it issues, and thereby ensure the refinancing of the entire Hypo Real Estate Group. Apart from these state aid measures, the

Issuer has only to a very limited extent been able to raise liquidity on the capital markets in the first half-year 2009.

Trend Information

The Issuer is assuming that it will be a going concern and will continue in operation under certain conditions which include external and internal factors. One factor is that the Issuer will receive further essential liquidity support from the SoFFin with respect to both timing and total volume and the necessary capital support from the SoFFin to strengthen its capital base.

As at 28 March 2009, SoFFin confirmed in writing to Hypo Real Estate Holding and the Issuer, that it intends to take stabilising measures for the benefit of Hypo Real Estate Group in order to stabilise the financial market, in particular by way of ensuring an adequate recapitalisation of Hypo Real Estate Holding subject to the acquisition of complete control and by issuing further guarantees in favour of obligations of the Issuer. The declaration of intent does not constitute a legally binding commitment by the SoFFin.

A precondition for the intended recapitalisation of Hypo Real Estate Holding by the SoFFin is the acquisition of complete control over Hypo Real Estate Holding and, thus, over the Issuer as the wholly-owned subsidiary of Hypo Real Estate Holding by either the SoFFin or the Federal Government. Taking into account that as a legal requirement guarantees granted by the SoFFin are as a matter of principle subject to the availability of an adequate core capital of the applicant, the acquisition of the complete control as a condition for the recapitalisation might also have an impact on the guarantee facility provided to the Issuer by the SoFFin.

It is currently impossible to predict the further development of the crisis on the capital and financial markets and therefore to make a reliable estimate of future overall conditions on the markets. Due to the effects of the crisis on the financial markets it is currently possible that the Issuer will have to cope with significant uncertainties relating to the results of its operations, assets and financial position. The uncertainties are related to the development in earnings, development in assets and development in the financial position of the Issuer.

The results for 2009 will be considerably burdened by the costs of the liquidity support measures and the costs incurred in connection with the strategic refocusing and restructuring of Hypo Real Estate Group, and further significant impairments to receivables and securities expected as a result of the economic downturn. As at the date of the Base Prospectus, the Issuer does not envisage a return to profitability before 2012. On the basis of combined figures, there has been a pre-tax loss in the first half-year 2009 amounting to Euro 1,061 million (compared to a pre-tax loss amounting to Euro 12 million in the first half-year 2008), which mainly results from significant impairments on real estate loans and advances and other assets. Also with respect to the rest of the financial year, the Issuer expects significant impairments and as a consequence a negative result. The Issuer will therefore be reliant on additional measures increasing equity capital.

Major Shareholders

The Issuer is wholly-owned by Hypo Real Estate Holding. The shares of Hypo Real Estate Bank and DEPFA Deutsche Pfandbriefbank and, thus, the shares of the Issuer have been pledged to the Federal Republic of Germany.

Historical Financial Information

As at 31 December 2008, the balance sheet total of Hypo Real Estate Bank amounted to approximately Euro 197.9 billion and the pre-tax result amounted to approximately Euro -2,770 million. As at 31 December 2008, the balance sheet total of DEPFA Deutsche Pfandbriefbank amounted to approximately Euro 54.1 billion and the pre-tax result amounted to approximately Euro -9 million. On the basis of combined figures, the balance

sheet total of the Issuer was reduced to approximately Euro 229.2 billion as at 30 June 2009 compared to approximately Euro 241.8 billion as at 31 December 2008 and the pre-tax result amounted to approximately Euro -1,061 million as at 30 June 2009 compared to approximately Euro -12 million as at 30 June 2008.

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 interim financial information has been published (30 June 2009).

Summary of the Description of Hypo Real Estate Group

Statutory Auditors

For the financial year ended 31 December 2007 and 31 December 2008 and for the first half-year ended 30 June 2009, 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 registered in the commercial register (*Handelsregister*) in Munich under No. HRB 149393.

Hypo Real Estate Holding was established as a new company by way of a spin-off from HVB AG. A major event in the company history of Hypo Real Estate Holding was the acquisition of DEPFA on 2 October 2007. 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 Unsöldstraße 2, 80538 Munich, Germany. Its telephone number is +49 89 20 30 07 0.

Structure of Hypo Real Estate Group

Hypo Real Estate Group operates its business in the segments: "Commercial Real Estate", "Public Sector & Infrastructure Finance", "Capital Markets & Asset Management" and "Corporate Center".

- The "Commercial Real Estate" segment mainly comprises the Issuer's commercial real estate financing operations.
- The "Public Sector & Infrastructure Finance" segment mainly comprises the public sector finance business of DEPFA Group and, after the merger of DEPFA Deutsche Pfandbriefbank into Hypo Real Estate Bank, of the Issuer on the one hand and the infrastructure finance business which is pooled in DEPFA Group on the other hand.
- The "Capital Markets & Asset Management" segment comprises activities which are related to the capital market as well as asset management for real estate secondary products offered by DEPFA Group.
- The "Corporate Center" segment includes, amongst other things, the contributions to earnings made by the non-strategic portfolios such as the CDO portfolio. It also includes contributions to earnings from Hypo Real Estate Holding.

Measures for Stabilising Hypo Real Estate Group and Impact on the

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.

In order to continue to ensure the refinancing of Hypo Real Estate Group, a syndicate from the German financial sector, the Deutsche Bundesbank and the Federal Government provided Hypo Real Estate Group with a liquidity facility of originally Euro 50 billion until December 2009. Above and beyond this, the SoFFin also committed itself to provide the Issuer with a guarantee facility totalling Euro 52 billion until November 2009. Neither the syndicate from the German financial sector, the Deutsche Bundesbank and the Federal Government nor the SoFFin committed themselves in a legally binding form to prolong the liquidity facilities and guarantee facility respectively currently granted.

On 28 March 2009, the SoFFin confirmed in writing in a “declaration of intent” to Hypo Real Estate Holding and the Issuer that it intends to take stabilisation measures for the benefit of Hypo Real Estate Group in order to stabilise the financial market, in particular by way of ensuring an adequate recapitalisation of Hypo Real Estate Holding subject to the acquisition of complete control and by way of issuing further guarantees in favour of obligations of the Issuer. The declaration of intent does not constitute a legally binding commitment of the SoFFin. It should be noted that the business model is subject to review by 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.

The Management Boards of Hypo Real Estate Holding and of the Issuer have agreed to the SoFFin’s transaction plan to implement the recapitalisation and to acquire complete control over Hypo Real Estate Holding and have committed themselves for the benefit of the SoFFin, subject to the extent permitted under the stock corporation law, to take the steps required in each case for its implementation.

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. 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*). The SoFFin now intends to require the remaining minority shareholders to transfer their shares to the SoFFin against appropriate settlement payment (squeeze-out).

Together with the SoFFin, Hypo Real Estate Group is considering the possibility of transferring inter alia parts of its real estate loans, which are either problematic or non-Pfandbrief eligible and certain parts of its other non-strategic portfolios to a deconsolidated environment, yet to be established (*Abwicklungsanstalt*).

The restructuring plan of Hypo Real Estate Group has been notified to the European Commission on 1 April 2009 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. In its final decision, the European Commission may impose certain conditions, e.g. relating to the reduction of the balance sheet. 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.
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 intended result of the strategic restructuring is to position Hypo Real Estate Group as a specialist real estate and public sector financier focusing on Europe and in particular on Germany with Pfandbrief-based refinancing. It is planned to reduce the structural cost base and to improve the balance sheet structure and risk profile. The structure of Hypo Real Estate Group is to be further simplified and it is intended to reduce the number of locations by 26 to nine locations and staff by a total of approximately 1,000 employees worldwide by the year 2013 which will also affect the Issuer. The social plan applying to the majority of staff in Germany has already been agreed. A number of measures of restructuring and strategic realignment have already been implemented or initiated in the first half of 2009.
Overview of Business and Strategy of Hypo Real Estate Group	As a consequence of its strategic reorganisation, Hypo Real Estate Group has developed a new corporate concept. The key objective behind this is that Hypo Real Estate Group intends to be a reliable player on the market. In order to meet this objective, Hypo Real Estate Group intends to initially write moderate volumes of new business in the new core operating segments of “Commercial Real Estate” and “Public Sector Finance” and to consolidate the existing portfolio. In the field of new business, Hypo Real Estate Group will in future focus on a conservative risk profile and aims to achieve a conservative balance sheet structure; this, unlike the situation in the past, will rely only to a limited extent on unsecured refinancing on the interbank market. The new business model will focus on refinancing by means of the German Pfandbrief.
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. In the first half-year 2009, Hypo Real Estate Group made a pre-tax loss amounting to approximately Euro 1,070 million, mainly resulting from significant impairments on real estate loans and other assets which increased due to the significantly worsened macro-economic situation and the deteriorated situation on the commercial real estate markets. As at the date of the Base Prospectus, it is not expected that Hypo Real Estate Group will make profits before 2012.
Major Shareholders of Hypo Real Estate Holding	Since 8 June 2009, the SoFFin has held a stake of 90 per cent. in the share capital of Hypo Real Estate Holding and intends to require the remaining minority shareholders to transfer their shares to it by way of squeeze-out.
Historical Financial Information of Hypo Real Estate Group	As at 31 December 2008, the balance sheet total of Hypo Real Estate Group amounted to approximately Euro 419.7 billion and the pre-tax result amounted to approximately Euro –5,375 million. As at 30 June 2009, the balance sheet total of Hypo Real Estate Group amounted to approximately Euro 386.4 billion and the pre-tax result amounted to approximately Euro -1,070 million.
Legal and Arbitration Proceedings	Among other ongoing proceedings, claims are being made on the grounds of alleged misconduct regarding information in connection with the CDO impairment requirement and the ad-hoc press release dated 15 January 2008 on the one hand and also – to a certain extent – the liquidity situation of DEPFA on the other.
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 interim financial information has been published (30 June 2009).

3. SUMMARY OF THE DESCRIPTION OF THE NOTES

Currencies	Subject to any applicable legal or regulatory restrictions, notably the Pfandbrief Act (<i>Pfandbriefgesetz</i>), 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 (<i>Hypothek-empfangbriefe</i>) or Public Pfandbriefe (<i>Öffentliche Pfandbriefe</i>). Mortgage and Public Pfandbriefe constitute recourse obligations of the Issuer. They are secured or “covered” by separate pools of mortgage loans (in the case of Mortgage Pfandbriefe (<i>Hypothekempfangbriefe</i>)) or public sector loans (in the case of Public Pfandbriefe (<i>Öffentliche Pfandbriefe</i>)). 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	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 Fiscal 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.

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.

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.
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.
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 require-

	ments.
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 of the redemption amount specified in or as determined pursuant to the provisions of the applicable Final Terms.</p>
Credit Linked Notes	<p>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.</p>
Commodity Linked Notes	<p>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).</p>
FX Linked Notes	<p>Payments (whether in respect of principal and/or interest) in respect of FX Linked Instruments are linked to a variable foreign currency exchange rate.</p>
Dual Currency Notes	<p>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).</p>
Zero Coupon Notes	<p>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.</p>
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	<p>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.</p>
Status of the Notes	<p>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 Is-</p>

suer. The Pfandbriefe will constitute unsubordinated obligations ranking pari passu among themselves and (i) in the case of Public Pfandbriefe (*Öffentliche Pfandbriefe*) at least pari passu with all other obligations of the Issuer under Public Pfandbriefe (*Öffentliche Pfandbriefe*) and (ii) in the case of Mortgage Pfandbriefe (*Hypothekendarlehen*) at least pari passu with all other obligations of the Issuer under Mortgage Pfandbriefe (*Hypothekendarlehen*). Pfandbriefe are covered, however, by separate pools of public sector loans (in the case of Public Pfandbriefe (*Öffentliche Pfandbriefe*)) or mortgage loans (in the case of Mortgage Pfandbriefe (*Hypothekendarlehen*)). 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 Bayerische Hypo- und Vereinsbank AG 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 Landesbank Baden-Württemberg Morgan Stanley & Co. International plc The Royal Bank of Scotland plc
Fiscal and Paying Agent	Citibank N.A., London
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 50,000,000,000 (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). 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	<p>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.</p> <p>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.</p>
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 (<i>Wertpapierprospektgesetz</i>) has only been sought from the <i>Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht</i> 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/Admission to a Regulated Market	Application has been made to the Luxembourg Stock Exchange and the Frankfurt Stock 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

Kreditrisiko	Kreditrisiko beschreibt das Risiko des Wertverlustes beziehungsweise des teilweisen oder vollständigen Ausfalls einer Forderung, verursacht durch Ausfall oder Bonitätsverschlechterung eines Geschäftspartners (Adressenrisiko). Das Kreditrisiko umfasst auch das Kontrahenten-, Emittenten- und Länderrisiko.
Marktrisiko	Marktrisiko beschreibt das Risiko eines Wertverlustes aufgrund der Schwankung der Marktpreise von Finanzinstrumenten. Hauptsächlich unterliegen die Geschäfte der Emittentin den Risikoarten allgemeines Zinsänderungsrisiko, Wechselkursrisiko und Credit-Spread-Risiko.
Marktliquiditätsrisiko / Liquiditätsrisiko	<p>Beim Liquiditätsrisiko wird zwischen Marktliquiditätsrisiken, kurzfristigen Liquiditätsrisiken und Risiken aus der langfristigen Refinanzierungsstruktur unterschieden.</p> <p>Das Marktliquiditätsrisiko beinhaltet das Risiko, Positionen nicht zu den mit internen Bewertungsmodellen ermittelten Preisen veräußern zu können, oder dass gar kein Markt für die Positionen existiert.</p> <p>Liquiditätsrisiko ist das Risiko, bestehenden oder zukünftigen Zahlungsverpflichtungen nach Umfang und zeitlicher Struktur nicht uneingeschränkt bzw. nicht fristgerecht nachkommen zu können. Das Liquiditätsrisiko ist derzeit eines der entscheidenden Risiken für die Unternehmensfortführung (Going Concern) der Hypo Real Estate Holding AG (“Hypo Real Estate Holding”) und ihrer Tochtergesellschaften, welche unter anderem die Emittentin umfassen (zusammen die “Hypo Real Estate Group”).</p>
Operationales Risiko	Die Hypo Real Estate Group definiert operationales Risiko als die Gefahr von Verlusten, verursacht durch fehlerhafte Prozesse, menschliche Fehler, Technologieversagen oder externe Ereignisse. Die wesentlichen operationalen Risiken der Hypo Real Estate Group sind Personal- und Technologierisiken sowie Risiken, die als Folge der Restrukturierung der Hypo Real Estate Group entstehen, wie z.B. Risiken aus der Abhängigkeit von Schlüsselpersonen und Technologierisiken aus der Vielzahl der Buchungssysteme, die derzeit in einer einzelnen IT-Plattform konsolidiert werden. Die Definition von operationalem Risiko beinhaltet rechtliche Risiken, schließt jedoch

strategische und Reputationsrisiken aus.

Hinsichtlich der Kontrolle von Rechtsrisiken liegt bei der Hypo Real Estate Group ein besonderer Fokus auf den Kategorien Vertragsrisiken, Rechtssprechungsrisiken und Rechtsrisiken des Finanzierungsobjektes. Rechtsrisiken sind auch mit der Beteiligung der Emittentin und Hypo Real Estate Group in Gerichtsverfahren verbunden.

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. Die Konditionen des Rettungspaketes für die Emittentin und für die Hypo Real Estate Group werden die Ertragslage belasten, da die Aufwendungen für die durch ein Konsortium aus dem deutschen Finanzsektor und der Deutschen Bundesbank und dem SoFFin zur Verfügung gestellten Kredite und Liquiditätslinien beträchtlich höher sind als im Fall der bisherigen Refinanzierung.
Risiken in Bezug auf Beteiligungen und Immobilienbestand	Ein Risiko besteht zudem im Hinblick auf die Beteiligungen und den Immobilienbestand der Hypo Real Estate Group. Diese Risiken sind verbunden mit potentiellen Verlusten aus investiertem Eigenkapital oder dem Immobilienbestand oder potentiellen Haftungsverbindlichkeiten in Bezug auf diese Investments.
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 die derzeitige Krise auf den internationalen Finanzmärkten	<p>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.</p> <p>Darüber hinaus hat sich das globale Wirtschaftswachstum in den großen Volkswirtschaften, insbesondere in den Vereinigten Staaten von Amerika, im Jahr 2008 weiter verlangsamt, da das Unternehmer- und Verbrauchervertrauen weiter nachgelassen hat. Seit September 2008 haben die Spannungen an den Finanzmärkten verstärkt vom Finanzsektor auf die Realwirtschaft übergegriffen und eine Rezession in der Volkswirtschaft vieler Länder, einschließlich Deutschland, dem wichtigsten Markt der Emittentin, ausgelöst. In einigen Ländern sind die Geschäftsaktivitäten in zahlreichen Bereichen der Wirtschaft und Regionen stark zurückgegangen. Es ist schwer vorherzusagen, wie lange diese Bedingungen andauern werden und in welchem Ausmaß die Vermögenswerte und die Geschäftstätigkeit der Emittentin und der Hypo Real Estate Group negativ beeinflusst werden.</p> <p>Zudem ist es nicht möglich vorherzusagen, welche strukturellen und regulatorischen Änderungen die derzeitigen Marktbedingungen zur Folge haben werden oder ob sich solche Änderungen wesentlich negativ auf die Emittentin und die Hypo Real Estate Group auswirken werden. Falls sich die derzeitigen Marktbedingungen und Marktumstände weiter verschlechtern, oder über einen längeren Zeitraum andauern, könnte dies zu einem Rückgang der zur Verfügung stehenden Refinanzierungsmöglichkeiten und der Kreditqualität sowie zu einem Anstieg von Ausfällen und notleidenden Krediten führen, was negative Auswirkungen auf das Rating, das Geschäft und die Ertragslage der Emittentin und der Hypo Real Estate Group haben kann.</p>
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 verursa-

chen, wenn die ergriffenen Maßnahmen nicht erfolgreich sind.

Die Unternehmensfortführung (Going Concern) der Emittentin und der Hypo Real Estate Group ist davon abhängig, dass der Emittentin und der Hypo Real Estate Group in ausreichendem Umfang Eigenkapital zur Einhaltung von aufsichtsrechtlichen Eigenmittelanforderungen sowie zur Vermeidung einer nachhaltigen Überschuldungssituation zur Verfügung gestellt wird. Um eine Insolvenz aufgrund der Zahlungsunfähigkeit der Emittentin oder anderer Einheiten der Hypo Real Estate Group abzuwenden, ist externe Unterstützung durch Liquiditätshilfen notwendig. Diese Liquiditätshilfe muss solange zur Verfügung stehen, bis die Emittentin und die Hypo Real Estate Group sich wieder eigenständig am Geld- oder Kapitalmarkt in ausreichendem Umfang Liquidität beschaffen können und bis die beschriebenen Restrukturierungsmaßnahmen planmäßig umgesetzt sind. Der Fortbestand der Emittentin und der Hypo Real Estate Group ist auch davon abhängig, dass die zuständigen Behörden keine aufsichtsrechtlichen Maßnahmen ergreifen werden sowie keine rechtlichen Vorbehalte (insbesondere EU-Verfahren) erfolgreich geltend gemacht werden.

Der Restrukturierungsplan der Hypo Real Estate Group wurde an die Europäischen Kommission im April 2009 notifiziert. In ihrer Entscheidung kann die Europäische Kommission bestimmte Auflagen verhängen, z.B. dass die Bilanzsumme zu reduzieren ist. Falls die Europäische Kommission 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.

Anleger sollten beachten, dass die der Hypo Real Estate Group gewährte Liquiditätsunterstützung zeitlich befristet ist: Vorbehaltlich einer weiteren Verlängerung werden die Liquiditätsunterstützung, die von der Deutschen Bundesbank, der Bundesregierung und einem Konsortium aus dem deutschen Finanzsektor gewährt wird, im Dezember 2009 und die vom SoFFin gewährte Garantiefazilität am 18. November 2009 auslaufen. Es sollte beachtet werden, dass sich weder der SoFFin noch das Konsortium aus dem deutschen Finanzsektor und der Deutschen Bundesbank mit Beteiligung der Bundesregierung rechtlich verbindlich verpflichtet haben, die Liquiditätsunterstützung bzw. die Garantien zu verlängern oder auszudehnen. Auch im Hinblick auf die Rekapitalisierungsmaßnahmen besteht keine rechtlich bindende Verpflichtung seitens des SoFFin.

Darüber hinaus sollte beachtet werden, dass im Zusammenhang mit den von einem Konsortium aus dem deutschen Finanzsektor und der Deutschen Bundesbank gewährten Liquiditätsmaßnahmen die große Mehrheit der frei verfügbaren Vermögenswerte der Emittentin an Dritte verpfändet wurde und daher im Fall der Insolvenz der Emittentin diese Vermögenswerte Gläubigern unbesicherter Forderungen gegen die Emittentin einschließlich der Gläubiger der Schuldverschreibungen möglicherweise nicht zur Verfügung stehen.

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.

Risiken entstehen durch die Tatsache, dass es aufgrund von bestehenden Unsicherheiten und Unwägbarkeiten hinsichtlich des weiteren Verlaufs der Krise an den Kapital- und Finanzmärkten nicht möglich ist, eine verlässliche Einschätzung der zukünftigen Rahmenbedingungen der Märkte abzugeben. Die größten Auswirkungen beziehungsweise Risiken auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittentin und der Hypo Real Estate Group, abgesehen von dem Risiko der Bestandsgefährdung, können eingeteilt werden in Risikofaktoren in Bezug auf die Entwicklung der Ertragslage, die Entwicklung der Vermögenslage und die Entwicklung der Finanzlage. In Bezug auf alle diese Kategorien bestehen Unsicherheiten, die einen negativen Einfluss auf die Fähigkeit der Emittentin, ihre Verpflichtungen aus den Schuldverschreibungen zu erfüllen, haben könnten.

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 Performance der Schuldverschreibungen unter den wechselnden Bedingungen, die resultierenden Wertveränderungen der Schuldverschreibungen sowie die Auswirkungen einer solchen Anlage auf ihr Gesamtportfolio einzuschätzen.
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 Schuldver-	Die Emissionsbedingungen der Schuldverschreibungen können die Anwendbarkeit des Schuldverschreibungsgesetzes vom 31. Juli 2009 vorsehen. In diesem Fall kön-

schreibungsgesetzes	nen 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.
Festverzinsliche Schuldverschreibungen	Gläubiger festverzinslicher Schuldverschreibungen sind dem Risiko eines Kursrückgangs infolge einer Änderung des Marktzinses 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.
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 Referenzzinssatz basierenden Zinssatz wie dem EURIBOR (<i>Euro Interbank Offered Rate</i>) oder dem LIBOR (<i>London Interbank Offered Rate</i>) 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.
Nullkupon-Schuldverschreibungen	Gläubiger von Nullkupon-Schuldverschreibungen sind dem Risiko eines Kursrückgangs infolge einer Änderung des Marktzinses ausgesetzt. Die Preise von Nullkupon-Schuldverschreibungen unterliegen einer größeren Volatilität als die Preise festverzinslicher Schuldverschreibungen und reagieren wahrscheinlich stärker auf Veränderungen des Marktzinses 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

ten 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 Redemption Notes)

Gläubiger von Schuldverschreibungen mit bestimmter Zielrückzahlung (Target Redemption Notes) sind im Fall der automatischen Rückzahlung dem Wiederanlagerisiko 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 Hypo Real Estate Bank für das am 31. Dezember 2007 und das am 31. Dezember 2008 beendete Geschäftsjahr sowie der Emittentin für das am 30. Juni 2009 beendete erste Halbjahr waren KPMG.
Die unabhängigen Wirtschaftsprüfer der DEPFA Deutsche Pfandbriefbank für das am 31. Dezember 2008 beendete Geschäftsjahr waren KPMG.

Informationen über die Emittentin Die Emittentin handelt unter der Firma „Deutsche Pfandbriefbank AG“.

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. Zudem hat die Hypo Real Estate Holding der Emittentin ihre Tochtergesellschaft Hypo Real Estate Systems GmbH am 30. Juni 2009 verkauft und übertragen.

Der eingetragene Geschäftssitz der Gesellschaft ist Von-der-Tann-Straße 2, 80539 München, 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; DEPFA zusammen mit ihren Tochtergesellschaften, die „DEPFA Group“) und die Emittentin (einschließlich ihrer Tochtergesellschaften, verbundenen Unternehmen und Beteiligungsunternehmen).

Als Folge der derzeitigen Neuausrichtung der Hypo Real Estate Group werden 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 2008 der Hypo Real Estate Group in Bezug auf die Hypo Real Estate Bank und DEPFA Deutsche Pfandbriefbank veröffentlicht wurde und die für die Emittentin wirksam bleibt. Die Patronatserklärung stellt keine Garantie dar.

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

Als Folge der Auswirkungen der Finanzmarktkrise auf die Hypo Real Estate Group wurden Maßnahmen ergriffen, um die Liquidität der Hypo Real Estate Group und der Emittentin sicherzustellen. Im Zusammenhang mit der finanziellen Unterstützung der Hypo Real Estate Group durch ein Konsortium aus dem deutschen Finanzsektor und der Deutschen Bundesbank unter Beteiligung der Bundesregierung haben die Hypo Real Estate Holding und ihre wesentlichen Tochtergesellschaften frei verfügbare Vermögenswerte im Gesamtwert von Euro 60 Milliarden (zum 30. September 2008) an den Sicherheitstreuhänder der Kreditgeber verpfändet. Die Hypo Real Estate Bank hat den größten Teil der beschriebenen Liquiditätshilfen durch konzerninterne Kredite an die DEPFA weitergeleitet.

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

Die Hypo Real Estate Group befindet sich in einem Prozess der strategischen Neuausrichtung und der Restrukturierung ihres Geschäfts. Teil dieser Neuausrichtung ist 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 Emittentin verschmolzen und somit die Emittentin als Kernbank innerhalb der Hypo Real Estate Group etabliert. Zum selben Zeitpunkt wurde der Name der Emittentin geändert. Als weitere Folge der Neuausrichtung ist es beabsichtigt, die strategischen Vermögenswerte der Hypo Real Estate Group und das Neugeschäft in der gewerblichen Immobilienfinanzierung und der Staatsfinanzierung bei der Emittentin zu konzentrieren.

Geschäftsüberblick

Die Emittentin konzentriert sich auf das gewerbliche Immobilienfinanzierungsgeschäft und das Staatsfinanzierungsgeschäft und wird sich künftig auf pfandbrieffähiges Geschäft in Deutschland und anderen ausgewählten europäischen Ländern in diesen Geschäftsfeldern konzentrieren. Es ist zu beachten, dass das Geschäftsmodell derzeit von dem SoFFin und der Europäischen Kommission überprüft wird und aufgrund von Auflagen, welche als Folge der Überprüfung verhängt werden können, gegebenenfalls angepasst werden muss.

Nach der strategischen Neuausrichtung der Hypo Real Estate Group, wird sich die Emittentin im gewerblichen Immobiliengeschäft auf die Finanzierung von Bestandsimmobilien (investment loans) konzentrieren.

Die Emittentin betreibt das Staatsfinanzierungsgeschäft der DEPFA Deutsche Pfandbriefbank und der Hypo Real Estate Bank weiter.

Im Corporate Center sind unter anderem die Ergebnisbeiträge aufgrund von nicht-strategischen Portfolien, wie dem CDO-Portfolio, und aufgrund einer Hypo Real Estate Group internen Garantie sowie die Aufwendungen wesentlicher Kernfunktionen dargestellt. Darüber hinaus beinhaltet das Corporate Center die Aufwendungen für die Liquiditätsunterstützungen und bestimmte Verwaltungsaufwendungen der Backoffice-Bereiche.

Im Hinblick auf die Refinanzierung, hat ein Konsortium aus dem deutschen Finanzsektor, der Deutschen Bundesbank und der Bundesregierung der Hypo Real Estate Group bis Dezember 2009 einen Liquiditätsrahmen in Höhe von ursprünglich Euro 50 Milliarden zur Verfügung gestellt, um die Refinanzierung der Hypo Real Estate Group weiterhin zu gewährleisten. Darüber hinaus hat sich der SoFFin verpflichtet, der Emittentin einen Garantierahmen von, zum Zeitpunkt des Datums des Basisprospekts, Euro 52 Milliarden bis November 2009 zur Verfügung zu stellen.

Die Emittentin ist berechtigt, die von dem SoFFin zur Verfügung gestellten Garantien zu nutzen, um von ihr emittierte Schuldverschreibungen zu sichern, und auf diese Weise die Refinanzierung der gesamten Hypo Real Estate Group sicherzustellen. Abgesehen von diesen staatlich geförderten Maßnahmen, konnte die Emittentin im ersten Halbjahr 2009 nur in einem sehr geringen Maße eigenständig Liquidität am Markt aufnehmen.

Trend Informationen

Die Emittentin geht unter bestimmten Voraussetzungen, welche exogene und endogene Faktoren umfassen, von einer Fortführung ihrer Tätigkeit aus. Einer dieser Fak-

toren ist, dass die Emittentin sowohl in zeitlicher Hinsicht als auch im Gesamtvolumen notwendige weitere Liquiditätsunterstützungen seitens des SoFFin und notwendige Kapitalhilfen zur Stärkung der Kapitalbasis durch den SoFFin erhält

Mit Datum vom 28. März 2009 hat der SoFFin der Hypo Real Estate Holding und der Emittentin schriftlich bestätigt, dass er beabsichtigt, Stabilisierungsmaßnahmen zugunsten der Hypo Real Estate Group zu ergreifen, um den Finanzmarkt zu stabilisieren, im Fall der Hypo Real Estate Holding, vorbehaltlich des Erwerbs der vollständigen Kontrolle, insbesondere in Form einer angemessenen Rekapitalisierung und im Fall der Emittentin insbesondere in Form der Übernahme von Garantien für Verbindlichkeiten der Emittentin. Die schriftliche Bestätigung stellt keine rechtlich verbindliche Verpflichtung des SoFFin dar.

Voraussetzung für die beabsichtigte Rekapitalisierung der Hypo Real Estate Holding durch den SoFFin ist der Erwerb der vollständigen Kontrolle durch den SoFFin oder den Bund über die Hypo Real Estate Holding und damit der Emittentin als 100%iges Tochterunternehmen der Hypo Real Estate Holding. Wenn man berücksichtigt, dass die Garantievergabe durch den SoFFin aufgrund von gesetzlichen Vorgaben grundsätzlich an das Vorhandensein von angemessenen Eigenmitteln des Antragstellers gebunden ist, kann die vollständige Übernahme der Kontrolle und damit die Rekapitalisierung auch Auswirkungen auf die Garantiefähigkeit haben, welche der SoFFin der Emittentin gewährt.

Derzeit ist es nicht möglich, die künftigen Entwicklungen der Krise an den Kapital- und Finanzmärkten abzuschätzen und eine verlässliche Einschätzung der Rahmenbedingungen der Märkte zu treffen. Aufgrund der Auswirkungen der Krise an den Finanzmärkten ist es derzeit möglich, dass die Emittentin signifikante Unsicherheiten in Bezug auf ihre Erfolgs-, Vermögens- und Ertragslage bewältigen wird müssen. Die Unsicherheiten beziehen sich auf die Entwicklung der Ertragslage, die Entwicklung der Vermögenslage und die Entwicklung der Finanzlage der Emittentin.

Das Ergebnis des Jahres 2009 wird durch die Aufwendungen für die Liquiditätsunterstützungen, Aufwendungen im Zusammenhang mit der strategischen Neuausrichtung und Restrukturierung der Hypo Real Estate Group und aufgrund der im Zuge des wirtschaftlichen Abschwungs zu erwartenden weiteren Abschreibungen auf Forderungen und Wertpapiere deutlich belastet sein. Zum Zeitpunkt des Datums des Basisprospekts geht die Emittentin nicht davon aus, dass sie vor 2012 wieder in die Gewinnzone zurückkehrt. Unter Zugrundelegung kombinierter Zahlen war das Ergebnis vor Steuern im ersten Halbjahr 2009 mit Euro -1.061 Millionen negativ, nach einem Verlust von Euro 12 Millionen im ersten Halbjahr 2008, was vor allem auf signifikante Wertberichtigungen auf Immobilienkreditengagements und Inanspruchnahmen daraus sowie andere Vermögenswerte zurückzuführen ist. Auch für den Rest des Jahres rechnet die Emittentin mit signifikanten Wertberichtigungen und folglich mit einem negativen Ergebnis. Die Emittentin wird daher auf zusätzliche Kapitalerhöhungen angewiesen sein.

Hauptaktionäre

Die Emittentin befindet sich im vollständigen Eigentum der Hypo Real Estate Holding. Die Aktien der Hypo Real Estate Bank und der DEPFA Deutsche Pfandbriefbank und damit die Aktien der Emittentin wurden an die Bundesrepublik Deutschland verpfändet.

Historische Finanzinformationen

Am 31. Dezember 2008 betrug die Bilanzsumme der Hypo Real Estate Bank ca. Euro 197,9 Milliarden und das Ergebnis vor Steuern ca. Euro -2.770 Millionen. Am 31. Dezember 2008 betrug die Bilanzsumme der DEPFA Deutsche Pfandbriefbank ca. Euro 54,1 Milliarden und das Ergebnis vor Steuern ca. Euro -9 Millionen. Unter Zugrundelegung kombinierter Zahlen reduzierte sich die Bilanzsumme der Emittentin auf ca. Euro 229,2 Milliarden am 30. Juni 2009 verglichen mit ca. Euro 241,8 Milliarden am 31. Dezember 2008. Ebenfalls unter Zugrundelegung kombinierter Zahlen betrug das Ergebnis vor Steuern ca. Euro -1.061 Millionen am 30. Juni 2009 verglichen mit ca. Euro -12 Millionen am 30. Juni 2008.

Wesentliche Änderung der Finanz-

Seit dem Ende des Stichtags, für den die letzten Zwischenfinanzinformationen veröf-

lage der Emittentin fentlicht wurden (30. Juni 2009), bis zum Datum der Erstellung dieses Basisprospekts haben sich keine wesentlichen Änderungen der Finanzlage der Emittentin ereignet.

Zusammenfassung der Beschreibung der Hypo Real Estate Group

Gesetzliche Wirtschaftsprüfer Die unabhängigen Wirtschaftsprüfer der Hypo Real Estate Group für das am 31. Dezember 2007 und das am 31. Dezember 2008 beendete Geschäftsjahr sowie für das zum 30. Juni 2009 beendete erste Halbjahr 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.

Die Hypo Real Estate Holding wurde als neue Gesellschaft durch Ausgliederung von der HVB AG gegründet. Ein wesentliches Ereignis in der Geschichte der Hypo Real Estate Holding war der Erwerb der DEPFA am 2. Oktober 2007. 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 Unsöldstraße 2, 80538 München, Deutschland, Tel. +49 89 20 30 07 0.

Struktur der Hypo Real Estate Group Die Hypo Real Estate Group betreibt ihr Geschäft in den Segmenten: „Commercial Real Estate“, „Public Sector & Infrastructure Finance“, „Capital Markets & Asset Management“ und „Corporate Center“.

- Das Segment „Commercial Real Estate“ beinhaltet im Wesentlichen die gewerblichen Immobilienfinanzierungen der Emittentin.
- Der Segment „Public Sector & Infrastructure Finance“ umfasst hauptsächlich das Staatsfinanzierungsgeschäft der DEPFA Group und, nach der Verschmelzung der DEPFA Deutsche Pfandbriefbank auf die Hypo Real Estate Bank, der Emittentin auf der einen Seite, und das Infrastrukturfinanzierungsgeschäft, das in der DEPFA Group gebündelt ist, auf der anderen Seite.
- Das Segment „Capital Markets & Asset Management“ umfasst Aktivitäten in Bezug auf den Kapitalmarkt sowie das Asset Management für die von der DEPFA Group angebotenen Immobiliensekundärprodukte.
- Das Segment „Corporate Center“ erfasst unter anderem die Ergebnisbeiträge aus den nicht-strategischen Portfolien, wie dem CDO-Portfolio. Darüber hinaus reflektiert es die Ergebnisbeiträge der Hypo Real Estate Holding.

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

Um die Refinanzierung der Hypo Real Estate Group sicherzustellen, hat ein Konsortium aus dem deutschen Finanzsektor, der Deutschen Bundesbank und der Bundesregierung der Hypo Real Estate Group eine Liquiditätsfazilität bis Dezember 2009 in Höhe von ursprünglich Euro 50 Milliarden zur Verfügung gestellt. Darüber hinaus hat sich der SoFFin verpflichtet, der Emittentin einen Garantierahmen von insgesamt

Euro 52 Milliarden bis November 2009 zur Verfügung zu stellen. Weder das Konsortium aus dem deutschen Finanzsektor, der Deutschen Bundesbank und der Bundesregierung noch der SoFFin haben sich dazu rechtlich verbindlich verpflichtet, die derzeit gewährte Liquiditätsunterstützung zu verlängern.

Am 28. März 2009 hat der SoFFin der Hypo Real Estate Holding und der Emittentin schriftlich bestätigt, dass er beabsichtigt, Stabilisierungsmaßnahmen zugunsten der Hypo Real Estate Group zu ergreifen, um den Finanzmarkt zu stabilisieren, im Fall der Hypo Real Estate Holding, vorbehaltlich des Erwerbs der vollständigen Kontrolle, insbesondere in Form einer angemessenen Rekapitalisierung und im Fall der Emittentin insbesondere in Form der Übernahme von Garantien für Verbindlichkeiten. Die schriftliche Bestätigung stellt keine rechtlich verbindliche Verpflichtung des SoFFin dar. Es ist zu beachten, dass das Geschäftsmodell der Emittentin und der Hypo Real Estate Group derzeit durch den SoFFin und die Europäische Kommission überprüft wird und gegebenenfalls als Folge des Reviews aufgrund von Auflagen angepasst werden muss.

Die Vorstände der Hypo Real Estate Holding und der Emittentin haben ihr Einverständnis mit dem Transaktionsplan des SoFFin zur Umsetzung der Rekapitalisierung und des Erwerbs der vollständigen Kontrolle über die Hypo Real Estate Holding erklärt und sich im Rahmen des aktienrechtlich Zulässigen gegenüber dem SoFFin verpflichtet, die jeweils erforderlichen Schritte zur Umsetzung zu ergreifen.

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. Basierend auf dem Ausgabepreis von Euro 3 pro Aktie hat die Hypo Real Estate Holding durch diese Kapitalerhöhung Geldmittel im Wert von ungefähr Euro 2,96 Milliarden erhalten. Nach der Eintragung der Durchführung der Kapitalerhöhung im Handelsregister in München beträgt das Grundkapital der Hypo Real Estate Holding Euro 3.652.885.800 und teilt sich in 1.217.628.600 auf den Inhaber lautende Stückaktien auf. Der SoFFin beabsichtigt jetzt, von den verbliebenen Minderheitsaktionären die Übertragung ihrer Aktien an den SoFFin gegen angemessene Zahlung zu verlangen (squeeze-out).

Zusammen mit dem SoFFin prüft die Hypo Real Estate Group die Möglichkeit, unter anderem Teile ihrer Immobilienkredite, die entweder problematisch oder nicht Pfandbrief-deckungsstockfähig sind, und bestimmte Teile ihrer anderen nicht strategischen Portfolien auf eine neu zu gründende dekonsolidierte Gesellschaft (*Abwicklungsanstalt*) zu übertragen.

In Übereinstimmung mit den EG-Beihilferegeln wurde der Restrukturierungsplan bezüglich der Hypo Real Estate Group an die Europäische Kommission am 1. April 2009 notifiziert. Am 7. Mai 2009 hat die Europäische Kommission ein "förmliches Prüfverfahren" zur Vereinbarkeit des Restrukturierungsplans sowie der staatlichen Beihilfen mit dem EG-Vertrag eingeleitet. In ihrer abschließenden Entscheidung kann die Europäische Kommission bestimmte Auflagen verhängen, z.B. dass die Bilanzsumme zu reduzieren ist. Falls die Europäische Kommission 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.

Strategische Neuausrichtung der Hypo Real Estate Group

Nach einer Entscheidung des Vorstands und des Aufsichtsrats der Hypo Real Estate Holding am 19. Dezember 2008 wird angestrebt, dass die strategische Neuausrichtung im Ergebnis dazu führt, die Hypo Real Estate Group als einen spezialisierten Immobilien- und Staatsfinanzierer mit Schwerpunkt auf Europa und insbesondere Deutschland und mit pfandbriefbasierter Refinanzierung zu positionieren. Es ist geplant, die strukturelle Kostenbasis zu senken und die Bilanzstruktur und das Risiko-profil zu verbessern. Die Struktur der Hypo Real Estate Group soll weiter vereinfacht werden und es ist beabsichtigt, die Zahl der Standorte um 26 auf neun Standorte und die Zahl der Angestellten bis zum Jahr 2013 um insgesamt ungefähr 1.000 Arbeit-

	<p>nehmer weltweit zu reduzieren, wovon auch die Emittentin betroffen sein wird. Der auf die Mehrzahl der Angestellten anwendbare Sozialplan wurde bereits vereinbart. Einige Maßnahmen zur Restrukturierung und strategischen Neuausrichtung wurden in der ersten Hälfte des Jahres 2009 bereits umgesetzt oder begonnen.</p>
<p>Geschäftsüberblick und Überblick über die Strategie der Hypo Real Estate Group</p>	<p>Als Folge der strategischen Neuausrichtung hat die Hypo Real Estate Group ein neues Unternehmenskonzept entwickelt. Hauptziel hierbei ist es, dass die Hypo Real Estate Group beabsichtigt, ein verlässlicher Marktteilnehmer zu werden. Um dieses Ziel zu erreichen, will die Hypo Real Estate Group in den neu definierten Kerngeschäftsfeldern „Commercial Real Estate“ und „Public Sector Finance“ zunächst nur moderat Neugeschäft abschließen und die Bestandsportfolien konsolidieren. Die Hypo Real Estate Group konzentriert sich im Neugeschäft künftig auf ein konservatives Risikoprofil und strebt eine konservative Bilanzstruktur an, die anders als bisher nur in begrenztem Umfang auf unbesicherte Refinanzierung am Interbankenmarkt angewiesen ist. Das neue Geschäftsmodell wird sich auf Refinanzierungen mittels des deutschen Pfandbriefs konzentrieren.</p>
<p>Trendinformationen in Bezug auf die Hypo Real Estate Group</p>	<p>Die Unsicherheiten in Bezug auf künftige Entwicklungen, die für die Emittentin beschrieben werden, gelten auch für die Hypo Real Estate Group.</p> <p>Das erste Halbjahr 2009 hat die Hypo Real Estate Group mit einem negativen Ergebnis vor Steuern in Höhe von ca. Euro 1.070 Millionen abgeschlossen, das vor allem auf signifikante Wertberichtigungen auf Immobilienforderungen und andere Vermögenswerte zurückzuführen ist, welche als Folge der deutlichen Eintrübung der weltweiten Konjunktur und der verschlechterten Situation auf den gewerblichen Immobilienmärkten angestiegen sind. Zum Zeitpunkt des Basisprospekts geht die Hypo Real Estate Group nicht davon aus, dass sie vor 2012 in die Gewinnzone zurückkehrt.</p>
<p>Hauptaktionäre der Hypo Real Estate Holding</p>	<p>Seit dem 8. Juni 2009 hält der SoFFin einen Anteil von 90 % am Aktienkapital der Hypo Real Estate Holding und beabsichtigt, von den verbliebenen Minderheitsaktionären die Übertragung ihrer Aktien im Wege eines Squeeze-out zu verlangen.</p>
<p>Historische Finanzinformationen der Hypo Real Estate Group</p>	<p>Am 31. Dezember 2008 betrug die Bilanzsumme der Hypo Real Estate Group ca. Euro 419,7 Milliarden und das Ergebnis vor Steuern ca. Euro -5.375 Millionen. Am 30. Juni 2009 betrug die Bilanzsumme der Hypo Real Estate Group ca. Euro 386,4 Milliarden und das Ergebnis vor Steuern ca. Euro -1.070 Millionen.</p>
<p>Gerichts- und Schiedsverfahren</p>	<p>Neben anderen laufenden Verfahren haben Aktionäre Klagen wegen angeblich fehlerhafter Kapitalmarktinformation in Zusammenhang mit der Wertberichtigung von CDOs und der damit zusammenhängenden Ad-Hoc Mitteilung vom 15. Januar 2008 einerseits sowie im Zusammenhang mit der Liquiditätssituation der DEPFA andererseits eingereicht.</p>
<p>Wesentliche Änderung der Finanzlage oder Handelsposition der Hypo Real Estate Group</p>	<p>Seit dem Ende des Stichtags, für den die letzten Zwischenfinanzinformationen veröffentlicht wurden (30. Juni 2009), bis zum Datum der Erstellung dieses Basisprospekts haben sich keine wesentlichen Änderungen der Finanzlage oder der Handelsposition der Hypo Real Estate Group ereignet.</p>

3. ZUSAMMENFASSUNG DER BESCHREIBUNG DER SCHULDVERSCHREIBUNGEN

<p>Währungen</p>	<p>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.</p>
<p>Stückelungen</p>	<p>Die Stückelung der Schuldverschreibungen erfolgt auf der Grundlage der jeweiligen Vereinbarung zwischen der Emittentin und dem/den betreffenden Platzeur(en)</p>

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

Die Emittentin kann Pfandbriefe als Hypothekendarlehenpfandbriefe oder öffentliche Pfandbriefe begeben.

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.

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), unterliegt 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.

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 angegeben ist.

Umgekehrt variabel verzinsliche Schuldverschreibungen (*Inverse Floating Rate Notes*)

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).

Schuldverschreibungen mit bestimmter Zielrückzahlung (*Target Redemption Notes*)

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 (*Ratchet Notes*)

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-

Bandbreitenzuwachs-Schuldverschreibungen können mit einem festen oder vari-

Schuldverschreibungen (<i>Range Accrual Notes</i>)	<p>ablen 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.</p>
Indexierte Schuldverschreibungen	<p>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).</p> <p>Jede Begebung von indexierten Schuldverschreibungen erfolgt in Übereinstimmung mit allen geltenden rechtlichen und/oder aufsichtsrechtlichen Bestimmungen.</p>
Equity Linked Schuldverschreibungen	<p>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.</p> <p>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.</p> <p>Kapitalzahlungen in Bezug auf Schuldverschreibungen, bei denen der Rückzahlungsbetrag 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	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.
Nullkupon-Schuldverschreibungen	Nullkupon-Schuldverschreibungen können mit einem Abschlag auf ihren Kapitalbetrag angeboten und verkauft werden. Sie werden, ausgenommen bei verspäteter Zahlung, nicht verzinst.
Rückzahlung	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. Eine vorzeitige Rückzahlung von Pfandbriefen aus Steuergründen oder nach Wahl der Gläubiger der Pfandbriefe ist nicht möglich.
Vorzeitige Rückzahlung aus Steuergründen	Außer im Fall von Pfandbriefen, ist eine vorzeitige Rückzahlung aus Steuergründen gemäß § 5 der Emissionsbedingungen zulässig.
Status der Schuldverschreibungen	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. 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 Hypothekenpfandbriefen mindestens gleichrangig mit allen anderen Verbindlichkeiten der Emittentin im Rahmen der Hypothekenpfandbriefe sind. Pfandbriefe sind jedoch durch getrennte Pools bestehend aus öffentlichen Krediten (bei öffentlichen Pfandbriefen) oder Hypothekenkrediten (bei Hypothekenkrediten) 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
Platzleute	Barclays Bank PLC Bayerische Hypo- und Vereinsbank AG 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 Landesbank Baden-Württemberg Morgan Stanley & Co. International plc The Royal Bank of Scotland plc
Emissions- und Zahlstelle	Citibank N.A., London
Zahlstelle und Registerstelle	Deutsche Pfandbriefbank AG
Anfängliches Emissionsvolumen	Das maximale Emissionsvolumen der unter dem Programm jeweils umlaufenden Schuldverschreibungen beträgt Euro 50.000.000.000 (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	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.

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.

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 Prospektrichtlinie 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 Prospektrichtlinie nach Luxemburg zu notifizieren. Eine Notifizierung kann zu einem späteren Zeitpunkt jeweils auch in andere Mitgliedsstaaten der Europäischen Union erfolgen.

Listing/Zulassung an einem regulierten Markt

Das Listing der unter dem Programm zu begebenden Schuldverschreibungen (einschließlich der Pfandbriefe) wurde bei der Luxemburger Börse und bei der Frankfurter Wertpapierbörse 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 zum Handel zugelassen werden. Pfandbriefe, die in Form von Namenspapieren ausgegeben werden, werden weder an einer Börse gelistet noch zum Handel zugelassen.

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 (credit risk). It also comprises the counterparty, issuer and country risk.

Counterparty risks are possible losses of value of interest rate and foreign currency derivatives and forward transactions due to counterparty default. Counterparty risks include settlement risk and replacement 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.

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 prohibits the procurement of foreign currency or cross-border capital transfer of a solvent debtor. Default risks may arise as a result of the default or rating downgrade of a country in its capacity as a debtor.

Market Risk

Market risk is defined as the risk of loss of value from the fluctuation of market prices of financial instruments. The transactions of the Issuer are mainly subject to general interest rate risk, exchange-rate risk and credit spread risk, the latter reflecting the potential changes in the present value of securities and derivatives caused by changes in credit spreads.

Market Liquidity Risk / Liquidity Risk

Liquidity risk is differentiated between market liquidity risk, short-term liquidity risks and risks arising from the long-term refinancing structure.

Market liquidity risk is defined as the risk of inability to sell positions for the prices determined using internal valuation models, or the risk that there might be no market for the positions.

Liquidity risk is defined as the risk of not being able to meet existing or future payment obligations (in relation to the extent and time structure) without restriction or on time. This would be the case for instance if – as actually occurred at Hypo Real Estate Group – there were no longer sufficient refinancing possibilities available on the market. Liquidity risk is currently one of the crucial risks for the continuance of Hypo Real Estate Group as a going concern and consequently also of the Issuer (see also below under “Risks relating to Current Crisis of Hypo Real Estate Group – Risks of Dependency on Liquidity Support and on Recapitalisation”).

Operational Risk

Operational risk is inevitably associated with all business activities. Hypo Real Estate Group defines operational risk as the risk of losses caused by process errors, human error, technology failure or external events. The major operational risks of the Hypo Real Estate Group are personnel risks (e.g. reliance on key personnel) and technology risks (e.g. due to large number of accounting systems, monitoring of external providers), as well as risks which arise as a result of the restructuring of Hypo Real Estate Group, such as risks attributable to the reliance on key personnel and technology risks arising from the large number of entry systems which are currently being consolidated in a single IT platform (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.

With respect to the management of legal risk, Hypo Real Estate Group in particular focuses on the categories of contract risk, risk of legal verdicts and risk of property to be financed. Contract risk is defined as the possible disadvantages arising from contracts or parts of contracts that are not enforceable, due to errors in the contract form or documentation. The legal verdicts risk is the risk that, following a change in legal verdicts, contracts that have been signed in an enforceable manner become entirely or partially unenforceable or ineffective. Legal risks attributable to a funded property are among other things inadequate rental contracts or failure to obtain public-sector approvals that can influence the value of the funded property. Legal risks also arise from the involvement of the Issuer and of Hypo Real Estate Group in litigation (see also below under “Risks relating to the Issuer and Hypo Real Estate Group – Risks relating to Current Crisis of Hypo Real Estate Group – Risks of Dependency on Liquidity Support and on Recapitalisation” and “Risks relating to the Issuer and Hypo Real Estate Group – Risks relating to Current Crisis of Hypo Real Estate Group – Risks relating to Future Developments”).

Business Risk

Business risk comprises several underlying risk categories that mainly consist of strategic risk and the risk of fluctuations in costs/income, and consequently to a certain extent also comprises liquidity risk. The conditions of the rescue package for the Issuer and for Hypo Real Estate Group will have a negative impact on profitability as the costs for loans and liquidity lines made available by the other banks, the German Central Bank (*Deutsche Bundesbank* – “Deutsche Bundesbank”) and the Financial Market Stabilisation Fund (*Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung* – “SoF-Fin”) are considerably higher than the previous refinancing rates.

Risks relating to Equity Participations and Real Estate Holdings

Risk is also related to Hypo Real Estate Group’s equity participations and to its real estate holdings. Those risks are related to potential losses from invested equity or real estate holdings or potential liability obligations related to the investments.

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.

Risks relating to the Current Crisis on the International Financial Markets

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 originated from the crisis on the residential housing and mortgage market in the United States in the summer of 2007 (so-called subprime crisis) and 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.

Furthermore, global economic growth in major economies, in particular the United States of America, continued to slow in 2008 as business and consumer confidence continued to decline. Since September 2008, tensions have increasingly spilled over from the financial sector into the real economy causing a period of negative economic growth for the economies of many countries including Germany, the Issuer's most important market. In some countries, business activity across a wide range of industries and regions is greatly reduced. It is difficult to predict how long these conditions will persist and how the Issuers's and Hypo Real Estate Group's assets and operations will be adversely affected.

In addition, 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 further or continue 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 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.

Risk of Dependency on Liquidity Support and on Recapitalisation

The continuance of the Issuer and of Hypo Real Estate Group as a going concern is dependent on the assumption that sufficient equity will be provided to the Issuer and to Hypo Real Estate Group to fulfil regulatory capital requirements as well as to avoid a situation of sustained over-indebtedness. External liquidity support is necessary to avert insolvency due to illiquidity of the Issuer or other entities within Hypo Real Estate Group. Such liquidity support must be available until the Issuer and Hypo Real Estate Group are capable of raising sufficient liquidity via the money and capital market by themselves and the restructuring plans as well as the recapitalisation are implemented as scheduled.

In order to ensure the continuance of the Issuer and of Hypo Real Estate Group as a going concern it is thus continuously necessary that

- the SoFFin provides sufficient support in the form of equity;
- the SoFFin and the Deutsche Bundesbank maintain their liquidity support and, if necessary, provide further liquidity assistance;
- refinancing with sustainable conditions via the money market and capital markets occurs;
- the restructuring plans are implemented as scheduled;
- the responsible authorities do not take regulatory actions; and
- no legal caveats (especially EU action) are successfully enforced.

A precondition for the intended recapitalisation of Hypo Real Group is the acquisition of the complete control over Hypo Real Estate Holding and, thus, over the Issuer as the wholly-owned subsidiary of Hypo Real Estate Holding by either the SoFFin or the Federal Government. Taking into account that as a legal requirement guarantees granted by the SoFFin are as a matter of principle subject to the availability of an adequate core capital of the applicant, the acquisition of the complete control as a condition for the recapitalisation might also have an impact on the guarantee facility provided to the Issuer by the SoFFin. The recapitalisation is based on legal measures that have been newly introduced into German law in order to stabilise financial markets. At the date of the Base Prospectus it is not predictable how German courts will decide on actions already initiated or potentially to be initiated in the future by existing shareholders whose rights are affected by those measures.

The restructuring plan of Hypo Real Estate Group has been notified to the European Commission on 1 April 2009 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. Outcome of this procedure could be that, if the restructuring plan is approved in principle, that the approval is subject to certain conditions, e.g. relating to the reduction of the balance sheet. In a worst case scenario, the European Commis-

sion might decide that certain state aid measures granted to Hypo Real Estate Group do not comply with the EC Treaty and consequently, Germany might be obliged to abolish or alter such aid within a certain period, and/or order repayment.

Investors should note that the liquidity support granted to Hypo Real Estate Group is restricted from a timing perspective: The liquidity support provided by Deutsche Bundesbank, the Federal Government and a syndicate from the German financial sector will expire in December 2009 and the guarantee facility provided by the SoFFin will expire on 18 November 2009 subject to another prolongation. It should be noted that neither the SoFFin nor the syndicate from the German financial sector and the Deutsche Bundesbank with the involvement of the Federal Government have committed themselves in a legally binding form to prolong or extend the liquidity support and the guarantee facility respectively. Also for the recapitalisation measures there is no legally binding commitment by the SoFFin.

Furthermore, it should be noted that in the context of the liquidity support provided to the Issuer and to Hypo Real Estate Group the vast majority of the available assets of the Issuer has been pledged to third parties and, thus, in case of insolvency of the Issuer those assets may not be available for unsecured creditors of the Issuer including the Holders of the Notes.

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

Risks arise from the fact that due to existing uncertainties and incalculable factors, it is impossible at present to predict the further development of the crisis on the capital and financial markets which means that it is also impossible to make a reliable estimate of future overall conditions on the markets (for details see above under “Risks relating to the Current Crisis on the International Financial Markets”). The main effects and risks relating to the net assets, financial position and results of operations of the Issuer and of Hypo Real Estate Group, apart from the risk of non-existence or non-occurrence of the criteria mentioned above (see “Risks relating to Current Crisis of Hypo Real Estate Group - Risk of Dependency on Liquidity Support and on Recapitalisation”), can be divided into risk factors relating to the development in earnings, the development in assets and the development in the financial position.

Risk factors relating to the development in earnings are related to the costs for loans and liquidity lines made available by other banks, the Deutsche Bundesbank and the SoFFin which are considerably higher than the previous financing rates, more expensive refinancing due to rating downgrades and a further widening of credit spreads and the deterioration of the collateral pool, which may result in additional costs. In addition, further impairments on securities and loans may become unavoidable if contractual partners encounter financial difficulties as a consequence of the crisis on capital and financial markets, or are even required to declare insolvency. Further risk factors are related to sharply declined new business in commercial real estate finance compared with previous years, sharply falling prices on some European real estate markets such as Great Britain and Spain and a deteriorated position of some state budgets, high expenses as a result of adjusting the business model to the new market situation and the planned restructuring of the Hypo Real Estate Group, increased involvement of the Issuer and Hypo Real Estate Group in litigation and termination or possible termination of several ISDA master agreements as well as guaranteed investment contracts as a result of the rating downgrades.

Risk factors relating to the development in assets are related to the potential decline in the portfolio of holdings as a result of maturities or sales and to the image of Hypo Real Estate Group suffering due to the difficult situation and the subsequent action taken to stabilise the Hypo Real Estate Group, which has resulted in debates in the political arena, the media and among the general public.

Risk factors relating to the development in the financial position are related to the dependency of the refinancing of the Issuer on the support measures provided by the SoFFin, as well as a syndicate from the German financial sector and the Deutsche Bundesbank and particularly relating to the fact neither the SoFFin nor the syndicate from the German financial sector and the Deutsche Bundesbank with the involvement of the Federal Government have committed themselves in a legally binding form to prolong or extend the liquidity support. Furthermore, if the functionality of the interbank market continues to be affected, obtaining independent funding for the Issuer and the other companies of Hypo Real Estate Group will remain difficult. Without the expected stabilisation of ratings access to certain refinancing markets may be negatively affected. Moreover, customer behaviour and market trends, currency and interest rate changes as well as credit spread movements may have a key impact on securities credit markets and thus on refinancing. Further risks are related to irrevocable loan commitments and liquidity facilities issued by the Issuer and Hypo Real Estate Group, drawings of which may result in additional outflows of liquidity. Additional risks are related to a potential further decline in shareholders' equity and core capital backing of the Issuer and of Hypo Real Estate Group that may be a result of further impairments to structured securities and customer receivables. As a substantial loss is expected for the

financial year 2009, the Issuer is reliant on additional measures increasing equity capital probably already in the second half-year 2009.

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.

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 and of the Frankfurt Stock 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 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. 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.

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 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 com-

modities 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”). The Issuer pools the German and international commercial real estate financing business of Hypo Real Estate Group and the business activities of the former DEPFA Deutsche Pfandbriefbank.

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 Hypo Real Estate Bank for the financial years ended 31 December 2007 and 31 December 2008 as well as of the Issuer for the first half-year ended 30 June 2009 were KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft (formerly KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft), Ganghoferstraße 29, 80339 München, Germany (“KPMG”).

The independent auditors of DEPFA Deutsche Pfandbriefbank for the financial year ended 31 December 2008 were KPMG.

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”.

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 now operates under the legal name “Deutsche Pfandbriefbank AG”.

In addition, Hypo Real Estate Holding sold and transferred all shares in its subsidiary Hypo Real Estate Systems GmbH to the Issuer on 30 June 2009.

The Issuer has its registered office at Von-der-Tann-Strasse 2, D-80539 Munich. Its telephone number is +49 89 2880 0.

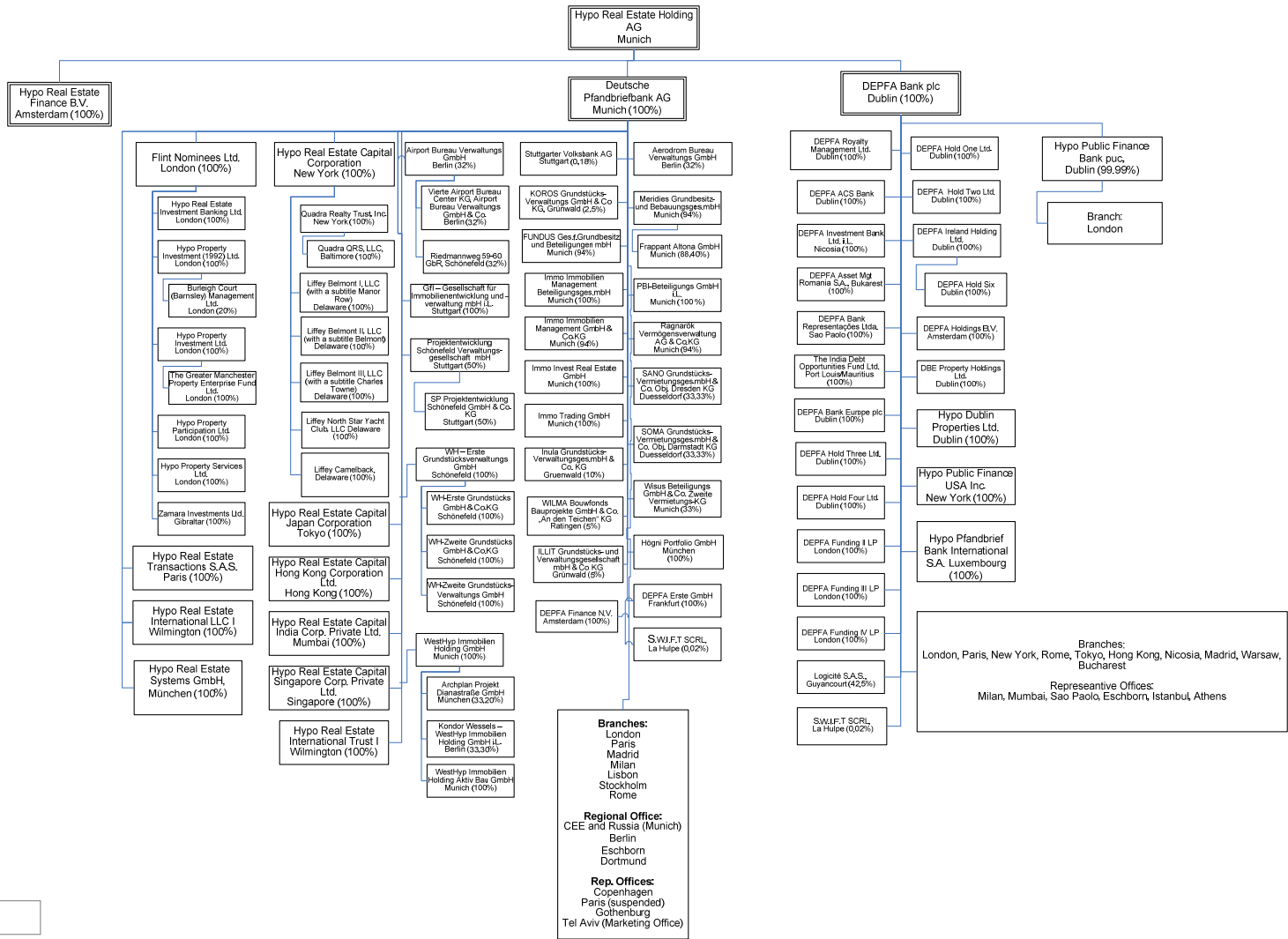
Integration into Hypo Real Estate Group and Keep Well Statement

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 will be 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, provided that such payments may not exceed the amount of indemnification actually paid by HVB AG.

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 July 2009, the legal structure of Hypo Real Estate Group and the Issuer in particular is as follows:



As of 31 July 2009

As an outcome of the current realignment of Hypo Real Estate Group the group's strategic assets and new business in commercial real estate and public finance will be 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 the following keep well statement by Hypo Real Estate Holding as published in the Hypo Real Estate Group Financial Statements 2008 (as defined below) (the "Keep Well Statement"):

"For the following companies, Hypo Real Estate Holding AG ensures that they are able to meet their contractual obligations (with the exception of political risk):

- Hypo Real Estate Bank AG, Munich
- DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG, Eschborn."

After the merger of DEPFA Deutsche Pfandbriefbank into Hypo Real Estate Bank and the renaming of the merged entity, the Keep Well Statement continues to be valid for the Issuer.

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 September 2008, as a result of the effects of the financial markets crisis, which worsened after the application for creditor protection by the US investment bank Lehman Brothers, DEPFA developed liquidity problems which threatened its existence. Internal relations within Hypo Real Estate Group, such as receivables, guarantees and letters of comfort, meant that most companies in the Hypo Real Estate Group also had to face a situation which posed a threat to their existence. As a consequence of this crisis, measures have been taken to assure the liquidity of Hypo Real Estate Group (for details see Section V.2 "Information about Hypo Real Estate Group – Measures for Stabilising Hypo Real Estate Group") and of the Issuer.

In connection with the financial support to Hypo Real Estate Group granted by a syndicate from the German financial sector and the Deutsche Bundesbank and involving the Federal Government, Hypo Real Estate Holding and the major subsidiaries granted security over available assets in an amount of approximately Euro 60 billion (as of 30 September 2008) to the collateral trustees of the lenders of which approximately the half of the amount can be allocated to Hypo Real Estate Bank and some of its consolidated subsidiaries. As a result, the vast majority of the available assets of the Issuer has been pledged (for details see Section V.2 "Information about Hypo Real Estate Group – Measures for Stabilising Hypo Real Estate Group – Measures Designed to Procure Liquidity").

Hypo Real Estate Bank passed the greater part of the means funded in the described manner by way of intercompany loans over to DEPFA. A smaller part of the funds raised was used by Hypo Real Estate Bank itself or given to DEPFA Deutsche Pfandbriefbank, respectively, the latter intercompany loans now having become obsolete as a consequence of the merger of DEPFA Deutsche Pfandbriefbank into Hypo Real Estate Bank.

Together with the SoFFin, Hypo Real Estate Group and the Issuer are examining the possibility of transferring inter alia problematic or non-Pfandbrief eligible loans to a deconsolidated environment (*Abwicklungsanstalt*). For details see Section V.2 "Information about Hypo Real Estate Group – Measures for Stabilising Hypo Real Estate Group – Deconsolidation and Non-Strategic Portfolios".

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

Hypo Real Estate Group is in the process of strategically realigning and restructuring its business (for details see Section V.2 "Information about Hypo Real Estate Group – Strategic Reorganisation of Hypo Real Estate Group").

Part of this reorganisation is 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").

As another outcome of this latest reorganisation, it is intended that Hypo Real Estate Group's strategic assets and new business in commercial real estate and public finance will be concentrated within the Issuer, forming the strategic core bank of the group. Non strategy-conforming assets are intended to be reduced over time.

In the field of commercial real estate financing, it is planned that the Issuer will position itself as a partner for real estate investors in Germany and the key European markets. In the future, new business in this field will be generated out of Munich, London and Paris. Activities will concentrate on Pfandbrief-eligible investment loans.

In public sector finance, future activities will concentrate on selected primary market business in the Pfandbrief-eligible markets with a focus on Germany and other selected European countries and also on managing the existing business. New business will be generated out of Eschborn, Madrid, Paris and Rome.

3. BUSINESS OVERVIEW

The Issuer concentrates on commercial real estate business and on public sector financing business and will in the future focus on Pfandbrief-eligible business in Germany and other selected European countries in these fields. It should be noted that the business model is subject to review by 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”).

Commercial Real Estate

Following the strategic reorganisation of Hypo Real Estate Group (for details see Section IV.2 “Information about the Issuer – Strategic Reorganisation of Hypo Real Estate Group and Impact on the Issuer”), the Issuer will focus on investment loans. The focus is on mid-sized transactions with a volume of up to Euro 70 million. Broken down to property types, the Issuer concentrates on office, retail, residential and mixed-use properties. As regards clients, the Issuer will focus on professionals with established track records and German “Mittelstand”.

As at 30 June 2009, new business in commercial real estate financing amounted to Euro 1.0 billion compared to Euro 5.7 billion as at 30 June 2008 (combined figures for Hypo Real Estate Bank and DEPFA Deutsche Pfandbriefbank). The portfolio has been reduced by scheduled and premature repayments amounting to Euro 3.5 billion in the first half-year of 2009 (compared to Euro 6.2 billion in the first half-year of 2008). As of 30 June 2009, measured on the basis of exposures the commercial real estate portfolio amounted to approximately Euro 61 billion (compared to approximately Euro 62 billion as of 31 December 2008; for details see page F-21 in Appendix I of the Base Prospectus).

From a geographic perspective, the commercial real estate portfolio is focused to Western Europe (76 per cent.) and on the United States (10 per cent.)

The Issuer has a network of branches and subsidiaries in Europe, America and Asia. At the date of this Base Prospectus, the global network comprises branches in France, Italy, Spain and the United Kingdom and further subsidiaries of which some are located in further countries. Taking into account that the future business focus will be on the German and European market the number of locations is about to being significantly reduced (see Section V.2 “Information about Hypo Real Estate Group – Strategic Reorganisation of Hypo Real Estate Group”).

Public Sector Financing

The Issuer continues to conduct the public sector financing business of DEPFA Deutsche Pfandbriefbank and of Hypo Real Estate Bank, focusing on Germany and selected European countries. As regards clients, the Issuer will focus on regions, municipalities and guaranteed public private partnerships (PPP) and intends to take advantage of its well established franchise.

As at 30 June 2009, new business of the Issuer in public sector financing amounted to Euro 0.2 billion compared to Euro 1.3 billion as at 30 June 2008 (combined figures for Hypo Real Estate Bank and DEPFA Deutsche Pfandbriefbank). Due to repayments and redemptions the portfolio volume has been reduced. As of 30 June 2009, measured on the basis of exposures the public sector financing portfolio amounted to approximately Euro 147 billion (compared to approximately Euro 154 billion as of 31 December 2008; for details see page F-21 in Appendix I of the Base Prospectus).

More than 90 per cent. of the Issuer’s exposures are concentrated in Western Europe, the focus being on Germany.

Corporate Center

The corporate center reflects among other things the contributions to earnings made by the non-strategic portfolios such as the CDO portfolio and by internal guarantee as well as the expenses of significant core functions. In addition, the corporate center includes the expenses for the liquidity support and certain administrative expenses of backoffice divisions. As of 30 June 2009, the exposure of non-strategic positions amounted to Euro 3.7 billion.

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 (*Hypothekendarpfandbrief*) 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").

In 2008, Hypo Real Estate Bank was active in the money and capital markets with various products. On the money market, the short-term funding transactions of Hypo Real Estate Bank generally concentrated on interbank deposits, the issue of commercial paper and money market certificates, also tri-party and bilateral repo transactions and ECB funding. The long-term funding activities benefited from the fact that Hypo Real Estate Bank enjoyed access to the German Pfandbrief market, which proved relatively stable compared with other refinancing markets. A large volume of Pfandbriefe was issued in the first half of 2008, which underscores the importance of this product for the Hypo Real Estate Group. Hypo Real Estate Bank also issued significant volumes of senior unsecured private placings, mainly in the form of debt securities. Money and capital markets almost entirely ceased to function as a result of the intensification of the financial crisis, particularly following the insolvency of the investment bank Lehman Brothers in September 2008.

In 2008, DEPFA Deutsche Pfandbriefbank was also active in the money and capital markets. The short-term funding transactions of DEPFA Deutsche Pfandbriefbank on the money market generally concentrated on interbank deposits, bilateral repo transactions and ECB funding. Until September 2008, DEPFA Deutsche Pfandbriefbank raised Euro 6.13 billion of long-term funding through the issuance of Public Pfandbriefe. International and domestic demand for Public Pfandbriefe resulted in stable issuance volumes from DEPFA Deutsche Pfandbriefbank including the issuance of two benchmark bonds with a volume amounting to Euro 2 billion each in February and July 2008. Furthermore, DEPFA Deutsche Pfandbriefbank maintained its access to the senior unsecured markets by sourcing the domestic bid for private placements in debt securities (*Schuldscheine*).

In order to continue to ensure the refinancing of the Hypo Real Estate Group, a syndicate from the German financial sector, the Deutsche Bundesbank and the Federal Government provided Hypo Real Estate Group with a liquidity facility of originally Euro 50 billion until December 2009. Above and beyond this, the SoFFin also committed itself to provide the Issuer with a guarantee facility totalling Euro 52 billion until November 2009 at the date of this Base Prospectus (for details see Section V.2 "Information about Hypo Real Estate Group – Measures for Stabilising Hypo Real Estate Group – Measures Designed to Procure Liquidity").

The Issuer is entitled to use the guarantees provided by the SoFFin to secure debt securities that it issues, and thereby ensure the refinancing of the entire Hypo Real Estate Group. Apart from these state aid measures, the Issuer has only to a very limited extent been able to raise liquidity on the capital markets in the first half-year 2009.

After the completion of the merger of DEPFA Deutsche Pfandbriefbank into Hypo Real Estate Bank, the Issuer has updated the EUR 25,000,000,000 Debt Issuance Programme of Hypo Real Estate Bank International under its new name in order to regain access to medium and long-term refunding without state guarantees or similar protection mechanisms and has increased the programme amount to Euro 50 billion.

Employees

As at 30 June 2009, the Issuer had 894 employees compared to 953 employees as at 31 December 2008 (including full-time, part-time employees and trainees in both cases). This number will potentially be further reduced (see Section V.2 "Information about Hypo Real Estate Group – Strategic Reorganisation of Hypo Real Estate Group").

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, which it has pledged as security for the federal guarantee to the Federal Republic of Germany and committed itself to grant a second-ranking pledge over the afore-

mentioned shares to the SoFFin (for details see Section V.2 “Information about Hypo Real Estate Group – Measures for Stabilising Hypo Real Estate Group – Measures Designed to Procure Liquidity”). 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 2008, specifying the name of the subsidiary or other company and the Issuer’s equity interest, is contained in Appendix II of this Base Prospectus, on pages G-58 (for information on changes to the list of the Issuer’s consolidated subsidiaries and equity participations in other companies since the end of the financial year 2008, see Section IV.2 “Information about the Issuer – General Information” and page F-46 in Appendix I of the Base Prospectus). These subsidiaries and other companies primarily engage in real estate financing and related advisory 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 in this Section, 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 2008).

Conditions for the Continuance of the Issuer

The Issuer is assuming that it will be a going concern and will continue in operation under the conditions (external factors/internal factors) described in the following. Based on a due diligence of the present information, the Management Board currently considers it predominantly likely that these conditions are given or will occur.

External factors:

- The Issuer will receive further essential liquidity support from the SoFFin with respect to both timing and total volume. Moreover, the Issuer will receive necessary capital support from the SoFFin to strengthen its capital base. These supports will be granted under reasonable conditions. It should be noted that there is no legally binding commitment in place from SoFFin to provide the guarantee facility or to strengthen the capital base.
- The capital market environment will begin to stabilise from 2010 to 2012, particularly if there is no further serious deterioration of the financial market crisis with unforeseeable consequences, for example triggered by external shocks such as the collapse of larger states or major banks, and the crisis of the real estate market does not result in default of loans and securities to an extent that would pose a threat to the existence of the Issuer and Hypo Real Estate Group.
- The interbank market and other short-term unsecured refinancing markets as well as the long-term secured and unsecured refinancing markets start to recover from 2010 onwards. The ratings of the Issuer will stabilise or increase slightly. The support provided by the German financial sector syndicate and the Deutsche Bundesbank with the involvement of the Federal Government, as well as the SoFFin, can be covered by own funding in the following years. This is particularly relevant in so far as neither the SoFFin nor the syndicate from the German financial sector and the Deutsche Bundesbank with the involvement of the Federal Government have committed themselves in a legally binding form to prolong or extend the guarantee facility and the liquidity support respectively.

Internal factors:

- Hypo Real Estate Group and the Issuer succeed in regaining the confidence of customers and successfully writes new business subject to adequate volumes and adequate margins.
- There are no delays or obstructions to the implementation of the restructuring of Hypo Real Estate Group and the Issuer that aims to improve efficiency, profitability and streamlining of business processes.
- Workout or restructuring of non-performing loans can essentially be implemented by the Issuer as currently envisaged.

As at 28 March 2009, SoFFin confirmed in writing to Hypo Real Estate Holding and the Issuer, that it intends to take

stabilising measures for the benefit of Hypo Real Estate Group in order to stabilise the financial market, in particular by way of ensuring an adequate recapitalisation of Hypo Real Estate Holding subject to the acquisition of complete control and of issuing further guarantees in favour of obligations of the Issuer. 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”).

A precondition for the intended recapitalisation of Hypo Real Estate Group by the SoFFin is the acquisition of complete control over Hypo Real Estate Holding and, thus, over the Issuer as the wholly-owned subsidiary of Hypo Real Estate Holding by either the SoFFin or the Federal Government. Taking into account that as a legal requirement guarantees granted by the SoFFin are as a matter of principle subject to the availability of an adequate core capital of the applicant, the acquisition of the complete control as a condition for the recapitalisation might also have an impact on the guarantee facility provided to the Issuer by the SoFFin.

Uncertainties relating to Future Developments

Even if Hypo Real Estate Group’s operations are continued and the risks described under Section III.1 “Risks relating to the Issuer and Hypo Real Estate Group – Risks relating to the Current Crisis of Hypo Real Estate Group - Risk of Dependency on Liquidity Support and on Recapitalisation” do not materialise, the fact that it is currently impossible to predict the further development of the crisis on the capital and financial markets means that it is also impossible to make a reliable estimate of future overall conditions on the markets. Due to the effects of the crisis on the financial markets it is currently possible that the Issuer will have to cope with the following uncertainties relating to the results of its operations, assets and financial position.

Uncertainties relating to the Development in Earnings

As at the date of the Base Prospectus, the Issuer does not envisage a return to profitability before 2012. The loss situation will be particularly influenced by the occurrence or non-occurrence, and if appropriate the degree of implementation, of the following risks that may occur:

- The costs for loans and liquidity lines made available by the Deutsche Bundesbank, the Federal Government and a syndicate from the German financial sector on the one hand and by the SoFFin on the other hand are considerably higher than the previous financing rates. Commission income will accordingly be affected to a considerable extent, and the profitability of the Issuer and of Hypo Real Estate Group will decline. As at 30 June 2009, within Hypo Real Estate Group expenses amounted to Euro 257 million for guarantees relating to the liquidity support by SoFFin and the Federal Government.
- The rating downgrades of the Issuer by the agencies Standard and Poor’s, Moody’s and Fitch will mean that especially unsecured refinancing will become more expensive and will also have a negative impact on net interest income until ratings improve as a consequence of the anticipated support.
- A further widening of credit spreads and the deterioration of the collateral pool may result in additional costs arising from structured securities.
- Due to market parameter movements the valuation of all kind of financial instruments as well as all assets and liabilities in foreign currency can lead to further losses.
- Impairments on securities and loans may become unavoidable if contractual partners encounter financial difficulties as a consequence of the crisis on capital and financial markets, or are even required to announce insolvency.
- In response to the more difficult refinancing possibilities, the Issuer will focus on new business refinanced with Pfandbriefe. Overall, new business in commercial real estate finance will decline sharply compared with previous years. This will result in a decline in net commission income. In addition, the size of the portfolio will probably decline as a result of sales and shorter maturities of the portfolio, and will consequently depress net interest income. In the case of disposals, negative market values might result in disposal losses, thereby depressing earnings.
- Following the development of the US real estate market, prices on some European real estate markets such as Great Britain and Spain are now falling sharply. The position of some state budgets has also deteriorated. As a result of this, and also in view of the fact that the overall macro-economic situation is worsening, provisions for losses on loans and advances will most probably be at an increased level in 2009 and 2010. As at 30 June 2009, the provisions for losses on loans and advances of the Issuer increased due to the significantly wors-

ened macro-economic situation and the deteriorated situation on the commercial real estate markets to Euro 1,049 million (compared to Euro 70 million as at 30 June 2008). These impairments were exclusively related to real estate loans.

- High expenses were incurred in the third and fourth quarters of 2008 as a result of adjusting the business model to the new market situation and the planned restructuring of the Hypo Real Estate Group. Further costs will be incurred in 2009 and 2010; however, Hypo Real Estate Group expects that they will not be of the same magnitude as the costs of the previous year and should presumably be more than offset by the long-term savings attributable to the restructuring process.
- Litigation might have a negative impact on the result of the Issuer.
- As a result of the rating downgrades, several ISDA master agreements as well as guaranteed investment contracts have been terminated or could be terminated in the future; this may result in costs due to premature contract termination and may also result in costs to purchase hedges. The bank might incur additional costs as a result of the limited choice of counterparties due to their current long-term ratings.

Uncertainties relating to the Development in Assets

The development in assets of the Issuer is particularly influenced by the occurrence or non-occurrence and, if appropriate, the degree of implementation of the following risks that may occur:

- In line with the focus on functioning areas of business of Hypo Real Estate Group, the portfolio of holdings will probably decline as a result of maturities or sales.
- The difficult situation and the subsequent action taken to stabilise the Hypo Real Estate Group have resulted in debates in the political arena, the media and among the general public. The image of the Hypo Real Estate Group has suffered overall. It is possible that there might be negative consequences for future business and customer relations, although the Management Board anticipates that it will succeed in regaining customer confidence in the future.

Uncertainties relating to the Development in the Financial Position

The development in the financial position of the Issuer is particularly influenced through the occurrence or non-occurrence and, if appropriate, the degree of implementation of the following risks that may occur:

- The refinancing of the Issuer is currently dependent on the support measures provided by the SoFFin, as well as a syndicate from the German financial sector and the Deutsche Bundesbank. These support measures include those that have already been agreed and those that are additionally necessary. It should be noted that there is no legally binding commitment in place from any party to prolong liquidity facilities and guarantee facilities respectively currently granted.
- If the functionality of the interbank market continues to be affected, obtaining independent funding for the companies of Hypo Real Estate Group will remain difficult. In addition, access to certain refinancing markets may be negatively affected without the expected stabilisation of ratings. Moreover, the specific liquidity requirements of the Issuer and of Hypo Real Estate Group depend on customer behaviour and market trends, among other things. Currency and interest rate changes as well as credit spread movements may have a key impact on securities credit markets.
- The Issuer and Hypo Real Estate Group has issued irrevocable loan commitments and liquidity facilities. Drawings may result in additional outflows of liquidity.
- As a result of the impairments to structured securities and customer receivables recognised in 2008 and due to costs incurred in connection with the strategic refocusing and restructuring of the Hypo Real Estate Group, shareholders' equity and the core capital backing of the Issuer and Hypo Real Estate Group declined appreciably. Hypo Real Estate Group assumes that its regulatory core capital ratio will improve considerably as a result of the support provided by the SoFFin. In 2009 and 2010, shareholders' equity and the regulatory core capital may decline again as a result of the earnings burdens detailed above, although on the basis of the expected support measures from the SoFFin it is expected that such a diminution will not call into question the Hypo Real Estate Group, and consequently also the Issuer, as going concerns. There have been impairments and provisions for losses on loans and advances as at 30 June 2009. The Issuer expects further impairments also for the rest of the financial year 2009, in particular resulting from the difficult situation on the real estate

markets.

Overall, the results for 2009 will be considerably burdened by the costs of the liquidity support measures and the costs incurred in connection with the strategic refocusing and restructuring of Hypo Real Estate Group and further significant impairments to receivables and securities expected as a result of the economic downturn. As at the date of the Base Prospectus, the Issuer does not envisage a return to profitability before 2012.

In the first half-year 2009, on the basis of combined figures there has been a pre-tax loss amounting to Euro 1,061 million (compared to a pre-tax loss amounting to Euro 12 million in the first half-year 2008), which mainly results from significant impairments on real estate loans and advances and other assets. The Issuer also expects significant impairments and as a consequence a negative result with respect to the rest of the financial year. The difficult situation on the commercial real estate markets in particular could result in further payment shortfalls so that significant provisions for losses on loans and advances are also possible in the second half-year 2009. These will presumably be caused by a higher rate of vacancy, an increasing number of forced sales as well as a deterioration in the market values of the real estates. Against the background of the global recession, significant delays on payments and as the case may be defaults at municipalities and state institutions in emerging markets, and also in the U.S. and Spain, are also threatening. In addition, a further negative impact is expected due to the specific extremely severe situation of the group. Furthermore, with respect to the rest of the financial year 2009, net interest income will presumably not benefit from effects from the money market to the same extent as during the first half-year 2009. In total a substantial pre-tax loss is expected for the financial year 2009. The Issuer will therefore be reliant on additional measures increasing equity capital probably already in the second half-year 2009.

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:

<u>Name and Position</u>	<u>Other Mandates</u>
Dr. Axel Wieandt Chairman of the Management Board (Chief Executive Officer)	Chairman of the Management Board of Hypo Real Estate Holding AG, Munich, Germany Chairman of the Board of Directors of DEPFA BANK plc, Dublin, Ireland Member of the Supervisory Board of Rasmallah Investments Ltd., Dubai, United Arab Emirates Member of the Supervisory Board of Altradius N.V., Amsterdam, The Netherlands
Manuela Better Member of the Management Board (Chief Risk Officer)	Member of the Management Board of Hypo Real Estate Holding AG, Munich, Germany Member of the Board of Directors and Chief Risk Officer of DEPFA Bank plc., Dublin, Ireland Member of the Board of Directors of Hypo Real Estate Capital Japan Corp., Tokyo, Japan Member of the Management Board of Flint Nominees, London, United Kingdom
Dr. Kai Wilhelm Franzmeyer Member of the Management Board	Member of the Management Board of Hypo Real Estate Hold-

(Group Treasurer)

ing AG, Munich, Germany
Non-Executive Director of DEPFA Bank plc, Dublin, Ireland

Frank Helmut Krings

Member of the Management Board
(Chief Operating Officer)

Member of the Management Board and Chief Operating Officer of Hypo Real Estate Holding AG, Munich, Germany
Member of the Board of Directors (Non-Executive Director) of DEPFA BANK plc, Dublin, Ireland
Member of the Supervisory Board of Deutsche Bank S.p.A., Milan, Italy

The business address of the Management Board of the Issuer is Von-der-Tann-Strasse 2, D-80539 Munich.

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	Hypo Real Estate Holding AG Freelance management consultant Deutsche EuroShop AG EQC AG ThyssenKrupp Stainless AG VHV Lebensversicherung AG VHV Vereinigte Hannoversche Versicherung a.G. WAVE Management AG Adolf Würth GmbH & Co KG Fraport AG Häussler Management Holding GmbH & Co KG M.M. Warburg & Co KGaA Odewald & Compagnie Gesellschaft für Beteiligungen GmbH
Dagmar P. Kollmann Deputy Chairman	Hypo Real Estate Holding AG Chairman of the shareholders committee (Gesellschafterausschuss) of Kollmann GmbH
Ursula Bestler ^{*)} Bank employee	/
Dr. Günther Bräunig	Hypo Real Estate Holding AG Member of the Management Board of KfW KfW IPEX-Bank GmbH OSEO True Sale International GmbH
Georg Kordick ^{*)} Bank employee	/
Dr. Hedda von Wedel	Hypo Real Estate Holding AG Grontmij A&T GmbH

^{*)} Employee representative according to the One Third-Participation Act (*Drittelbeteiligungsgesetz*).

The business address of the Supervisory Board of the Issuer is Von-der-Tann-Strasse 2, D-80539 Munich.

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 sole shareholder, is held at the registered office of the Issuer or at the seat of a stock exchange within the territory of the Federal Republic of Germany. An ordinary shareholder meeting takes place 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 has pledged the shares in Hypo Real Estate Bank and DEPFA Pfandbriefbank and thus the shares of the Issuer as security for the federal guarantee to the Federal Republic of Germany and committed itself to grant a second-ranking pledge over the aforementioned shares to SoFFin (for details see Section V.2 “Information about Hypo Real Estate Group – Measures for Stabilising Hypo Real Estate Group – Measures Designed to Procure Liquidity”).

8. HISTORICAL FINANCIAL INFORMATION

Historical Financial Information

As at the date of this Base Prospectus, historical financial information for the Issuer in its constitution after the merger of DEFPFA Deutsche Pfandbriefbank into the Issuer (and the concurring name change of the Issuer from Hypo Real Estate Bank to Deutsche Pfandbriefbank) is only available for the first half-year 2009, therefore this Base Prospectus also contains historical financial information for the Issuer in its pre-merger state (and under its old name Hypo Real Estate Bank) and for the merged DEFPFA Deutsche Pfandbriefbank (for financial information on Hypo Real Estate Holding see Section V.7 “Historical Financial Information of Hypo Real Estate Group”).

Historical Financial Information relating to the Issuer

For the first half-year ended 30 June 2009, the Issuer has published consolidated interim financial information including the management report, the income statement, the balance sheet, the cash flow statement, the notes and the review report (together the “Deutsche Pfandbriefbank Consolidated Interim Financial Statements June 2009”). The Deutsche Pfandbriefbank Consolidated Interim Financial Statements June 2009 are included in Appendix I to the Base Prospectus (pages F-1 to F-62).

Historical Financial Information relating to Hypo Real Estate Bank

For the financial year ended 31 December 2008, Hypo Real Estate Bank has published consolidated financial information including the income statement, the balance sheet, the cash flow statement, the notes and the auditor’s report (together the “Hypo Real Estate Bank Consolidated Financial Statements 2008”). The Hypo Real Estate Bank Consolidated Financial Statements 2008 are included in Appendix II to the Base Prospectus (pages G-1 to G-61).

For the financial year ended 31 December 2008, Hypo Real Estate Bank has published unconsolidated financial information, including the income statement, the balance sheet, the notes and the auditor’s report (together the “Hypo Real Estate Bank Unconsolidated Financial Statements 2008”). The Hypo Real Estate Bank Unconsolidated Financial Statements 2008 are included in Appendix III to the Base Prospectus (pages H-1 to H-36).

Relating to the financial year ended 31 December 2007, the Hypo Real Estate Bank Unconsolidated Financial State-

ments 2007 are incorporated by reference (see Section XIII.9 “Incorporation by Reference”). The cash flow statement for the financial year ended 31 December 2007 of Hypo Real Estate Bank (the “Hypo Real Estate Bank Cash Flow Statement 2007”) is contained in the Base Prospectus dated 14 May 2008 related to the Euro 25,000,000,000 Debt Issuance Program of Hypo Real Estate Bank and is incorporated by reference (see Section XIII.9 “Incorporation by Reference”).

Historical Financial Information relating to DEPFA Deutsche Pfandbriefbank

For the financial year ended 31 December 2008, DEPFA Deutsche Pfandbriefbank has published unconsolidated financial information, including, the balance sheet, the profit and loss statement, the notes and the auditor’s report (together the “DEPFA Deutsche Pfandbriefbank Unconsolidated Financial Statements 2008”). The DEPFA Deutsche Pfandbriefbank Unconsolidated Financial Statements 2008 are included in Appendix IV to the Base Prospectus (pages I-1 to I-19).

Applicable Accounting Standards

The Hypo Real Estate Bank Unconsolidated Financial Statements 2007, the Hypo Real Estate Bank Cash Flow Statement 2007, the Hypo Real Estate Bank Unconsolidated Financial Statements 2008 and the DEPFA Deutsche Pfandbriefbank Unconsolidated Financial Statements 2008 have been prepared on the basis of the German generally accepted accounting principles (“German GAAP”). The Hypo Real Estate Bank Consolidated Financial Statements 2008 and the Deutsche Pfandbriefbank Consolidated Interim Financial Statements June 2009 have been prepared on the basis of International Financial Reporting Standards (“IFRS”).

Auditing of Historical Financial Information

The responsible auditors of the Issuer, Hypo Real Estate Bank and DEPFA Deutsche Pfandbriefbank respectively (see Section IV.1 “Statutory Auditors”) have audited the historical financial information for the two financial years ended 31 December 2007 and 31 December 2008 as mentioned above and have issued an unqualified opinion (*uneingeschränkter Bestätigungsvermerk*) for the Hypo Real Estate Bank Unconsolidated Financial Statements 2007, the Hypo Real Estate Bank Cash Flow Statement 2007 and the DEPFA Deutsche Pfandbriefbank Unconsolidated Financial Statements 2008 in each case. For the Hypo Real Estate Bank Unconsolidated Financial Statements 2008 and the Hypo Real Estate Bank Consolidated Financial Statements 2008 the statutory auditors have issued an unqualified opinion (*uneingeschränkter Bestätigungsvermerk*) with a reference to going concern risk (*Hinweis auf Bestandsgefährdung*) in each case.

The Deutsche Pfandbriefbank Consolidated Interim Financial Statements June 2009 have been subject to a review by the auditors only. The statutory auditors of the Issuer have issued a review report (*Bescheinigung nach prüferischer Durchsicht*) with a reference to going concern risk (*Hinweis auf Bestandsgefährdung*).

Interim and other Financial Information

The Issuer has published reviewed consolidated interim financial information for the period ended 30 June 2009 (see above; for interim financial information published by Hypo Real Estate Holding see Section V.7 “Historical Financial Information of Hypo Real Estate Group”).

Legal and Arbitration Proceedings

The Issuer is the defendant in judicial appraisal proceedings (*Spruchverfahren*) filed in connection with the merger of Bayerische Handelsbank AG, Nürnberger Hypothekbank AG and Süddeutsche Bodencreditbank AG in 2001 which resulted in the formation of HVB Real Estate Bank AG. For details on this merger see Section IV.2 “Information about the Issuer – General Information”.

On 29 April 2008, Munich I Regional Court (*Landgericht*) held that HVB AG had to pay Euro 105 million (main claim plus accrued interest) to Hypo Real Estate Bank. The claim was related to tax payments debited by HVB AG to Hypo Real Estate Bank and Hypo Real Estate Bank International following the spin-off from HVB AG. HVB AG has appealed against the verdict to the Higher Regional Court (*Oberlandesgericht*).

In connection with the repurchase of Quadra Realty Trust Inc., a class action has been filed against Hypo Real Estate Capital Corporation (and other parties), a subsidiary of the Issuer, in 2008. The claim was not quantified. In July 2009, the defendants prevailed in their motion to dismiss the lawsuit. As at the date of the Base Prospectus, the period for the plaintiffs to file an appeal has not yet expired.

In May 2008, two customers filed a suit to a Rome court against the Milan branch of the Issuer for payment of a mid-eight-figure sum in connection with the alleged failure by Hypo Real Estate Bank, Milan branch to pay out a loan.

In March 2009, a former broker of financings in France filed a lawsuit against the Issuer to Stuttgart Regional Court (*Landgericht*) for payment of damages in an amount of at least Euro 20 million in connection with the suspension of the brokerage contract.

In May 2009, Glitnir Bank Luxembourg S.A. (in liquidation) filed a claim with a Swedish court against the Issuer for payment of SEK 125,000,000 (approximately Euro 12 Million). The Issuer had set-off payments due from Glitnir banki hf in Iceland against claims of Glitnir banki hf under a sub-participation agreement. Glitnir Bank Luxembourg S.A. alleges that the claims under the sub-participation agreement had been transferred to it whereas the Issuer had not received a notice of assignment.

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 interim financial information has been published (30 June 2009).

9. MATERIAL CONTRACTS

In May 2008, DEPFA Deutsche Pfandbriefbank sold a portfolio of private sector construction financing loans worth approximately Euro 450 million from DEPFA Deutsche Pfandbriefbank's remaining portfolio of real estate loans. The transaction was completed in the third quarter of 2008.

On 3 July 2008, the Issuer has issued a guarantee in relation to commercial mortgage backed securities held by DEPFA and amounting to USD 1.86 billion.

In October/November 2008, in order to continue to ensure the refinancing of the Hypo Real Estate Group, a syndicate from the German financial sector, the Deutsche Bundesbank and the Federal Government provided Hypo Real Estate Group with a liquidity facility of originally Euro 50 billion. Hypo Real Estate Group has provided collateral in the amount of Euro 60 billion. For details on the measures ensuring the refinancing of Hypo Real Estate Group see Section V.2 "Information about Hypo Real Estate Group – Measures for Stabilising Hypo Real Estate Group – Measures Designed to Procure Liquidity".

Since November 2008, the Issuer and Hypo Real Estate Holding have entered into guarantee agreements with the SoFFin according to which the SoFFin committed itself to provide the Issuer with a guarantee frame which has subsequently been increased to Euro 52 billion in total at the date of this Base Prospectus. Under the guarantee agreements the Issuer is entitled to issue debt securities guaranteed by the SoFFin, and thereby to ensure the refinancing of the entire Hypo Real Estate Group. For details on the guarantee agreements with the SoFFin see Section V.2 "Information about Hypo Real Estate Group – Measures for Stabilising Hypo Real Estate Group – Measures Designed to Procure Liquidity".

On 28 March 2009, the SoFFin confirmed in writing in a "declaration of intent" to Hypo Real Estate Holding and the Issuer that it intends to take stabilisation measures for the benefit of Hypo Real Estate Group in order to stabilise the financial market, in particular by way of ensuring an adequate recapitalisation of Hypo Real Estate Holding subject to the acquisition of complete control and by way of issuing further guarantees in favour of obligations of the Issuer. 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".

On 5 June 2009, the Issuer entered into a merger agreement with DEPFA Deutsche Pfandbriefbank. For details on the agreement see Section IV.2 "Information about the Issuer – General Information".

On 30 June 2009, the Issuer purchased all shares in Hypo Real Estate Systems GmbH from Hypo Real Estate Holding (for details see Section IV.2 "Information about the Issuer – General Information").

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

V. HYPO REAL ESTATE GROUP

1. STATUTORY AUDITORS

For the financial year ended 31 December 2007 and 31 December 2008 and for the first half-year ended 30 June 2009, the independent auditors of Hypo Real Estate Holding were KPMG. 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.

Hypo Real Estate Holding was established as a new company by way of a spin-off from HVB AG. The spin-off into the newly formed and separate legal entity Hypo Real Estate Holding, and therefore the formation of Hypo Real Estate Holding, became legally effective upon its registration with the commercial register of HVB AG and Hypo Real Estate Holding on 29 September 2003. 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. A major event in the company history of Hypo Real Estate Holding was the acquisition of DEPFA on 2 October 2007. 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 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 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*) or 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 Unsöldstraße 2, 80538 Munich, Germany. Its telephone number is +49 89 20 30 07 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. Hypo Real Estate Holding is responsible for the business policy and the strategic management of Hypo Real Estate Group. All corporate centre functions relating to the group as a whole are concentrated in Hypo Real Estate Holding. This includes central active portfolio management and the pooling of risk strategy and management activities.

Hypo Real Estate Group operates its business in the segments: “Commercial Real Estate”, “Public Sector & Infrastructure Finance”, “Capital Markets & Asset Management” and “Corporate Center”.

- The “Commercial Real Estate” segment mainly comprises the Issuer’s commercial real estate financing operations.
- The “Public Sector & Infrastructure Finance” segment mainly comprises the public sector finance business of DEFFA Group and, after the merger of DEFFA Deutsche Pfandbriefbank into Hypo Real Estate Bank, of the Issuer on the one hand and the infrastructure finance business which is pooled in DEFFA Group on the other hand.
- The “Capital Markets & Asset Management” segment comprises activities which are related to the capital market as well as asset management for real estate secondary products offered by DEFFA Group.
- The “Corporate Center” segment includes, amongst other things, the contributions to earnings made by the non-strategic portfolios such as the CDO portfolio. It also includes contributions to earnings from Hypo Real Estate Holding.

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.

Measures Designed to Procure Liquidity

As at 31 December 2008, Hypo Real Estate Group had received liquidity support totalling Euro 80 billion. By 30 June 2009, the total amount of liquidity support had risen to Euro 102 billion. These measures consisted of the following:

- Credit lines of originally Euro 50 billion were made available by the Deutsche Bundesbank, by granting guarantees by the Bundesrepublik Deutschland and a syndicate from the German financial sector. These Euro 50 billion consist of the following items: (i) a state-guaranteed loan as liquidity support in an amount of Euro 20 billion granted by Deutsche Bundesbank, (ii) the subscription to state-guaranteed ECB-eligible bearer bonds (Euro 15 billion) issued by Hypo Real Estate Bank and (iii) the subscription to secured bearer bonds (Euro 15 billion) issued by Hypo Real Estate Bank. The secured bearer bonds were redeemed in an amount of approximately Euro 1.7 billion to Euro 13.3 billion on 26 March 2009 and by Euro 1.4 billion to Euro 11.9 billion on 26 June 2009. This redemption by Hypo Real Estate Group is attributable to repayments made by debtors of Hypo Real Estate Group in relation to assets which Hypo Real Estate Group had provided as security for bearer bonds. In accordance with contractual arrangements, repayments by debtors of Hypo Real Estate Group are to be used by Hypo Real Estate Group for redemption purposes. The state-guaranteed loan and the bearer bonds became due on 31 March 2009. On 26 March 2009 the state guaranteed loan was replaced by state guaranteed beared bonds and on 16 March 2009, the Federal Government extended its guarantee for the ECB-eligible bearer bonds of Hypo Real Estate Group until 31 December 2009. With the extension of this guarantee the secured bearer bonds were also automatically extended until 23 December 2009. All credit lines, which currently value at a remaining amount of Euro 46.9 billion, have thus been uniformly extended until December 2009. There is no legally binding commitment from any party involved in place that the liquidity facility will be further prolonged in the future.
- By its decision of 2 October 2008, the European Commission approved the measures to cover liquidity requirements of Hypo Real Estate Group in an amount of Euro 35 billion as rescue aid. In this decision, the European Commission obliged the Federal Republic of Germany to submit a restructuring plan for Hypo Real Estate Group by no later than 1 April 2009. Hypo Real Estate Group has prepared and submitted such a restructuring plan on time to the European Commission via the Federal Ministry of Economics. The restructuring plan is currently under review by the European Commission (for details see 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”).
- In addition to the support provided by Deutsche Bundesbank, the Federal Government and a syndicate from the German financial sector (described in the first bullet point), the SoFFin provided Hypo Real Estate Group in several steps with a guarantee frame totalling Euro 52 billion. In the first step on 21 November 2008, the SoFFin provided a guarantee frame totalling Euro 20 billion. In a second step on 9 December 2008, this guarantee frame was increased by a further Euro 10 billion to Euro 30 billion, subject to the same terms and the same maturity. On 15 January 2009, this guarantee frame was extended until 15 April 2009. In the next step

on 20 January 2009, the SoFFin increased the guarantee frame by a further Euro 12 billion until 12 June 2009. In a subsequent step on 11 February 2009, Hypo Real Estate Group received an additional step-up on the guarantee frame of Euro 10 billion until 12 June 2009. The entire guarantee frame of Euro 52 billion was uniformly extended on 9 April 2009 until 19 August 2009. The Issuer has used this guarantee frame as the basis for the issuance of bearer bonds by which it covered the short-to-medium-term liquidity requirements of Hypo Real Estate Group. These bonds have differing terms and are due for repayment by no later than 19 August 2009. The guarantee frame has been provided by the SoFFin on a revolving basis, and if bonds should fall due before 19 August 2009, the guarantee frame can be used by the Issuer for the issuance of further bearer bonds. The liquidity received from the bond issuances has been mainly used by Hypo Real Estate Group to repay interbank loans, money market products and bonds which have fallen due as well as to repay customer deposits. In addition, Hypo Real Estate Group has used this liquidity to provide additional collateral to other players on the market, central banks and investors under existing contracts, mainly due to market movements. The Issuer has paid to the SoFFin a commitment fee of pro rata temporis 0.1 per cent. of the unutilised part of the guarantee frame. For utilised guarantees, a fee of 1.5 per cent. p.a. was payable until 15 January 2009 and 0.5 per cent. p.a. thereafter. The guarantee frame provided by SoFFin benefits from specific security interests, including a contemplated second-ranking pledge over the shares held by Hypo Real Estate Holding in Hypo Real Estate Bank and DEPFA Deutsche Pfandbriefbank and, thus, after the merger of DEPFA Deutsche Pfandbriefbank into Hypo Real Estate Bank, over the shares in the Issuer, as well as pledges over assets of Hypo Real Estate Holding as and when existing security interests in respect of those assets will be released in the future. Most recently, the guarantee frame totalling Euro 52 billion granted by SoFFin was prolonged until 18 November 2009. There is no legally binding commitment from the SoFFin in place that the guarantee facility will be further prolonged in the future (for details see below under “Declaration of Intent of the SoFFin”).

- Under the transaction with a syndicate from the German financial sector and the Deutsche Bundesbank with the involvement of the Federal Government, Hypo Real Estate Holding as well as its major subsidiaries have transferred as security or pledged as collateral assets in a total nominal value of approximately Euro 60 billion (as of 30 September 2008) to the security trustee of the lenders. As a result, the vast majority of the available assets of the Issuer is pledged to third parties. In addition, Hypo Real Estate Holding has pledged the shares in Hypo Real Estate Bank, DEPFA Deutsche Pfandbriefbank and, thus, after the merger of DEPFA Deutsche Pfandbriefbank into Hypo Real Estate Bank, the shares in the Issuer, as well as in DEPFA as security for the federal guarantee to the Federal Republic of Germany and committed itself to grant a second-ranking pledge over the aforementioned shares to SoFFin.

Liquidity support measures received by Hypo Real Estate Group			
Type of support	Date of initial granting	Due date (after extensions)	Original amount in billion Euro
Issue of state-guaranteed ECB-eligible bearer bonds (= to replace liquidity line of the Deutsche Bundesbank from 13 November 2008 to 26 March 2009)	26 March 2009	31 December 2009	20.0
Subscription to state-guaranteed ECB-eligible bearer bonds issued by the Issuer	13 November 2008	23 December 2009	15.0
Subscription to secured bearer bonds issued by the Issuer	13 November 2008	23 December 2009	15.0
Total Deutsche Bundesbank and syndicate support			50.0
Initial guarantee frame the SoFFin to back bonds	21 November 2008	18 November 2009	20.0
1st increase of guarantee frame by the SoFFin	9 December 2008	18 November 2009	10.0
2nd increase of guarantee frame by the SoFFin	20 January 2009	18 November 2009	12.0
3rd increase of guarantee frame by the SoFFin	11 February 2009	18 November 2009	10.0
Total SoFFin support			52.0
Total liquidity support			102.0

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 that it intends to take stabilisation measures for the benefit of Hypo Real Estate Group in order to stabilise the financial market, in particular by way of ensuring an adequate recapitalisation of Hypo Real Estate Holding subject to the acquisition of complete control and by way of issuing further guarantees at an adequate amount in favour of obligations of the Issuer. It should be noted that the declaration of intent does not constitute a legally binding commitment of the SoFFin that the guarantee facility will be prolonged, granted or extended in the future. Furthermore, it should be noted that the business model is subject to review by 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 (see also below under “Notification of the Restructuring Plan to the European Commission”).

In a first step, the SoFFin acquired 20 million Hypo Real Estate Holding shares for the statutory minimum offer price of Euro 3.00 per share out of the authorised capital and under exclusion of the subscription rights of the shareholders. Accordingly, as of 31 March 2009, the SoFFin held a stake of approximately 8.7 per cent. in Hypo Real Estate Holding.

The Management Boards of Hypo Real Estate Holding and of the Issuer have agreed to the SoFFin’s transaction plan to implement the recapitalisation and to acquire complete control over Hypo Real Estate Holding and have committed themselves for the benefit of the SoFFin, subject to the extent permitted under the stock corporation law, to take the steps required in each case for its implementation.

Takeover of Hypo Real Estate Holding by the SoFFin

Following the initial acquisition of 8.7 per cent. of the shares of Hypo Real Estate Holding, SoFFin made a public takeover offer on 17 April 2009, aiming at the acquisition of the entire outstanding shares of Hypo Real Estate Holding at a price of Euro 1.39 per share. 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 which have been used for the further deconsolidation of Hypo Real Estate Group and of the Issuer. 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*). The SoFFin now intends to require the remaining minority shareholders to transfer their shares to the SoFFin against appropriate settlement payment (squeeze-out). An Extraordinary General Meeting of Shareholders of Hypo Real Estate Holding will have to decide on the squeeze-out of the minority shareholders. At the date of this Base Prospectus the date for the Extraordinary General Meeting of Shareholders has not been fixed yet.

Deconsolidation and Non-Strategic Portfolios

As a measure of refocusing the group (for details see below under “Strategic Reorganisation of Hypo Real Estate Group”), it is intended that (i) the core bank will comprise Hypo Real Estate Group’s strategic assets and that (ii) non-strategic portfolios are reduced over a period of time whilst maintaining value. Different options in this respect have been developed and are analysed as of the date of this Base Prospectus.

Parts of the existing real estate portfolio at Deutsche Pfandbriefbank do not fulfil the conditions as defined in the new strategy. Together with the SoFFin, Hypo Real Estate Group is considering the possibility of transferring inter alia problematic and/or non-Pfandbrief eligible loans to a deconsolidated environment, yet to be established. The implementation would be expected to unburden the new core bank and prepare it more quickly for the capital market. The deconsolidation could be realised by establishing a legal institute with limited rights under public law (*teilrechtsfähige Anstalt des öffentlichen Rechts*) that would be subordinated to the financial markets stabilisation agency (*Finanzmarktstabilisierungsanstalt*) making use of the possibilities of the act for the development of the financial market stabilisation (*Gesetz zur Fortentwicklung der Finanzmarktstabilisierung*) dated 23 July 2009, which allows the establishment of a deconsolidated environment (*Abwicklungsanstalt*).

In this context it might also be relevant that Hypo Real Estate Group furthermore possesses non-strategic portfolios with a nominal value of approximately Euro 210 billion. These portfolios mainly comprise assets of public sector debtors or those associated with the public sector with high credit quality. However, due to the current low market evaluations, these assets are characterised by hidden losses. Only a small percentage of the assets is exposed to high risks and

caused the need for an adjustment in the past quarters. These assets are managed mainly at DEPFA. It is intended that these portfolios are further reduced, over a period of time, depending on market developments. Also for these portfolios Hypo Real Estate Group is considering the additional option to transfer certain parts to a deconsolidated environment.

Notification of the Restructuring Plan to the European Commission

The restructuring plan of Hypo Real Estate Group has been notified to the European Commission on 1 April 2009 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. In its final decision, the European Commission may impose certain conditions, e.g. relating to the reduction of the balance sheet. 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.

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 restructuring and refocusing of Hypo Real Estate Group. Hypo Real Estate Group is adapting its business model to the considerably changed conditions on the capital markets and the increasing challenges in the real estate business. The intended result of the strategic restructuring is to position Hypo Real Estate Group as a specialist real estate and public sector financier focusing on Europe and in particular on Germany with Pfandbrief-based refinancing. It is planned to reduce the structural cost base and to improve the balance sheet structure and risk profile.

The structure of Hypo Real Estate Group is to be further simplified. As confirmed in the Hypo Real Estate Group Interim Financial Statements June 2009, it is intended as a part of this simplification that the Issuer as the group's strategic core bank will comprise the strategic assets of Hypo Real Estate Group and will constitute the basis of the further business (for non-strategic portfolios see above Section V.2 "Information about Hypo Real Estate Group – Measures for Stabilising Hypo Real Estate Group - Deconsolidation and Non-Strategic Portfolios").

Furthermore, it is intended to reduce staff by a total of approximately 1,000 employees worldwide by the year 2013 which will also affect the Issuer. The social plan applying to the majority of staff in Germany has already been agreed. Since November 2008, a staff reduction of about 300 employees has been realised.

In addition, it is intended to reduce the number of locations at which Hypo Real Estate Group is present. So far 15 locations have been closed, and a further seven are expected to follow in the second half of 2009. Overall, Hypo Real Estate Group will close 26 group locations, mainly abroad, which means that nine locations will remain.

A number of measures of the strategic restructuring and refocusing have already been implemented or initiated in the first half of 2009. For consequences for business and strategy see Section V.3 "Overview on Business and Strategy of Hypo Real Estate Group" below.

Further Major Events

On 23 June 2008, a group of investors coordinated by J.C. Flowers & Co. LLC acquired 50,076,000 shares in Hypo Real Estate Holding. That was equivalent to approximately 24.9 per cent. of all shares outstanding at that time. Following the acquisition of 90 per cent. of the shares in Hypo Real Estate Holding by the German Federal Government, acting through the SoFFin, inter alia by way of capital increase excluding subscription rights of existing shareholders, the shareholding of J.C. Flowers & Co. LLC, however, dropped below 10 per cent.

On 27 November 2008, Hypo Real Estate Group completed the announced merger of Hypo Real Estate Bank International into Hypo Real Estate Bank and on 29 June 2009 DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG was merged into Hypo Real Estate Bank (for details see Section IV.2 "Information about the Issuer – General Information").

On 30 June 2009, Hypo Real Estate Holding sold all shares in Hypo Real Estate Systems GmbH to the Issuer (for details see Section IV.2 "Information about the Issuer – General Information").

3. OVERVIEW OF BUSINESS AND STRATEGY OF HYPO REAL ESTATE GROUP

New Corporate Concept

As a consequence of its strategic reorganisation, Hypo Real Estate Group has developed a new corporate concept. The key objective behind this is that Hypo Real Estate Group intends to be a reliable player on the market. In order to meet this objective, Hypo Real Estate Group intends to initially write moderate volumes of new business in the new core operating segments of “Commercial Real Estate” and “Public Sector Finance” and to consolidate the existing portfolio. In the field of new business, Hypo Real Estate Group will in future focus on a conservative risk profile and aims to achieve a conservative balance sheet structure; this, unlike the situation in the past, will rely only to a limited extent on unsecured refinancing on the interbank market. The new corporate concept of Hypo Real Estate Group is based on the following components:

- A key component of the planned restructuring for Hypo Real Estate Group is to reduce infrastructure financing and capital markets and asset management business to a large extent and to focus on Pfandbrief-eligible business in the fields of commercial real estate and public sector finance.
- Hypo Real Estate Group will concentrate on financing existing real estate (investment loans). The credit portfolio is to be restructured. The number of locations as well as the number of employees is to be reduced significantly (for details see Section V.2 “Information about Hypo Real Estate Group – Strategic Reorganisation of Hypo Real Estate Group”).
- The existing Public Sector credit portfolio is to be reduced according to the corporate strategy. Foreign locations not belonging to the core business are to be closed and the number of employees is to be reduced significantly.
- Hypo Real Estate Group will to a large extent withdraw from infrastructure financing business (see above). The aim is to reduce the credit portfolio to a large extent whilst safeguarding economic interests. The number of employees will be reduced to a minimum level in the near future.
- Hypo Real Estate Group will withdraw from Capital Markets & Asset Management (see above). The subsidiaries Collineo Asset Management GmbH and DEPFA First Albany Securities LLC have already been sold. Product areas such as debt restructuring and customer derivatives will be continued in the public sector finance segment within the framework of the new strategy of Hypo Real Estate Group.

The new business model will focus on refinancing by means of the German Pfandbrief. The German Pfandbrief in particular is very significant as an exceptionally secure financing instrument and might become more attractive compared with other covered bonds as well as unsecured refinancing instruments, and will emerge strengthened from the crisis.

Measures for Enhancing Liquidity and Profitability

Hypo Real Estate Group intends to use the following measures for enhancing efficiency and profitability:

- The restructuring of Hypo Real Estate Group is accompanied by uniform group-wide risk management, most of which has already successfully been put in place, with harmonised liquidity management including uniform group-wide reporting. It is intended to create greater transparency with regard to the liquidity and capital requirements as well as risk costs.
- A stringent governance structure is also being established. For instance it has been decided that the Asset Liability Committees will be restructured under the direction of the new Treasury Director. The expansion of a global workout function should provide support for overcoming the consequences of the financial crisis which are spilling over into the real economy. This is also the objective of the envisaged consolidation of the back-office infrastructure of the operating segments.
- Simplification of the legal structure of Hypo Real Estate Group is a further key component of the restructuring programme. In an initial move, Hypo Real Estate Bank International was merged into Hypo Real Estate Bank. As a second step, DEPFA Deutsche Pfandbriefbank was merged into Hypo Real Estate Bank. The objective of a cost-efficient organisation is also supported by a comprehensive project, which is examining options to consolidate the various IT platforms as well as to outsource functions.
- The management structure in the subsidiaries has been adjusted. At present, all members of the management board of Hypo Real Estate Holding have positions as non-executive directors or directors at DEPFA and oc-

copy identical positions in the Management Board of the Issuer. This ensures the uniform implementation of the restructuring project as well as the corporate strategy within Hypo Real Estate Group. At the same time, the second and third level management have been evaluated/realigned. The Management Board of Hypo Real Estate Holding was supported in this respect by an external personnel consultant.

- In order to strengthen cooperation throughout Hypo Real Estate Group, it has been decided that all employees at the location in Munich will be located in one building in Unterschleissheim.

4. TREND INFORMATION RELATING TO HYPO REAL ESTATE GROUP

Save as disclosed or referred to in this Section, 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 2008).

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.

In the first half-year 2009, Hypo Real Estate Group made a pre-tax loss amounting to Euro 1,070 million (compared to a profit of Euro 207 million during the first half-year 2008), mainly resulting from significant impairments on real estate loans and other assets which increased due to the significantly worsened macro-economic situation and the deteriorated situation on the commercial real estate markets. As at the date of the Base Prospectus, it is not expected that Hypo Real Estate Group will make profits before 2012.

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

The corporate bodies of Hypo Real Estate Holding are:

- the Management Board (*Vorstand*);
- the Supervisory Board (*Aufsichtsrat*); and
- 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 Unsöldstraße 2, 80538 Munich, Germany.

As of 1 October 2009, Alexander Freiherr von Uslar-Gleichen will join the Management Board of Hypo Real Estate Holding and take over the position as CFO.

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	Other Mandates
Dr. Bernd Thiemann Chairman	Deutsche Pfandbriefbank AG Freelance management consultant Deutsche EuroShop AG EQC AG ThyssenKrupp Stainless AG VHV Lebensversicherung AG VHV Vereinigte Hannoversche Versicherung a.G. WAVE Management AG Adolf Würth GmbH & Co KG Fraport AG

	Häussler Management Holding GmbH & Co KG M.M. Warburg & Co KGaA Odewald & Compagnie Gesellschaft für Beteiligungen GmbH
Dagmar P. Kollmann Deputy Chairman	Deutsche Pfandbriefbank AG Chairman of the shareholders committee (<i>Gesellschafterausschuss</i>) of Kollmann GmbH
Dr. Günther Bräunig	Deutsche Pfandbriefbank AG Member of the Management Board of KfW KfW IPEX-Bank GmbH OSEO True Sale International GmbH
Ministerialdirektor Dr. Alexander Groß	Head of the Department of economic policy (<i>Abteilung Wirtschaftspolitik</i>) at the Federal Ministry of Economics and Technology, Berlin, Germany DB Netz AG
Ministerialdirektor Dr. Albert Peters	Head of the Department of fiscal and macro-economic questions of principle (<i>Abteilung Finanzpolitische und volkswirtschaftliche Grundsatzfragen</i>) at the Federal Ministry of Finance, Berlin, Germany
Dr. Hedda von Wedel	Deutsche Pfandbriefbank AG Grontmij A&T GmbH

The business address of the members of the Supervisory Board is Unsöldstraße 2, 80538 Munich, Germany.

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, is held at the registered office of Hypo Real Estate Holding or at a German city with a stock exchange or at a German city with more than 100,000 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.

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 8 June 2009, the SoFFin has held a stake of 90 per cent. in the share capital of Hypo Real Estate Holding and intends to require the remaining minority shareholders to transfer their shares to it by way of squeeze-out (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").

The shares of Hypo Real Estate Holding will be delisted from the Frankfurt Stock Exchange after the squeeze out has been completed.

7. HISTORICAL FINANCIAL INFORMATION OF HYPO REAL ESTATE GROUP

Historical Financial Information

Relating to the financial year ended 31 December 2007, the Hypo Real Estate Group Financial Statements 2007 are

incorporated by reference (see Section XIII.9 “Incorporation by Reference”).

Relating to the financial year ended 31 December 2008, the Hypo Real Estate Group Financial Statements 2008 and the Hypo Real Estate Holding Financial Statements 2008 are incorporated by reference (see Section XIII.9 “Incorporation by Reference”).

Relating to the first half-year ended 30 June 2009, the Hypo Real Estate Group Interim Financial Statements June 2009 are incorporated by reference (see Section XIII.9 “Incorporation by Reference”).

The Hypo Real Estate Group Financial Statements 2007, the Hypo Real Estate Group Financial Statements 2008 and the Hypo Real Estate Group Interim Financial Statements June 2009 have been prepared on the basis of IFRS. The Hypo Real Estate Holding Financial Statements 2008 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 with section 342b paragraph 2 sentence 3 No. 3 German Commercial Code (*Handelsgesetzbuch*) and section 342b paragraph 2 sentence 3 No. 1 German Commercial Code (*Handelsgesetzbuch*), respectively. The investigation has resulted in findings with which Hypo Real Estate Group does not agree. As a consequence, the next procedural step will be an investigation by BaFin.

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 2007, the Hypo Real Estate Group Financial Statements 2008 and the Hypo Real Estate Holding Financial Statements 2008 and have issued an unqualified opinion (*uneingeschränkter Bestätigungsvermerk*) for the Hypo Real Estate Group Financial Statements 2007. For the Hypo Real Estate Group Financial Statements 2008 and the Hypo Real Estate Holding Financial Statements 2008 the statutory auditors have issued an unqualified opinion (*uneingeschränkter Bestätigungsvermerk*) with a reference to going concern risk (*Hinweis auf Bestandsgefährdung*) in each case.

The Hypo Real Estate Group Interim Financial Statements June 2009 have been subject to a review by the auditors only (*prüferische Durchsicht*). The statutory auditors of Hypo Real Estate Holding have issued a review report (*Bescheinigung nach prüferischer Durchsicht*) with a reference to going concern risk (*Hinweis auf Bestandsgefährdung*).

Interim and other Financial Information

Hypo Real Estate Holding has published reviewed interim financial information for the period ended 30 June 2009 (see above).

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”.

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.

Claims are being made on the grounds of alleged misconduct regarding information in connection with the CDO impairment requirement and the ad-hoc press release dated 15 January 2008 on the one hand and also – to a certain extent – the liquidity situation of DEPFA on the other. It is alleged that Hypo Real Estate Holding was aware at an earlier date of the impairments in connection with US-CDOs which it announced on 15 January 2008. It is also alleged that Hypo Real Estate Holding deliberately provided incorrect information in public with regard to the liquidity of DEPFA. So far, claims for damages of around Euro 303 million have been submitted. In total, 90 lawsuits for a total of around Euro 316.8 million are pending. 20 conciliatory proceedings for a total of around Euro 17.3 million have been initiated; these proceedings will probably also become legal proceedings. Further lawsuits for a total of around Euro 300.7 million are also threatened – in verbal or written form. This results in a total value in dispute of around Euro 634.8 million. Four

lawsuits have been withdrawn – in certain cases subsequent to corresponding information provided by the courts. A verdict of the first instance exists only in one case. In this case, the Landgericht (regional court) Munich allowed a lawsuit in a partial amount of approximately Euro 4,200 (= 40 % of the original claim). An appeal has been submitted against the verdict. Parallel proceedings give grounds to assume that the Landgericht does not intend to uphold by the contents of its justification. Some plaintiffs have submitted application for carrying out a collective action (*Musterverfahren*). To the extent that court references exist in this respect, the majority at present considers that the applications which have been submitted are not allowable.

On 16 December 2008, the business premises of Hypo Real Estate Holding and Hypo Real Estate Bank and the private accommodation of former executives were searched and documents were seized as a result of an order of the local court (*Amtsgericht*) in Munich. The search took place in connection with investigations by the public prosecutor against former executives. It is possible that fines may be imposed on Hypo Real Estate Holding if the investigations by the public prosecutor or investigations by BaFin, which are taking place in parallel, identify any violations of information obligations under capital markets law.

In June 2008, on the basis of an order of the public prosecutor in Milan, the business premises of the Rome branch of DEPFA were searched and items were seized. The investigations were targeted at employees of DEPFA as well as at employees of three other banks in connection with allegations that the banks had violated their obligation to advise properly and had unlawfully enriched themselves in connection with derivative transactions concluded with the City of Milan. In January 2009, the City of Milan instituted a civil law suit for damages against DEPFA (as well as against the other banks which were involved) in connection with these derivative transactions. The court in Milan is to determine the loss of the city of Milan and determine the banks' liability for damages, at least in an amount claimed by the City of Milan of approximately Euro 239 million. Out of this total amount, amongst the four banks brought before court, an amount of approximately Euro 59.7 million would be attributable to DEPFA. At the end of May 2009, DEPFA filed the statement of defense, whereupon the City of Milan may reply until September.

DEPFA is also a party in litigation proceedings with two Norwegian municipalities in connection with swap transactions concluded for these municipalities. DEPFA has filed a counterclaim for payment of Euro 44 million in connection with this.

Four lawsuits are currently pending in connection with the termination of the employment agreements with members of the Management Board. Frank Lamby has sued for payment of his salary for January 2009. Georg Funke has sued for his salary for January and February 2009. Georg Funke and Dr. Markus Fell have each instituted a lawsuit in order to establish that the immediate termination of their employment contracts was null and void. Georg Funke has also initiated a lawsuit in order to establish that the revocation of his retirement pension commitment is null and void. The hearing will not take place before summer 2009.

Five actions for annulment have been initiated against the Extraordinary General Meeting of 2 June 2009.

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 interim financial information has been published (30 June 2009).

8. MATERIAL CONTRACTS ENTERED INTO BY HYPO REAL ESTATE HOLDING

In October/November 2008, in order to continue to ensure the refinancing of the Hypo Real Estate Group, a syndicate from the German financial sector, the Deutsche Bundesbank and the Federal Government provided Hypo Real Estate Group with a liquidity facility of originally Euro 50 billion. Hypo Real Estate Group has initially provided collateral in the amount of Euro 60 billion. For details on the measures ensuring the refinancing of Hypo Real Estate Group see Section V.2 "Information about Hypo Real Estate Group – Measures for Stabilising Hypo Real Estate Group – Measures Designed to Procure Liquidity".

Since November 2008, the Issuer and Hypo Real Estate Holding have entered into guarantee agreements with the SoFFin according to which SoFFin committed itself to provide the Issuer with a guarantee frame which has subsequently been increased to Euro 52 billion in total at the date of this Base Prospectus. Under the guarantee agreements the Issuer is entitled to issue debt securities guaranteed by the SoFFin, and thereby to ensure the refinancing of the entire Hypo Real Estate Group. In return, Hypo Real Estate Holding committed itself to grant a second-ranking pledge over the shares of Hypo Real Estate Bank, DEPFA Deutsche Pfandbriefbank and DEPFA to SoFFin. For details on the guarantee agreements with the SoFFin see Section V.2 "Information about Hypo Real Estate Group – Measures for Stabilising Hypo Real Estate Group – Measures Designed to Procure Liquidity".

On 28 March 2009, the SoFFin confirmed in writing in a “declaration of intent” to Hypo Real Estate Holding and the Issuer that it intends to take stabilisation measures for the benefit of Hypo Real Estate Group in order to stabilise the financial market, in particular by way of ensuring an adequate recapitalisation of Hypo Real Estate Holding subject to the acquisition of complete control and by way of issuing further guarantees in favour of obligations of the Issuer (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”).

On 30 June 2009, Hypo Real Estate Holding sold all shares in Hypo Real Estate Systems GmbH to the Issuer (for details see Section IV.2 “Information about the Issuer – General Information”).

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 19 August 2009 (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. as fiscal agent (the "Fiscal Agent", which expression shall include any successor fiscal agent thereunder) and the other parties named therein. The Issuer and the Fiscal 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 Fiscal 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 Fiscal 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 Fiscal 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 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 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 Fiscal Agent¹. 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 Fiscal Agent². 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:

¹ The Fiscal Agent’s authentication is not necessary if the Global Note is kept by Clearstream Banking AG, Frankfurt am Main.

² The Fiscal 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 law³, 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).]

³ 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 (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 (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 Fiscal 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 law⁴, 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**

⁴ 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.

relevant number [(as defined below)] for such Interest Period on the relevant Interest Determination Date (as defined below) not [equaling 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 [equaling 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 pe-

riod] 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 calcu-

lated 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[1]*"] 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 law⁵, 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

⁵ 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 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 [Fiscal Agent] [German Fiscal Agent], the Paying Agents and the Holders and, in the absence of the aforesaid, no liability to the Issuer, [the Fiscal Agent,] [the German Fiscal 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 Fiscal 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) [Insert Instalment Date(s)]	Instalment Amount(s) [insert Instalment Amount(s)]
[_____]	[_____]
[_____]	[_____]

(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 Fiscal 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]. 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 Fiscal Agent a duly completed early redemption notice (“*Put Notice*”) in the form available from the specified office of the Fiscal 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 Fiscal Agent in accordance with § [13] that the funds required for redemption have been provided to the Fiscal 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

FISCAL AGENT[.],[AND] PAYING AGENT[S]] [AND CALCULATION AGENT]

(1) ***Appointment; Specified Offices.*** The initial Fiscal Agent[.],[and] Paying Agent[s]] [and the Calculation Agent] and [its][their] [respective] initial specified office[s] [are][is]:

Fiscal and Paying Agent: [Citibank, N.A.
Citigroup Centre 2
33 Canada Square
Canary Wharf
London E14 5LB
United Kingdom]
[insert other Fiscal and Paying Agent and specified office]

[Paying Agent[s]: [Deutsche Pfandbriefbank AG
Von-der-Tann-Straße 2
80539 Munich
Germany]

[insert other Paying Agents and specified offices]]

[Calculation Agent: [Citibank, N.A.
Citigroup Centre 2

33 Canada Square
Canary Wharf
London E14 5LB
United Kingdom]

[insert other Calculation Agent and specified office]

The Fiscal 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 Fiscal Agent [or any Paying Agent] [or the Calculation Agent] and to appoint another Fiscal Agent [or additional or other Paying Agents] [or another Calculation Agent]. The Issuer shall at all times maintain [(i)] a Fiscal 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 Fiscal 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 Fiscal 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 Fiscal 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 im-

posed 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 Fiscal 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 Fiscal 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 in 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 Fiscal 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 Fiscal 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 in the German Bond Act (*Schuldverschreibungsgesetz*) are applicable insert:

§ [11]

RESOLUTIONS OF THE HOLDERS

- (1) **General.** Unless otherwise provided by the Terms and Conditions, §§ 5 to 21 of the German Bond Act (*Schuldverschreibungsgesetz*) dated 31 July 2009 („*German Bond Act*”) shall be applicable with 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 alternative or further measures]][insert further subjects of Holders’ resolutions].
- (3) **Majority Requirements.** 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.]

[[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 1 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.]]

[[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 entitlement shall be evidenced by certification with a note that the Notes have been blocked 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, (c) stating that the Custodian has issued a blocking note on the Notes in respect of the period ending on the day after [the Holders’ meeting][and/or, as the case may be,][the end of the voting period] at the earliest and (d) confirming that the Custodian has given written notice to the Clearing System containing the information pursuant to (a) to (c). For the above purposes, “Custodian” means any bank or other financial institution of recognised 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. The certification shall relate to the [insert number] day prior to [the Holders’ meeting][and/or, as the case may be,][the beginning of 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 Fiscal 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*) and, to the extent legally required, in a mandatory newspaper designated by a German stock exchange (*Börsenpflichtblatt*).]

[[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, Von-der-Tann-Straße 2, 80539 München, 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 (*Hypothekendarlehenpfandbriefe*)] [in the case of Public Pfandbriefe insert: Public 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 Fiscal Agent⁶. 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 Fiscal Agent⁷. 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:

⁶ The Fiscal Agent’s authentication is not necessary if the Global Note is kept by Clearstream Banking AG, Frankfurt am Main.

⁷ The Fiscal 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.]

**§ 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 (*Hypothekenspfandbriefe*)] **[in the case of Public Pfandbriefe insert:** Public 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 law⁸, 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 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

⁸ 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.

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 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 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 the [if the Specified Currency is not euro: 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 Fiscal 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 law⁹, 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.]

⁹ 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.

[(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 Ref-

erence 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] (in-

sert 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] [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[1]”] 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 deter-

mined 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 law¹⁰, 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 [Fiscal Agent] [German Fiscal Agent], the Paying Agents and the Holders and, in the absence of the aforesaid, no liability to the Issuer, [the Fiscal Agent,] [the German Fiscal 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

¹⁰ 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.

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.)]

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 Fiscal 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. 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

FISCAL AGENT [[,] [AND] PAYING AGENT[S]] [AND CALCULATION AGENT]

- (1) ***Appointment; Specified Offices.*** The initial Fiscal Agent [[,] [and] Paying Agent[s]] [and the Calculation Agent] and [its][their] [respective] initial specified office[s] [are][is]:

Fiscal and Paying Agent: [Citibank, N.A.
Citigroup Centre 2
33 Canada Square
Canary Wharf

London E14 5LB
United Kingdom]

[insert other Fiscal and Paying Agent and specified office]

[Paying Agent[s]: [Deutsche Pfandbriefbank AG
Von-der-Tann-Straße 2
80539 München
Germany]

[insert other Paying Agents and specified offices]

[Calculation Agent: [Citibank, N.A.
Citigroup Centre 2
33 Canada Square
Canary Wharf
London E14 5LB
United Kingdom]

[insert other Calculation Agent and specified office]

The Fiscal 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 Fiscal Agent [or any Paying Agent] [or the Calculation Agent] and to appoint another Fiscal Agent [or additional or other Paying Agents] [or another Calculation Agent]. The Issuer shall at all times maintain [(i)] a Fiscal 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 Fiscal 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 Fiscal 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 Fiscal 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*) and, to the extent legally required, in a mandatory newspaper designated by a German stock exchange (*Börsenpflichtblatt*).]

[(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, Von-der-Tann-Straße 2, 80539 München, 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 (*Hypothekenspfandbriefe*)] [in the case of Public Pfandbriefe insert: Public 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 Fiscal Agent¹¹. 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 Fiscal Agent¹². 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

¹¹ The Fiscal Agent’s authentication is not necessary if the Global Note is kept by Clearstream Banking AG, Frankfurt am Main.

¹² The Fiscal 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 depositary 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 (*Hypothekendarlehenpfandbriefe*)] **[in the case of Public Pfandbriefe insert:** Public 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 law¹³, 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 Fiscal 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.

¹³ 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
FISCAL AGENT [AND PAYING AGENT[S]]

(1) **Appointment; Specified Offices.** The initial Fiscal Agent [and Payer Agent[s]] and [its][their] respective initial specified office[s] [are][is]:

Fiscal Agent and Payer Agent: [Citibank, N.A.
Citigroup Centre 2
33 Canada Square
Canary Wharf
London E14 5LB
United Kingdom]

[insert other Fiscal Agent and Payer Agent and specified office]

[Payer Agent[s]: [Deutsche Pfandbriefbank AG
Von-der-Tann-Straße 2
80539 München
Germany]

[insert other Payer Agents and specified offices]

The Fiscal Agent [and the Payer 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 Fiscal Agent [or any Payer Agent] and to appoint another Fiscal Agent [or additional or other Payer Agents]. The Issuer shall at all times maintain [(i)] a Fiscal 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 Payer Agent (which may be the Fiscal 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 Payer 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 Payer 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 Fiscal Agent [and the Payer 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 Fiscal 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*) and, to the extent legally required, in a mandatory newspaper designated by a German stock exchange (*Börsenpflichtblatt*).]

[(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 on 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, Von-der-Tann-Straße 2, 80539 München, 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 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 Fiscal 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 Fiscal Agent is to be appointed as Calculation Agent insert: the Fiscal Agent]** **[insert other Calculation Agent]** in its capacity as Calculation Agent.]

“*Fiscal Agent*” means the Fiscal Agent specified in § 6 (1), acting through its office specified in § 6 (1), or any substitute fiscal agent appointed under § 6 (2).

“*Holder*” means the registered holder of this Note. Any reference herein to “*Holders*” 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) (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.]]

[§ 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 (FISCAL AGENT [,] [AND] PAYING AGENT[S]) [AND CALCULATION AGENT]) to be replaced in its entirety by the following:

§ 6

FISCAL AGENT[, [AND] REGISTRAR [AND CALCULATION AGENT]

(1) **Appointment; Specified Offices.** The initial Fiscal Agent [,] [and] Registrar [and the Calculation Agent] and their respective initial specified offices are:

Fiscal Agent:	Citibank, N.A. Citigroup Centre 2 33 Canada Square Canary Wharf London E14 5LB United Kingdom
Registrar:	Deutsche Pfandbriefbank AG Von-der-Tann-Straße 2 80539 München Germany
[Calculation Agent:	Citibank, N.A. Citigroup Centre 2 33 Canada Square Canary Wharf London E14 5LB United Kingdom]

The Fiscal 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 Fiscal Agent [,] [and] the Registrar [or the Calculation Agent] and to appoint another Fiscal Agent [,] [and] Registrar [or Calculation Agent]. The Issuer shall at all times maintain a Fiscal Agent and Registrar [and a Calculation Agent]. The Fiscal 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 Fiscal 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 Fiscal Agent¹⁴. 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 Fiscal Agent¹⁵.]

[(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)).]

¹⁴ The Fiscal Agent’s authentication is not necessary if the Global Note is kept by Clearstream Banking AG, Frankfurt am Main.

¹⁵ The Fiscal 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 Fiscal Agent in accordance with § [12] that the funds required for redemption have been provided to the Fiscal 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 Fiscal Agent in accordance with § [12] that the funds required for redemption have been provided to the Fiscal 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 Fiscal Agent in accordance with § [12] that the funds required for redemption have been provided to the Fiscal 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 Fiscal Agent in accordance with § [12] that the funds required for redemption have been provided to the Fiscal 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 Fiscal 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 Fiscal 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 Fiscal 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 Fiscal Agent or any other Paying Agent a duly completed early redemption notice (“*Put Notice*”) in the form available from the specified office of the Fiscal 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 Fiscal 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. 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 vorgegeben 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 versehen¹. 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 versehen². 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 verbrieften 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 in 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, Luxembourg

¹ Die Kontrollunterschrift durch die Emissionsstelle ist nicht erforderlich, wenn die Globalurkunde von Clearstream Banking AG, Frankfurt am Main verwahrt wird.

² Die Kontrollunterschrift durch die Emissionsstelle ist nicht erforderlich, wenn die Globalurkunde von Clearstream Banking AG, Frankfurt am Main verwahrt wird

(„CBL“)[(Euroclear and CBL jeweils ein „ICSD“ und zusammen die „ICSDs“)] [und [relevantes Clearing System einfügen]] [sowie jedes andere Clearing System] bestimmt.

[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 Nennbetrages 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) 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 „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 Nennbetrages der Schuldverschreibungen ab dem Fälligkeitstag (einschließlich) bis zum Tag der tatsächlichen Rückzahlung (ausschließlich) Zinsen zum gesetzlich festgelegten Satz für Verzugszinsen an³, 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 Nennbetrages 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 (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.]

³ 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.

[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 Nachfolgeseite.

[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 Angebotssätze (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 Angebotssätze **[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 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 an⁴, 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 variablen Zinsen den Verzinsungsbeginn des variabel verzinslichen Zeitraums (und umgekehrt) einfügen]** [Fäl-

⁴ 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.

ligkeitstag (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 Referenzzinssatz] [(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 Referenzzinssatz] [(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 Bandbreitenzuwachspanne (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 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)], 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, Referenzsatz, Swap-Satz oder anderen relevanten Satz oder Multiplikator oder Divisor einfügen] [x] [/] [+] [-] [FX[1]] [Zinssatz, Referenzsatz, Swap-Satz oder anderen relevanten Satz oder Multiplikator oder Divisor einfügen] [x] [/] [+] [-] [FX[1]] [Zinssatz, Referenzsatz, Swap-Satz oder anderen relevanten Satz oder Multiplikator oder Divisor einfügen] [x] [/] [+] [-] [FX[1]] [Zinssatz, Referenzsatz, 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 Devisenwechsellkurs 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 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.]]

tei 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 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 Angebotsätze auf der [Reuters] **[anderen Informationsanbieter einfügen]** Bildschirmseite „**[relevante Bildschirmseite einfügen]**“, wie vorstehend beschrieben, an dem letzten Tag vor dem Zinsfestlegungstag, an dem diese Angebotsätze 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 Angebotsätze 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 Angebotsätze zuletzt zu dem Zeitpunkt auf der [Reuters] **[anderen Informationsanbieter einfügen]** Bildschirmseite „**[relevante Bildschirmseite einfügen]**“ angezeigt wurden, als nicht weniger als drei solcher Angebotsätze 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]** 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 Berechnungs-

stelle] **[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] wur-

den. **[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 an⁵, 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 Marktconvention 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 Marktconvention 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 § [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 Zinszahlungstag ohne Vorankündigung nachträglich angepasst (oder andere geeignete Anpassungsregelungen getroffen) werden. Jede solche An-

⁵ 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.

passung 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 Zinsberechnungszeitraums 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 Feststel-**

lungsperioden, 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 zurückzuzahlen, 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) [Ratenzahlungstermin(e) einfügen]	Rate(n) [Rate(n) einfügen]
[_____]	[_____]
[_____]	[_____]

(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 Nennbetrages von [mindestens **[Mindestrückzahlungsbetrag einfügen]** **[Erhöhter Rückzahlungsbetrag einfügen]** erfolgen.]

Wahl-Rückzahlungstag(e) (Call) [Wahl-Rückzahlungstag(e) einfügen]	Wahl-Rückzahlungsbetrag/beträge (Call) [Wahl-Rückzahlungsbetrag/beträge einfügen]
[_____]	[_____]
[_____]	[_____]

[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 durch die Emittentin gemäß § [13] bekannt zu geben. Sie hat folgende Angaben zu enthalten:
- (i) die zurückzahlende Serie von Schuldverschreibungen;
 - (ii) eine Erklärung, ob diese Serie ganz oder teilweise zurückgezahlt wird und im letzteren Fall den Gesamtnennbetrag der zurückzahlenden 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 zurückzahlenden 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) [Wahl-Rückzahlungstag(e) einfügen]	Wahl-Rückzahlungsbetrag/beträge (Put) [Wahl-Rückzahlungsbetrag/beträge einfügen]
[_____]	[_____]
[_____]	[_____]

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 Bezugnah-

men 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.
Citigroup Centre 2
33 Canada Square
Canary Wharf
London E14 5LB
Großbritannien]
[andere Emissions- und Zahlstelle und bezeichnete Geschäftsstellen einfügen]

[Zahlstelle[n]: [Deutsche Pfandbriefbank AG
Von-der-Tann-Straße 2
80539 München
Deutschland]

[andere Zahlstellen und bezeichnete Geschäftsstellen einfügen]]

[Berechnungsstelle: [Citibank, N.A.
Citigroup Centre 2
33 Canada Square
Canary Wharf
London E14 5LB
Großbritannien]
[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 § [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 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 be-

gründet 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 im Schuldverschreibungsgesetz anwendbar sein sollen einfügen:

§ [11]

BESCHLÜSSE DER GLÄUBIGER

Decisions of the Holders

(1) **Allgemeines.** Soweit in den Emissionsbedingungen nichts Abweichendes geregelt ist, gelten die §§ 5 bis 21 des Gesetzes über Schuldverschreibungen aus Gesamtemissionen vom 31. Juli 2009 (das „*Schuldverschreibungsgesetz*“) 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][abweichende oder weitere Maßnahmen einfügen]][weitere Gegenstände von Gläubigerbeschlüssen einfügen].

(3) **Mehrheitserfordernisse.** Die Gläubiger entscheiden 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.]

[[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 1 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.]

[(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.* [Der Nachweis der Berechtigung erfolgt durch eine Bescheinigung der Depotbank, 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, (c) bestätigt, dass die Depotbank einen Sperrvermerk über die Schuldverschreibungen bezüglich des Zeitraums erteilt hat, der frühestens am Tag nach [der Gläubigerversammlung] [bzw.] [dem Ende des Abstimmungszeitraums] endet, und (d) bestätigt, dass die Depotbank gegenüber dem Clearing System eine schriftliche Erklärung abgegeben hat, die die vorstehend unter (a) bis (c) bezeichneten Informationen enthält. 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. Die Bescheinigung hat sich auf den **[Zahl einfügen]** Tag vor [der Gläubigerversammlung] [bzw.] [dem Beginn des Abstimmungszeitraums] zu beziehen.] **[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 Internetseite 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 und, soweit gesetzlich erforderlich, in einem (deutschen) Börsenpflichtblatt 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, Von-der-Tann-Straße 2, 80539 München, 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 Hypothekendarfandbriefen einfügen: Hypothekendarfandbriefe] [Im Fall von Öffentlichen Darfandbriefen einfügen: Öffentlichen Darfandbriefe] (die „Schuldverschreibungen“) der Deutsche Darfandbriefbank 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 versehen⁶. 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 versehen⁷. 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 in 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, Luxembourg

⁶ Die Kontrollunterschrift durch die Emissionsstelle ist nicht erforderlich, wenn die Globalurkunde von Clearstream Banking AG, Frankfurt am Main verwahrt wird

⁷ Die Kontrollunterschrift durch die Emissionsstelle ist nicht erforderlich, wenn die Globalurkunde von Clearstream Banking AG, Frankfurt am Main verwahrt wird.

(„CBL“)[(Euroclear and CBL jeweils ein „ICSD“ und zusammen die „ICSDs“)] [und [relevantes Clering System einfügen]] [sowie jedes andere Clearing System] bestimmt.

[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 Hypothekendarlehen einfügen:** Hypothekendarlehen] **[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 Nennbetrages 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) 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 „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 Nennbetrages der Schuldverschreibungen ab dem Fälligkeitstag (einschließlich) bis zum Tag der tatsächlichen Rückzahlung (ausschließlich) Zinsen zum gesetzlich festgelegten Satz für Verzugszinsen an⁸, 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 Nennbetrages 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-**

⁸ 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 (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 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 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 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 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 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 Emmissionsstelle, 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 an⁹, 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 der relevanten Zinsperiode einfügen] (einschließlich) bis zum [Enddatum der relevanten Zinsperiode einfügen] (aus-

⁹ 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.

schließlich) **[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 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)], 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 zusammen hängende 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 Devisenwechsellkurs 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 Angebotsätze 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 Angebotsätze **[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 Angebotsätze 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 Angebotsätze 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 Angebotsätze nennen, ist der Referenzzinssatz für die [relevante] [Designierte] Zinsperiode der Angebotsatz für Einlagen in der Festgelegten Währung für die [relevante] [Designierte] Zinsperiode oder das arithmetische Mittel (gerundet wie oben beschrieben) der Angebotsätze 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 Angebotsatz oder das arithmetische Mittel der Angebotsätze auf der [Reuters] **[anderen Informationsanbieter einfügen]** Bildschirmseite „**[relevante Bildschirmseite einfügen]**“, wie vorstehend beschrieben, an dem letzten Tag vor dem Zinsfestlegungstag, an dem diese Angebotsätze 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 Angebotsätze zur Ermittlung des relevanten Angebotsatzes 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 Angebotsätze zuletzt zu dem Zeitpunkt auf der [Reuters] **[anderen Informationsanbieter einfügen]** Bildschirmseite „**[relevante Bildschirmseite einfügen]**“ angezeigt wurden, als nicht weniger als drei solcher Angebotsätze 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 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)] [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 an¹⁰, 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.]

¹⁰ 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 Marktconvention 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 Marktconvention 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 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 Nennbetrages 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 durch die Emittentin gemäß § 10 bekannt zu geben. Sie hat folgende Angaben zu enthalten:
- (i) die zurückzahlende Serie von Schuldverschreibungen;
 - (ii) eine Erklärung, ob diese Serie ganz oder teilweise zurückgezahlt wird und im letzteren Fall den Gesamtnennbetrag der zurückzahlenden 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.
Citigroup Centre 2
33 Canada Square
Canary Wharf
London E14 5LB
Großbritannien]

[andere Emissions- und Zahlstelle und bezeichnete Geschäftsstellen einfügen]

[Zahlstelle[n]: [Deutsche Pfandbriefbank AG
Von-der-Tann-Straße 2
80539 München
Deutschland]

[andere Zahlstellen und bezeichnete Geschäftsstellen einfügen]

[Berechnungsstelle: [Citibank, N.A.
Citigroup Centre 2
33 Canada Square
Canary Wharf
London E14 5LB
Großbritannien]

[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 und, soweit gesetzlich erforderlich, in einem (deutschen) Börsenpflichtblatt 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, RICHTSSTAND UND RICHTLICHE 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, juris-

tischen 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 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, Von-der-Tann-Straße 2, 80539 München, 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 Pfandbriefbank 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 versehen¹¹. Einzelkunden 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 versehen¹². Einzelkunden 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 verbriefte 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 verbriefende Globaldarpfandbrief (ein „Globaldarpfandbrief“) wird vom Clearing System oder in 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

¹¹ Die Kontrollunterschrift durch die Emissionsstelle ist nicht erforderlich, wenn die Globalurkunde von Clearstream Banking AG, Frankfurt am Main verwahrt wird.

¹² 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] bestimmt.

[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 Hypothekendarpfandbriefen einfügen:** Hypothekendarpfandbriefen] **[im Fall von Öffentlichen Pfandbriefen einfügen:** Öffentlichen Pfandbriefen].

§ 3 ZINSEN

(1) **Zinssatz und Zinszahlungstage.** Die Pfandbriefe werden in Höhe ihres Nennbetrages 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].]

(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 Nennbetrages der Pfandbriefe ab dem Fälligkeitstag (einschließlich) bis zum Tag der tatsächlichen Rückzahlung (ausschließlich) Zinsen zum gesetzlich festgelegten Satz für Verzugszinsen an¹³, 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

ZAHLUNGEN

(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 verbrieften 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) **Zahlag.** 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.

(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

¹³ 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.

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.
Citigroup Centre 2
33 Canada Square
Canary Wharf
London E14 5LB
Großbritannien]

[andere Emissions- und Zahlstelle und bezeichnete Geschäftsstellen einfügen]

[Zahlstelle[n]: [Deutsche Pfandbriefbank AG
Von-der-Tann-Straße 2
80539 München
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 und, soweit gesetzlich erforderlich, in einem (deutschen) Börsenpflichtblatt 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 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 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, Von-der-Tann-Straße 2, 80539 München, 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 Prospektpflicht 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), (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.]

[§ 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: [Citibank, N.A.
Citigroup Centre 2
33 Canada Square
Canary Wharf
London E14 5LB
Großbritannien]

[andere Emissions- und Zahlstelle und bezeichnete Geschäftsstellen einfügen]

Registerstelle: Deutsche Pfandbriefbank AG
Von-der-Tann-Straße
280539 München
Deutschland

[Berechnungsstelle: [Citibank, N.A.
Citigroup Centre 2
33 Canada Square
Canary Wharf
London E14 5LB
Großbritannien]

[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 Bezug 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, RICHTSSTAND UND RICHTLICHE GELTENDMACHUNG) sind „RICHTLICHE 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 versehen¹⁴. 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 versehen¹⁵.]

[(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-

¹⁴ Die Kontrollunterschrift durch die Emissionsstelle ist nicht erforderlich, wenn die Globalurkunde von Clearstream Banking AG, Frankfurt am Main verwahrt wird.

¹⁵ 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 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.]

[§ 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 in 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 Einzelkunden, 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 19 August 2009. The Final Terms attached to the Base Prospectus dated 19 August 2009 [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.hyporealestate.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 19. August 2009 geändert und neu gefasst. Die Endgültigen Bedingungen zum Basisprospekt vom 19. August 2009 [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.hyporealestate.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 Date¹ []
Tag der Begebung¹
3. Form of Conditions²
Form der Bedingungen²
- 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 Conditions³
Sprache der Bedingungen³
- 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)

¹ 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.

² 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.

³ 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
Hypothekenpfandbriefe
 - Public Pfandbriefe
Öffentliche Pfandbriefe
 - Jumbo-Pfandbriefe
Jumbo-Pfandbriefe
6. Bearer Notes/Registered Pfandbriefe
Inhaberschuldverschreibungen/Namenspfandbriefe
- Bearer Notes
Inhaberschuldverschreibungen
 - Registered Pfandbriefe⁴
Namenspfandbriefe⁴
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)⁵ []
Stückelung/Stückelungen⁵
- Number of Notes to be issued in each Specified Denomination⁶ []
Zahl der in jeder Stückelung auszugebenden Schuldverschreibungen⁶

⁴ 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. Namenspfandbriefe 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 Namenspfandbriefe angesehen werden. Gemäß § 8f Abs. 2 Nr. 7 d) des Wertpapier-Verkaufsprospektgesetzes sind von Kreditinstituten emittierte Namensschuldverschreibungen und damit Namenspfandbriefe von der Prospektspflicht nach dem Wertpapier-Verkaufsprospektgesetz befreit.

⁵ Not to be completed for Registered Pfandbriefe.
Nicht auszufüllen für Namenspfandbriefe.

⁶ Not to be completed for Registered Pfandbriefe.
Nicht auszufüllen für Namenspfandbriefe.

4. Type of Global Note⁷
Art der Globalurkunde⁷

- New Global Note
New Global Note
- Classical Global Note
Classical Global Note

5. Eurosystem eligibility⁸
EZB-Fähigkeit⁸

Intended to be held in a manner which would
allow Eurosystem eligibility
Soll in EZB-fähiger Weise gehalten werden

[Yes/No]
[Ja/Nein]

6. TEFRA

- TEFRA C⁹
- 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 D¹⁰
- 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 C¹¹
Weder TEFRA D noch TEFRA C¹¹
 - Permanent Global Note
Dauerglobalurkunde

⁷ Complete only if the Clearing System is Euroclear or Clearstream Luxembourg.
Nur ausfüllen, falls Clearing System Euroclear oder Clearstream Luxembourg ist.

⁸ Complete only if the Notes are to be kept in custody by a common safekeeper on behalf of the ICSDs. If „yes“ is selected, the Notes must be issued in NGN form.
Nur auszufüllen, falls die Schuldverschreibungen von einem common safekeeper im Namen der ICSDs gehalten werden sollen. Falls „ja“ gewählt wird, müssen die Schuldverschreibungen als NGN begeben werden.

⁹ Not to be completed for Registered Pfandbriefe.
Nicht auszufüllen für Namenspfandbriefe.

¹⁰ Not to be completed for Registered Pfandbriefe.
Nicht auszufüllen für Namenspfandbriefe.

¹¹ 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
Neue Börsenstraße 1
D-60487 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]
 - Fiscal Agent
Emissionsstelle
 - Other – specify []
sonstige (angeben)
 - Required location – specify []
Vorgeschriebener Ort (angeben)

 - Business Day
Geschäftstag
 - TARGET2
 - Relevant Financial Centres []
Relevante Finanzzentren

STATUS (§ 2)¹²**STATUS (§ 2)¹²**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)¹³ [] in each year*Feststellungstermine*¹³ [] 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]¹² Not to be completed for Pfandbriefe.
*Nicht auszufüllen für Pfandbriefe.*¹³ 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 Determination¹⁴ [specify details]
ISDA-Feststellung¹⁴ [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

¹⁴ 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. 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))
15. 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))
16. 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
17. Instalment Notes []
Raten-Schuldverschreibungen
(set forth details in full here)
(Einzelheiten einfügen)

18. 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))
19. 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))
20. 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))
21. Day Count Fraction
Zinstagequotient
- Actual/Actual (ISDA)
- Actual/Actual (ICMA)
- [Deemed Interest Commencement Date]¹⁵ []
[Fiktiver Verzinsungsbeginn]¹⁵
- [Deemed Interest Payment Date(s)]¹⁶ []
[Fiktive(r) Zinszahlungstag(e)]¹⁶

¹⁵ 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.

¹⁶ 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)

22. 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
<i>Fälligkeitstag</i> | [] |
| Redemption Month
<i>Rückzahlungsmonat</i> | [] |
| Final Redemption Amount
<i>Rückzahlungsbetrag</i> | |
| <input type="checkbox"/> Principal amount
<i>Nennbetrag</i> | |
| <input type="checkbox"/> Final Redemption Amount (per each Specified Denomination)
<i>Rückzahlungsbetrag (für jede Festgelegte Stückelung)</i> | [] |
| <input type="checkbox"/> Index Linked Redemption Amount ¹⁷
<i>Indexierter Rückzahlungsbetrag¹⁷</i> | |
| Index/other factor/formula
<i>Index/anderer Faktor/Formel</i> | [give or annex details]
[Einzelheiten ein- oder beifügen] |
| Calculation Agent responsible for calculating the Final Redemption Amount
<i>Berechnungsstelle, die für die Berechnung des Rückzahlungsbetrags zuständig ist</i> | [] |
| Provision for determining the redemption amount due where calculated by reference to index, other factor and/or formula
<i>Vorschriften zur Festlegung des fälligen Rückzahlungsbetrages bei Berechnung mittels Verweis auf einen Index/anderen Faktor und/oder eine Formel</i> | [] |

¹⁷ 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
<i>Vorschriften zur Festlegung des fälligen Rückzahlungsbetrages, falls Berechnung mittels Verweis auf den Index/anderen Faktor und/oder die Formel unmöglich oder unpraktikabel ist</i> | [] |
| Other details – specify
Sonstige – angeben | [] |
| <input type="checkbox"/> Instalment Notes ¹⁸
<i>Raten-Schuldverschreibungen¹⁸</i> | |
| Instalment Date(s)
<i>Ratenzahlungstermin(e)</i> | [] |
| Instalment Amount(s)
<i>Rate(n)</i> | [] |
| <input type="checkbox"/> Dual Currency Notes ¹⁹
<i>Doppelwährungs-Schuldverschreibungen¹⁹</i>
(Set forth details in full here)
<i>(Einzelheiten einfügen)</i> | [] |
| <input type="checkbox"/> Partly Paid Notes ²⁰
<i>Teileingezahlte Schuldverschreibungen²⁰</i>
(Set forth details in full here)
<i>(Einzelheiten einfügen)</i> | [] |
| <input type="checkbox"/> Equity Linked Notes ²¹
<i>Equity Linked Schuldverschreibungen²¹</i>
(Set forth details in full here)
<i>(Einzelheiten einfügen)</i> | [] |
| <input type="checkbox"/> Credit Linked Notes ²²
<i>Credit Linked Schuldverschreibungen²²</i>
(Set forth details in full here)
<i>(Einzelheiten einfügen)</i> | [] |
| <input type="checkbox"/> Commodity Linked Notes ²³
<i>Rohstoffgebundene Schuldverschreibungen²³</i>
(Set forth details in full here)
<i>(Einzelheiten einfügen)</i> | [] |
| <input type="checkbox"/> FX Linked Notes ²⁴
<i>FX-gebundene Schuldverschreibungen²⁴</i>
(Set forth details in full here)
<i>(Einzelheiten einfügen)</i> | [] |

¹⁸ Not applicable to Pfandbriefe.
Nicht anwendbar auf Pfandbriefe.

¹⁹ Not applicable to Pfandbriefe.
Nicht anwendbar auf Pfandbriefe.

²⁰ Not applicable to Pfandbriefe.
Nicht anwendbar auf Pfandbriefe.

²¹ Not applicable to Pfandbriefe.
Nicht anwendbar auf Pfandbriefe.

²² Not applicable to Pfandbriefe.
Nicht anwendbar auf Pfandbriefe.

²³ Not applicable to Pfandbriefe.
Nicht anwendbar auf Pfandbriefe.

²⁴ Not applicable to Pfandbriefe.
Nicht anwendbar auf Pfandbriefe.

23. 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 ²⁵	[Yes/No]
<i>Vorzeitige Rückzahlung nach Wahl des Gläubigers²⁵</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 ²⁶	
<i>Vorzeitiger Rückzahlungsbetrag²⁶</i>	

²⁵ Not to be completed for Pfandbriefe.
Nicht auszufüllen für Pfandbriefe.

²⁶ Not applicable to Pfandbriefe.
Nicht anwendbar auf Pfandbriefe.

Early Redemption Amount²⁷
*Vorzeitiger Rückzahlungsbetrag*²⁷

Notes other than Zero Coupon Notes:
Schuldverschreibungen außer Nullkupon-Schuldverschreibungen:

Final Redemption Amount <i>Rückzahlungsbetrag</i>	[Yes/No] [Ja/Nein]
Other Redemption Amount <i>Sonstiger Rückzahlungsbetrag</i>	[]
(specify method, if any, of calculating the same (including fall-back provisions)) <i>(ggf. Berechnungsmethode angeben (einschließlich Ausweichbestimmungen))</i>	[]

Zero Coupon Notes:
Nullkupon-Schuldverschreibungen:

Reference Price <i>Referenzpreis</i>	[]
---	-----

FISCAL AGENT [[,] [AND] **PAYING AGENTS**]
[AND CALCULATION AGENT] (§ 6)
EMISSIONSSTELLE [[,] [UND] **ZAHLSTELLEN**]
[UND BERECHNUNGSSTELLE] (§ 6)

- | | |
|--|-----|
| 24. Fiscal Agent/specified office
<i>Emissionsstelle/bezeichnete Geschäftsstelle</i> | [] |
| Calculation Agent/specified office ²⁸
<i>Berechnungsstelle/bezeichnete Geschäftsstelle</i> ²⁸ | [] |
| Required location of Calculation Agent (specify)
<i>Vorgeschriebener Ort für Berechnungsstelle (angeben)</i> | [] |
| Paying Agent(s)/specified office(s)
<i>Zahlstelle(n)/bezeichnete Geschäftsstelle(n)</i> | [] |

TAXATION (§ 7)²⁹
STEUERN (§ 7)²⁹

25. Compensation for withholding tax
Ausgleich für Quellensteuern
- No compensation for withholding tax
Kein Ausgleich für Quellensteuern

²⁷ Not to be completed for Pfandbriefe.
Nicht auszufüllen für Pfandbriefe.

²⁸ Not to be completed if Fiscal Agent is to be appointed as Calculation Agent.
Nicht auszufüllen, falls Emissionsstelle als Berechnungsstelle bestellt werden soll.

²⁹ Not to be completed for Pfandbriefe.
Nicht auszufüllen für Pfandbriefe.

ERSETZUNG (§ [10])³⁰
SUBSTITUTION (§ [10])³⁰

26. Applicable [Yes/No]
Anwendbar [Ja/Nein]

BESCHLÜSSE DER GLÄUBIGER (§ [11])³¹
RESOLUTIONS OF THE HOLDERS (§ [11])³¹

27. 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 (wie in § 11 der Emissionsbedingungen vorgesehen) einfügen)

NOTICES (§[10] [13] [14])³²
MITTEILUNGEN (§[10] [13] [14])³²

28. Place and medium of publication
Ort und Medium der Bekanntmachung
- Germany (electronic federal gazette and, if required, mandatory newspaper designated by the stock exchange)
Deutschland (elektronischer Bundesanzeiger und, falls vorgeschrieben, Börsenpflichtblatt)
 - 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])

29. Governing Law German Law
Anwendbares Recht *Deutsches Recht*

³⁰ Delete in case of Pfandbriefe or in case of an increase of a Tranche issued under a base prospectus with an earlier date.
Zu löschen im Fall von Pfandbriefen oder im Fall einer Aufstockung einer Tranche, die unter einem Basisprospekt mit früherem Datum emittiert wurde.

³¹ Delete in case of Pfandbriefe or in case of an increase of a Tranche issued under a base prospectus with an earlier date.
Zu löschen im Fall von Pfandbriefen oder im Fall einer Aufstockung einer Tranche, die unter einem Basisprospekt mit früherem Datum emittiert wurde.

³² 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)
<i>Risikofaktoren (konkretisierend zu den Risikofaktoren die in Abschnitt III.2 im Basisprospekt beschrieben sind)</i> | [none/specify details]
[keine/Einzelheiten einfügen] |
| 2. | Interest of natural and legal persons involved in the issue/offer
<i>Interessen von Seiten natürlicher Personen, die an der Emission/dem Angebot beteiligt sind</i> | [none/specify details]
[keine/Einzelheiten einfügen] |
| 3. | Reasons for the offer and use of proceeds (if different from making profit and/or hedging risks) ³³
<i>Gründe für das Angebot und Verwendung der Erträge (wenn nicht die Ziele Gewinnerzielung und/oder Absicherung bestimmter Risiken im Vordergrund stehen)³³</i> | [none/specify details]
[keine/Einzelheiten einfügen] |
| | Estimated net proceeds ³⁴
<i>Geschätzter Nettobetrag der Erträge³⁴</i> | [] |
| | Estimated total expenses
<i>Geschätzte Gesamtkosten</i> | [] |
| 4. | Information concerning the Notes (others than those related to specific articles of terms and conditions)
<i>Informationen über die Schuldverschreibungen (andere als die auf bestimmte Artikel der Emissionsbedingungen bezogenen)</i> | |
| | Securities Identification Numbers
<i>Wertpapier-Kenn-Nummern</i> | |
| | Common Code
<i>Common Code</i> | [] |
| | ISIN Code
<i>ISIN-Code</i> | [] |
| | German Securities Code
<i>Wertpapier-Kenn-Nummer (WKN)</i> | [] |
| | Any other securities number
<i>Sonstige Wertpapier-Kenn-Nummer</i> | [] |

³³ Not applicable if the minimum denomination of Notes is Euro 50,000.

Nicht anwendbar bei einer Mindeststückelung der Schuldverschreibungen von Euro 50.000.

³⁴ 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 ³⁵ <i>Informationen zum Basiswert³⁵</i>	[none/give or annex details] [keine/Einzelheiten ein- oder beifügen]
Yield on issue price ³⁶ <i>Emissionsrendite³⁶</i>	[]
Method of calculating the yield ³⁷ <i>Berechnungsmethode der Rendite³⁷</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 ³⁸ <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 wird³⁸</i>	[none/specify details] [keine/Einzelheiten einfügen]

³⁵ 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 EUR 50,000 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 EUR 50.000 ist eine Beschreibung des Basiswertes, auf den er sich stützt, und der verwendeten Methode zur Verbindung beider Werte ausreichend.

³⁶ 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.

³⁷ Delete in case of Notes with a minimum denomination of Euro 50,000.
Zu löschen im Fall von Schuldverschreibungen mit einer Mindeststückelung von Euro 50.000.

³⁸ Not applicable in the case of Notes with a minimum denomination of Euro 50,000.
Nicht anwendbar im Fall von Schuldverschreibungen mit einer Mindeststückelung von Euro 50.000.

5. Additional information
Zusätzliche Informationen

Rating of the Issuer / Rating of the Notes (other than those mentioned in Section XIII.5 of the Base Prospectus)³⁹ []
Rating der Emittentin / Rating der Schuldverschreibungen (falls abweichend von Abschnitt XIII.5 des Basisprospekts)³⁹

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 Prospekttrichlinie 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 offer⁴⁰

Angebotsstatistiken, erwarteter Zeitplan und erforderliche Maßnahmen zur Umsetzung des Angebots⁴⁰

Conditions to which the offer is subject [none/specify details]
Bedingungen, denen das Angebot unterliegt [keine/Einzelheiten einfügen]

Time period, including any possible amendments, during which the offer will be open [not applicable/specify details]

Frist – einschließlich etwaiger Änderungen – während der das Angebot vorliegt [nicht anwendbar/Einzelheiten einfügen]

A description of the possibility to reduce subscriptions and the manner for refunding excess amount paid by applicants [not applicable/specify details]

Beschreibung der Möglichkeit zur Reduzierung der Zeichnungen und der Art und Weise der Erstattung des zu viel gezahlten Betrags an die Zeichner [nicht anwendbar/Einzelheiten einfügen]

Details of the minimum and/or maximum amount of application, (whether in number of notes or aggregate amount to invest) [not applicable/specify details]

Einzelheiten zum Mindest- und/oder Höchstbetrag der Zeichnung (entweder in Form der Anzahl der Schuldverschreibungen oder des zu investierenden aggregierten Betrags) [nicht anwendbar/Einzelheiten einfügen]

³⁹ In the case of Notes with a minimum denomination of less than Euro 50,000 give a brief explanation of the meaning of ratings if this has previously been published by the rating provider.

Im Fall von Schuldverschreibungen mit einer Mindeststückelung von weniger als Euro 50.000 kurze Erklärung zur Bedeutung des Ratings angeben, falls diese vorher von dem Ersteller des Ratings veröffentlicht wurde.

⁴⁰ Unless specified in the Base Prospectus. Only applicable for Notes with a minimum denomination of less than Euro 50,000 per Notes. *Soweit nicht bereits im Basisprospekt beschrieben. Nur bei Schuldverschreibungen mit einer Mindeststückelung von weniger als Euro 50.000 anwendbar.*

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 ⁴¹ <i>Plan für die Aufteilung der Wertpapiere und deren Zuteilung⁴¹</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]
3. Placing and Underwriting ⁴² <i>Platzierung und Übernahme⁴²</i>	
<input type="checkbox"/> Syndicated Notes <i>Syndizierte Schuldverschreibungen</i>	
Names and addresses of Dealers and firm underwriting commitments ⁴³ <i>Namen und Adressen der Platzeure und bindende Übernahmezusagen⁴³</i>	[]
Date of subscription agreement <i>Datum des Emissionsübernahmevertrags</i>	[]

⁴¹ Not applicable in the case of Notes with a minimum denomination of Euro 50,000.

Nicht anwendbar bei Schuldverschreibungen mit einer Mindeststückelung von Euro 50.000.

⁴² Not applicable in the case of Notes with a minimum denomination of Euro 50,000.

Nicht anwendbar bei Schuldverschreibungen mit einer Mindeststückelung von Euro 50.000.

⁴³ 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.

Stabilising Manager(s) (if any) <i>Kursstabilisierende(r) Manager (falls vorhanden)</i>	[]
<input type="checkbox"/> Non-syndicated Notes <i>Nicht-syndizierte Schuldverschreibungen</i>	
Name and address of Dealer <i>Name und Adresse des Platzeurs</i>	[]
Delivery <i>Lieferung</i>	Delivery [against/free of] payment <i>Lieferung [gegen/ohne] wechselseitige Zahlung</i>
Total commissions and concessions ⁴⁴ <i>Gesamtbetrag der Übernahme- provision und der Platzierungsprovision⁴⁴</i>	[[] per cent. of the Aggregate Prin- cipal Amount][not applicable] [[] % des Gesamtnennbetrags] [nicht anwendbar]
4. Selling Restrictions <i>Verkaufsbeschränkungen</i>	
<input type="checkbox"/> TEFRA C	
<input type="checkbox"/> TEFRA D	
<input type="checkbox"/> Neither TEFRA C nor TEFRA D ⁴⁵ <i>Weder TEFRA C noch TEFRA D⁴⁵</i>	
Non-exempt Offer	[Not Applicable] [An offer of the Notes may be made by the Dealers [and [specify, if applicable]] other than pur- suant 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]] ⁴⁶]
Prospektpflichtiges Angebot	[Nicht anwendbar][Die Schuldver- schreibungen werden von den Dealern [und [einfügen falls anwendbar] außer- halb des Ausnahmereichs gemäß Art. 3(2) der Prospektrichtlinie in [relevan- te(n) Mitgliedsstaat(en), die Jurisdikti- onen sein müssen, in die der Basisprospekt und sämtliche Nachträge notifi- ziert wurden, einfügen] im Zeitraum ab dem [Datum einfügen] [bis zum [Datum einfügen]] ⁴⁶ öffentlich angeboten.]

⁴⁴ Not applicable in the case of Notes with a minimum denomination of Euro 50,000.

Nicht anwendbar bei Schuldverschreibungen mit einer Mindeststückelung Euro 50.000.

⁴⁵ 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.

⁴⁶ 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.

Additional selling restrictions (specify) []
Zusätzliche Verkaufsbeschränkungen (angeben)

PART V - ADMISSION TO TRADING AND DEALING AGREEMENTS
TEIL V - ZULASSUNG ZUM HANDEL UND HANDELSREGELN

1. Listing [Luxembourg/ Frankfurt/
other (specify)/None]
Börsenzulassung [Luxemburg/ Frankfurt/
andere Börse (angeben)/ Keines]
2. Admission to trading [Application has been made for the
Notes to be admitted to trading on
[] with effect from []]. [Not appli-
cable]
Zulassung zum Handel [Ein Antrag auf Zulassung der Schuld-
verschreibungen zum Handel an [] mit
Wirkung zum [] wurde gestellt.] [Nicht
anwendbar]
3. Estimate of total amount of expenses related to []
admission to trading⁴⁷
*Geschätzte Gesamtkosten in Zusammenhang mit der
Zulassung zum Handel⁴⁷*

These Final Terms comprise the final terms required to list and have admitted to trading the issue of Notes described herein pursuant to the Euro 50,000,000,000 Debt Issuance Programme of Deutsche Pfandbriefbank AG (as from **[insert Issue Date for the Notes]**).

Diese Endgültigen Bedingungen enthalten die endgültigen Bedingungen, die für die Zulassung dieser Schuldverschreibungen gemäß dem Euro 50.000.000.000 Debt Issuance Program der Deutsche Pfandbriefbank AG (ab dem [Tag der Begebung der Schuldverschreibungen einfügen]) erforderlich sind.

Deutsche Pfandbriefbank AG

[Name & title of signatory]
[Name und Titel des Unterzeichnenden]

(as Fiscal Agent)
(als Emissionsstelle)

⁴⁷ Not applicable in the case of Notes with a minimum denomination of Euro 50,000.
Nicht anwendbar im Fall von Schuldverschreibungen mit einer Mindeststückelung von Euro 50.000.

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 preceding 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 20 March 2009.

As from such date, the legislation accompanying the Pfandbrief Act, i.e. the Act on the Reorganisation of the Law on Pfandbriefe (*Gesetz zur Neuordnung des Pfandbriefrechts*), has replaced all existing special legislation regarding the Pfandbrief business in Germany, including, inter alia, (i) the Mortgage Bank Act (*Hypothekendarbankgesetz*) applicable to the existing mortgage banks being specialist institutions authorised to issue Mortgage Pfandbriefe (*Hypothekendarpfandbriefe*) covered by mortgage loans as well as Public Pfandbriefe (*Öffentliche Pfandbriefe*) covered by obligations of public sector debtors, (ii) the Act on Pfandbriefe and Related Bonds of Public-Law Credit Institutions (*Gesetz über die Pfandbriefe und verwandten Schuldverschreibungen öffentlich-rechtlicher Kreditanstalten*) in the version as published on 9 September 1998, as amended, applicable to various types of public sector banks including in particular the Landesbanken, in respect of Mortgage Pfandbriefe and Public Pfandbriefe issued by them, and (iii) finally, the Act on Ship Pfandbrief Banks (*Gesetz über Schiffspfandbriefbanken*), as last amended on 5 April 2004, governing the operations of ship mortgage banks issuing Ship Pfandbriefe (*Schiffspfandbriefe*).

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 establishes 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 Pfandbriefe as well as Ship Pfandbriefe, and, from such date onwards, existing mortgage banks and ship mortgage banks will be 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.

The Act on the Modernisation of the Law on Pfandbriefe (*Gesetz zur Fortentwicklung des Pfandbriefrechts*) dated 20 March 2009 aims at strengthening the Pfandbrief and fostering its leading position in international capital markets. This shall be achieved by various technical amendments to the Pfandbrief Act, as well as by the extension of various business areas, the improvement of syndicated financing (*Konsortialfinanzierung*) and the implementation of the Aircraft Pfandbrief (*Flugzeugpfandbrief*).

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 have 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 general obligations of the issuing bank, and no separate vehicle is created for their issuance in general 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 give the holders any right to require redemption of the Pfandbriefe prior to their scheduled date of maturity.

Pfandbriefe may either be Mortgage Pfandbriefe, Public Pfandbriefe, Ship Pfandbriefe or, with entering into force of the Act on the Modernisation of the Law on Pfandbriefe, Aircraft Pfandbriefe. The aggregate principal amount of the outstanding Pfandbriefe issued by a Pfandbrief Bank must be covered by assets that qualify for use as cover under the provisions of the Pfandbrief Act. One single pool of assets covers outstanding Mortgage Pfandbriefe, a pool of assets covers all outstanding Public Pfandbriefe, a pool of assets covers all outstanding Ship Pfandbriefe and another pool of assets covers all outstanding Aircraft Pfandbriefe, of the issuing bank. The aggregate principal amount of assets in any cover pool must at all times be at least equal to the aggregate principal amount of the outstanding Pfandbriefe issued against 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 relating to the cover pool. In addition, the coverage of all outstanding Pfandbriefe with respect to principal and interest must at all times be ensured on the basis of the net present value (*Barwert*). Finally, the net present value of the assets contained in each 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 German government, a special fund of the German government, 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 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 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, assets qualifying for 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 Pfandbriefe referred to below, up to a total of 20 per cent. of the aggregate principal amount of outstanding Mortgage Pfandbriefe, and
- (iv) claims arising under derivative transactions, i.e. derivatives summarised under a standardised master agreement including annexes regarding collateral (*Besicherungsanhänge*) and other agreements concluded under the master agreement, contracted with certain qualifying counterparties, provided 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 from such 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 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 Pfandbriefe

Under the Pfandbrief Act the assets qualifying for the cover pool for Public Pfandbriefe include among others monetary claims under certain loans, bonds or similar transactions

- (i) which are direct claims against
 - (a) any domestic territorial authority (*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 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.

Status and protection of the Pfandbrief-holders

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.

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 corresponding to such cover pool would have a preferential right over the assets of the respective cover pool. This right would also extend to interest in the Pfandbriefe accrued after the commencement of insolvency proceedings over the assets of the relevant cover pool. If and insofar as holders of Pfandbriefe suffer a loss following their recourse against the cover pool, they would have recourse to any assets of the Pfandbrief Bank not included in the cover pools. In this case, Pfandbrief holders would rank equal with other unsecured and unsubordinated creditors of the Pfandbrief Bank. According to the Pfandbrief Act and upon request of the Competent Authority, one or two administrators (*Sachwalter* - each an "Cover Pool Administrator") will be appointed in the case of insolvency of the Pfandbrief Bank to administer each cover pool. The Cover Pool Administrators will act for the sole benefit of the holders of Pfandbriefe. Each Cover Pool Administrator will be appointed by the court having jurisdiction over the head office of the Pfandbrief Bank before or after the institution of insolvency proceedings. Each Cover Pool Administrator will be subject to the supervision of the court and 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 Administrators 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 Administrators may transfer all or part of the cover assets and the liabilities arising from the Pfandbriefe issued against such assets to another Pfandbrief Bank.

The German Pfandbrief Market

In 2008 the volume of Pfandbriefe outstanding declined by 9.3%, from € 889 billion to € 806 billion. This was due to net repayments totaling some € 99 billion in the Public Pfandbrief segment. New issues totaled € 90 billion, against maturities of € 189 billion. The volume of Public Pfandbriefe outstanding consequently fell in 2008, from € 678 billion to € 579 billion. In contrast, Mortgage Pfandbriefe outstanding came to € 217.4 billion as at end-2008, which was 5.3% above the previous year's figure. New issues totaling € 57.3 billion exceeded maturities (€ 46.4 billion) by € 10.9 billion.

XI. SUBSCRIPTION AND SALE

General

On 19 August 2009, Barclays Bank PLC, Bayerische Hypo- und Vereinsbank AG, 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, Landesbank Baden-Württemberg, Morgan Stanley & Co. International plc and The Royal Bank of Scotland plc (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;

(2) at any time to legal entities which are authorised or regulated to operate in the financial markets or, if not so authorised or regulated, whose corporate purpose is solely to invest in securities;

(3) at any time to any legal entity which has two or more of (i) an average of at least 250 employees during the last financial year; (ii) a total balance sheet of more than Euro 43,000,000 and (iii) an annual net turnover of more than Euro 50,000,000, as shown in its last annual or consolidated accounts;

(4) at any time to fewer than 100 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

(5) 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 (5) 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 includes any relevant implementing measure in each Relevant Member State.

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 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 (“Financial Services Act”) and Article 34, first paragraph, 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 represents and agrees, 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 it will only communicate or cause to be communicated, any invitation or inducement to engage in investment activity (within the meaning of section 21 of the Financial Services and Markets Act (“FSMA”)) received by it in connection with the issue or sale of any Notes in circumstances in which section 21(1) of the FSMA does not or in the case of the Issuer, would not, if it were 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 the Notes in, from or otherwise involving the United Kingdom.

Japan

The Notes have not been and will not be registered under the Financial Instruments and Exchange Law of Japan and, accordingly, each Dealer has undertaken that it will not offer or sell any Notes, directly or indirectly, in Japan or to, or for the benefit of, any Japanese Person, or to others for reoffering or resale, directly or indirectly in Japan or to any

Japanese Person except under circumstances which will result in compliance with all applicable laws and regulations promulgated by the relevant Japanese governmental and regulatory authorities and in effect at the relevant time. For the purposes of this paragraph “Japanese Person” shall mean any person resident in Japan, including any corporation or other entity organised under the laws of Japan. Pursuant to the Foreign Exchange and Foreign Trade Law of Japan, the Issuer is required to file a report in connection with the issuance or offering of Notes in Japan or the issuance or offering of Notes outside Japan denominated or payable in Japanese Yen with the Minister of Finance of Japan (the “MOF”) within a limited period of time after issue of the Notes. Each Dealer has agreed to provide any necessary information on sales of Notes in Japan to the Issuer (which shall not include the names of the purchasers thereof) so that the Issuer may make such reports to the MOF.

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.

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, Belgium, 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.

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 has delivered a draft amendment of the EU Savings Tax Directive, which 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 investment 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 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 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, the German Paying Agent would withhold or deduct German withholding tax at a rate of 26.375 per cent. (including solidarity surcharge).

In case 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 proceeds from the sale or redemption of coupons, if the linked bonds are not subject to the sale, or 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 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).

Generally income deriving from capital investments (e.g. interest income under the Notes and also capital gains) are 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 may redeem the Notes by delivery of a fixed number of bonds or by delivery of shares 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.

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 ways 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 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 and the Netherlands Antilles.

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 Euro-

pean 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. 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 Fiscal 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 relating to the Issuer and the Notes potentially to be issued under the Programme have been assigned:

Standard & Poor's

Public Sector Pfandbriefe	AAA(*)
Mortgage Pfandbriefe	AAA(*)
Outlook	Credit Watch Positive
Long Term	BBB
Short Term	A-2
Subordinated Debt (Lower Tier 2)	BBB-

Moody's

Public Sector Pfandbriefe	Aaa
Mortgage Pfandbriefe	Aa3
Outlook	Negative
Long Term	A3
Short Term	P-1
Financial Strength	E+
Subordinated Debt (Lower Tier 2)	Baa1

Fitch

Public Sector Pfandbriefe	AAA(*)
Mortgage Pfandbriefe	AA+(*)
Outlook	Stable
Long Term	A-
Short Term	F1+
Subordinated Debt (Lower Tier 2)	BBB+

(*) Credit Watch negative / On review for downgrade / Rating Watch Negative

For determination of the rates that have been newly issued, the rating provider has attributed the following meanings to the rating scale:

Standard & Poor's

Mortgage Pfandbriefe rated "AAA": An obligation rated "AAA" has the highest rating assigned by Standard & Poor's. The obligor's capacity to meet its financial commitment on the obligation is extremely strong.

Long Term rated "BBB": An obligation rated "BBB" exhibits adequate protection parameters. However, adverse economic conditions or changing circumstances are more likely to lead to a weakened capacity of the obligor to meet its financial commitment on the obligation.

Short Term rated "A-2": A short-term obligation rated "A-2" is somewhat more susceptible to the adverse effects of changes in circumstances and economic conditions than obligations in higher rating categories. However, the

obligor's capacity to meet its financial commitment on the obligation is satisfactory.

Subordinated Debt rated “BBB-”: An obligation rated “BBB” exhibits adequate protection parameters. However, adverse economic conditions or changing circumstances are more likely to lead to a weakened capacity of the obligor to meet its financial commitment on the obligation. The rating is modified by the addition of a minus (-) sign to show relative standing within the major rating category.

Moody’s:

Long Term rated “A3”: Obligations rated A are considered upper-medium grade and are subject to low credit risk. 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 generic rating category.

Financial Strength rated “E+”: Banks rated E display very modest intrinsic financial strength, with a higher likelihood of periodic outside support or an eventual need for outside assistance. Such institutions may be limited by one or more of the following factors: a weak and limited business franchise; financial fundamentals that are materially deficient in one or more respects; or a highly unpredictable or unstable operating environment. Where applicable, a "+" modifier is appended to ratings below the "A" category and a "-" modifier is appended to ratings above the "E" category to distinguish those banks that fall in intermediate categories.

Subordinated Debt rated “Baa1”: Obligations rated Baa are subject to moderate credit risk. They are considered medium-grade and as such may possess certain speculative characteristics. 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 generic rating category.

Fitch:

Long Term rated “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. The modifier “-” is appended to the rating to denote relative status within major rating categories.

Short Term debt rated “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.

Subordinated Debt rated “BBB+”: **Good credit quality.** “BBB” ratings indicate that expectations of default risk are currently low. The capacity for payment of financial commitments is considered adequate but adverse business or economic conditions are more likely to impair this capacity. The modifier “+” is appended to the rating to denote relative status within major rating categories.

Please note that a security rating is not a recommendation to buy, sell or hold securities and may be subject to revision or withdrawal at any time by the assigning rating organisation. Any negative change in the credit rating of the Issuer could adversely affect the trading price of the Notes. The current rating respectively is available via electronic information systems. Where a Tranche of Notes is rated, such rating will not necessarily be the same as the ratings assigned to the Programme.

6. USE OF PROCEEDS

The net proceeds from each issue will be used for general financing purposes of the Issuer.

7. 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.

8. 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 weekday (Saturday and public holidays excepted) at any time whilst any Note is outstanding:

- (i) the Articles of Association (*Satzung*) of the Issuer;
- (ii) the Annual Report and Accounts of the Hypo Real Estate Bank Aktiengesellschaft and of the DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG for the period ended 31 December 2007 and 31 December 2008 and the Consolidated Interim Report of Deutsche Pfandbriefbank AG for the first half-year ended 30 June 2009;
- (iii) the most recent Annual Report and Accounts of the Issuer together with any subsequently published interim financial statements;
- (iv) the Amended and Restated Dealer Agreement dated 19 August 2009;
- (v) the Amended and Restated Fiscal Agency Agreement (containing the forms of the Notes, Coupons, Talons and Final Terms) dated 19 August 2009;
- (vi) this Base Prospectus and any Final Terms or supplements hereto (excluding the Final Terms in connection with Notes not listed on any stock exchange);
- (vii) the Annual Report and Accounts of Hypo Real Estate Group for the period ended 31 December 2007 and 31 December 2008 and the Interim Report of Hypo Real Estate Group for the first half-year ended 30 June 2009;
- (viii) the Annual Report and Accounts of Hypo Real Estate Holding for the period ended 31 December 2008; and
- (ix) the most recent Annual Report and Accounts of Hypo Real Estate Group and of Hypo Real Estate Holding together with any subsequently published interim financial statements.

9. INCORPORATION BY REFERENCE

The following documents are incorporated by reference in, and form part of, this Base Prospectus:

in relation to Hypo Real Estate Bank

- Annual Report 2007 of Hypo Real Estate Bank containing the audited unconsolidated financial statements of Hypo Real Estate Bank for the year ended 31 December 2007 (prepared in accordance with German GAAP) as published on the website of Hypo Real Estate Group (www.hyporealestate.com) and filed with CSSF (to the extent referred to below in the Table of Incorporated Sections, “Hypo Real Estate Bank Unconsolidated Financial Statements 2007”);
- Base Prospectus dated 14 May 2008 related to the Euro 25,000,000,000 Debt Issuance Program of Hypo Real Estate Bank Aktiengesellschaft as published on the website of Hypo Real Estate Group (www.hyporealestate.com) and filed with CSSF (“Base Prospectus Hypo Real Estate Bank 2008”);

in relation to Hypo Real Estate Holding

- Annual Report 2007 of Hypo Real Estate Holding containing the audited consolidated financial statements of Hypo Real Estate Holding for the year ended 31 December 2007 (prepared in accordance with IFRS) as published on the website of Hypo Real Estate Group (www.hyporealestate.com) and filed with Frankfurt Stock Exchange as Hypo Real Estate Holding is listed in the Prime Standard of the Frankfurt Stock Exchange (to the extent referred to below in the Table of Incorporated Sections, “Hypo Real Estate Group Financial Statements 2007”);
- Annual Report 2008 of Hypo Real Estate Holding containing the audited consolidated financial statements of Hypo Real Estate Holding for the year ended 31 December 2008 (prepared in accordance with IFRS) as published on the website of Hypo Real Estate Group (www.hyporealestate.com) and filed with Frankfurt Stock Exchange as Hypo Real Estate Holding is listed in the Prime Standard of the Frankfurt Stock Exchange (to the extent referred to below in the Table of Incorporated Sections, “Hypo Real Estate Group Financial Statements 2008”);
- Annual Report 2008 of Hypo Real Estate Holding containing the audited unconsolidated financial statements of Hypo Real Estate Holding for the year ended 31 December 2008 (prepared in accordance with German GAAP) as published on the website of Hypo Real Estate Group (www.hyporealestate.com) and filed with Frankfurt Stock Exchange as Hypo Real Estate Holding is listed in the Prime Standard of the Frankfurt Stock Exchange (to the extent referred to below in the Table of Incorporated Sections, “Hypo Real Estate Holding Financial Statements 2008”);
- Interim Report as of 30 June 2009 of Hypo Real Estate Holding containing the reviewed consolidated financial statements of Hypo Real Estate Holding for the first half-year ended 30 June 2009 (prepared in accordance with IFRS) as published on the website of Hypo Real Estate Group (www.hyporealestate.com) and filed with Frankfurt Stock Exchange as Hypo Real Estate Holding is listed in the Prime Standard of the Frankfurt Stock Exchange (to the extent referred to below in the Table of Incorporated Sections, “Hypo Real Estate Group Interim Financial Statements June 2009”);

in relation to increases of a Tranche of Notes issued under a Base Prospectus with an earlier date

- Base Prospectus dated 27 April 2007 related to the Euro 25,000,000,000 Debt Issuance Programme of Hypo Real Estate Bank International Aktiengesellschaft as published on the website of Hypo Real Estate Group (www.hyporealestate.com) and filed with BaFin (“Base Prospectus 2007”); and
- Base Prospectus dated 15 May 2008 related to the Euro 25,000,000,000 Debt Issuance Programme of Hypo Real Estate Bank International Aktiengesellschaft as published on the website of Hypo Real Estate Group (www.hyporealestate.com) and filed with BaFin (“Base Prospectus 2008”).

Table of Incorporated Sections

Document	Section incorporated
Hypo Real Estate Bank Unconsolidated Financial Statements 2007	
Income Statement	pages 36 to 37
Balance Sheet	pages 38 to 41
Notes	pages 42 to 62
Auditor's Report	pages 64
Hypo Real Estate Group Financial Statements 2007	
Selected Financial Information	page 2
Income Statement	pages 98
Balance Sheet	pages 99
Cash Flow Statement	pages 101
Notes	pages 102 to 165
Auditor's Report	pages 167
Hypo Real Estate Group Financial Statements 2008	
Selected Financial Information	page 2
Report of the Supervisory Board	pages 10 to 17
Corporate Governance Report	pages 18 to 19
Hypo Real Estate Holding Shares	pages 22 to 23
Risk Report	pages 70 to 118
Income Statement	pages 128
Balance Sheet	pages 129
Cash Flow Statement	pages 131
Notes	pages 132 to 199
Auditor's Report	pages 201
Hypo Real Estate Holding Financial Statements 2008	
Balance Sheet	pages 90 to 91
Income Statement	pages 92
Notes	pages 93 to 117
Auditor's Report	pages 119
Hypo Real Estate Group Interim Financial Statements June 2009	
Risk Report	pages 33 to 59
Income Statement	pages 66 to 67
Balance Sheet	pages 68
Cash Flow Statement	pages 69
Notes	pages 70 to 87
Review Report	pages 89
Base Prospectus 2007	
Terms and Conditions of the Notes (English language version)	pages 47 to 86
Deutsche Fassung der Emissionsbedingungen	pages 87 to 127
Form of Final Terms	pages 128 to 147

Base Prospectus 2008

Terms and Conditions of the Notes (English language version)	pages 47 to 85
Deutsche Fassung der Emissionsbedingungen	pages 86 to 128
Form of Final Terms	pages 129 to 148

Base Prospectus Hypo Real Estate Bank 2008

Cash Flow Statements for the Financial Year ended 31 December 2007 and 31 December 2006	pages 54 to 55
Auditor's Report	page 55

All information included in the documents incorporated by reference but not mentioned in the Table of Incorporated Sections above is given for information purposes only.

10. IMPORTANT NOTICE ABOUT THIS BASE PROSPECTUS

Responsibility of the Issuer

Deutsche Pfandbriefbank AG, Von-der-Tann-Straße 2, 80539 München, 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.hyporealestate.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 Interim Financial Statements
June 2009**

Interim Financial Review

Business and Conditions

Macro-economic Conditions

It is clear that the economic crisis became even more serious in the second quarter of 2009 even if single sectors are affected differently. The figures available for the months of April and May 2009 indicate that manufacturing output in Germany was around 20% down compared with the corresponding prior year figure. This huge collapse again resulted in further downgrading of estimates for economic growth in the second quarter. Whereas it became clear in the first quarter of 2009 that the year 2009 would probably see not only a slowdown in growth but also a worldwide recession, it became increasingly clear last quarter that the recession will be of a very severe nature. Virtually all major economic regions – the only exception in the current analyses is China – will report a considerable contraction in real terms in 2009.

International trade in particular has been hit by an unexpectedly severe downturn. In May 2009, German exports fell by 24.5 % compared with May 2008. A further crisis indicator is the number of corporate insolvencies, which amounted to 2,979 in Germany in April 2009 alone, equivalent to an increase of 7.1 % compared with April 2008.

Despite the fact that monetary policy worldwide is very expansionary, inflation in all major economic regions is hovering around zero – in certain cases and depending on the particular index, it is even slightly lower than zero. By providing liquidity for the banking system, the volume of which is categorically limited only by the availability of collateral, the European Central Bank recently massively used the instrument of quantitative easing for one year with a rate of 1 %. Apart from providing direct finance from the central banks to the real economy – which indeed has already been considered –, this means that the ECB has used the entire range of monetary policy instruments for supporting the economy.

Sector-specific Conditions

Financing markets

The financing markets continued to be very volatile in the first half of 2009. However, an increasing volume of successful capital market issues was reported in June and July of this year. The covered bond market has been positive in this respect – in particular the Pfandbrief market. In addition to Jumbo Pfandbriefe, securities have also been placed by way of private placings. The ECB's purchase programme announced for covered bonds of the ECB has also contributed towards stabilising this market. Other markets have not yet followed the positive development in spreads on the covered bond market, for instance senior unsecured bonds of banks

Real estate financing

The second quarter showed initial weak signs of a slowdown in the rate of the rapid downswing. Nevertheless, investors still only have limited access to funding and liquidity. It is true that the central banks are making large amounts of money available; however, only some of these funds are being passed on to the market. Lenders have set new targets for new business for 2009, and are focusing on existing portfolios and the credit demand of existing customers. Debt ratios for new business, which in previous years had been approx. 80 %, have declined to 50 to 60 %. Most investors are continuing to act in a riskaverse manner. Credit margins are still relatively high, and particularly attractive for lenders who are prepared for new business. Many lenders are restricting their activities to their domestic markets and are concentrating on their core business.

Direct investments in European real estates declined by 42 % in the first half-year 2009 compared with the corresponding figures seen in the second half-year in 2008. In the second quarter 2009 there was an investment volume in the European real estate market of € 13 billion. Estimates of Jones Lang LaSalle

assume that the investment volume for German real estate added up to € 1.9 billion whereas only a few high investments were transacted. The size of the transactions averaged out at € 13 million. But not only in Europe also in the United States the demand for real estates declined heavily during the first half-year.

Property values are generally declining, vacancy rates are rising, and the number of enforced sales is increasing. The European real estate index is reporting a decline of 15 % for property values. Experts are assuming that property values in the USA have declined by up to 50 % compared with the corresponding figures seen in 2007. Property demand is declining in the European primary markets, the vacancy rates have risen to 7 % on average; in London, they have risen to 7.7 %, and the corresponding figure in the USA is 17 %. Office rents in Germany in the first half of 2009 are for instance 30% lower than in the corresponding prior year period. Price concessions have been made in order to retain existing tenants. This is probably one of the reasons why the index for European office rents fell by 3 % in the second quarter. Because of this weak demand, project developers are experiencing problems in obtaining the advance tenancy agreements or advance sales necessary for financing new projects. Some existing customers require follow-up financing for extending existing projects. If the economic situation or the value of a property investment has deteriorated, the conditions for follow-up financing are frequently not satisfied, which means that defaults are possible. All these negative market factors are exacerbating the economic problems of many investors, involving insolvency in certain cases, and are thus increasing the problems in the loan portfolio of banks.

The transaction volume in Europe has declined by 84 % compared with the peaks seen in 2007, because liquid investors such as real estate funds have adopted a wait-and-see attitude with regard to the future development of the market. Estimates of Jones Lang Lasalle are assuming that investors have retained a further € 300 billion of equity as reserves. The remaining investors still active on the market are focusing particularly on core markets in Great Britain in the hope of being able to enter the market at the bottom of the cycle.

Public sector finance

The demand for public sector finance was shaped by the difficult market conditions. Nevertheless there is a high demand for follow-up financing of existing projects. Credit risk premiums for most countries increased significantly in the first quarter of 2009. In the second quarter, the trend declined slightly, for sovereign as well as subsovereign issuers. The following factors are the main reasons for the situation returning to normal in this way: The various countries and the ECB have taken measures which are intended to facilitate refinancing for banks (for instance by way of state-guaranteed issues or simplified access to ECB funds), and support measures for the market for covered bonds have also been introduced. Nevertheless, credit risk premiums on average have remained at a high level – compared with the period before September 2008, they are currently between 60 and 100 basis points higher. The available maturities have shortened, and are generally max. 10 years, with the exception of France. Some countries have been affected by numerous downgrades by at least one of the leading international rating agencies. For instance, Ireland and Hungary as well as other countries of central Europe were downgraded in the second quarter of 2009. Some competitors among lenders have currently withdrawn from the market.

Major legal factors for business

On 4 April 2009 the financial market stabilisation supplementary act became effective. It provided the legal basis for the takeover bid and the recapitalisation which took place at the Extraordinary General Meeting on 2 June 2009 in favour of SoFFin.

The Bundestag adopted the “Law for continuing financial market stabilisation” on 3 July 2009. After the agreement of the Bundesrats on 10 July 2009 the act became operative on 23 July 2009. The aim of this law is to extend the framework of support for the German credit industry. The main intention is to ensure that credit institutions can remove non-strategic portfolios from their balance sheets. This is intended to stabilise the financial sector. A further intention is that the financial institutions should be able to achieve sustainably positive results of operations in future. HRE, together with SoFFin, is currently assessing ways of using the possibilities provided by this law for HRE.

Company-specific conditions

Major events

Measures designed to assure liquidity

In the first half of 2009, the Deutsche Pfandbriefbank Group continued to access liquidity aid provided by a syndicate from the financial sector as well as the SoFFin. This liquidity aid totalled € 98.9 billion as of 30 June 2009. A figure of € 3.1 billion was as contractual agreed repaid by 30 June 2009 in relation to the liquidity aid which was made available by the financial syndicate until the end of the year. Approximately 80% of the liquidity support which has been drawn down has been passed on to the affiliated company DEPFA BANK plc.

On 9 April 2009, the SoFFin extended the entire guarantee framework of € 52 billion for the Hypo Real Estate Group (HRE) to a single maturity date on 19 August 2009. This extension was necessary because some of the previous guarantees (€ 30 billion) expired as of 15 April 2009. The SoFFin has extended the entire guarantee framework to a single maturity date due to considerations of uniform handling. On 20 July 2009, HRE submitted an application to the SoFFin for the guarantee framework of € 52 billion to be extended beyond 19 August 2009.

Deutsche Pfandbriefbank AG, which belongs to HRE, can continue to use the SoFFin guarantees in order to secure bonds which are to be issued. These bonds are due to be repaid by no later than 19 August 2009. The conditions of the guarantee are unchanged: Accordingly, Deutsche Pfandbriefbank AG will pay to the SoFFin a pro-rata commitment commission of 0.1% in relation to the unutilised part of the guarantee framework. A commission of 0.5% p.a. is payable for guarantees which are issued.

Liquidity support measures for HRE in € billion

Type of support	Date of initial granting	Maturity taking account of prolongations	Original amount in € billion	Nominal amount as of 30.6.2009
Issue of state-guaranteed ECB-eligible bearer bonds (= to replace the liquidity line of the Deutsche Bundesbank from 13.11.2008 to 26.3.2009)	26.03.2009	31.12.2009	20.0	20.0
Issue of state-guaranteed ECB-eligible bearer bonds	13.11.2008	31.12.2009	15.0	15.0
Issue of secured bonds	13.11.2008	31.12.2009	15.0	11.9
Replacement of previous guarantee framework	19.04.2009	19.08.2009	52.0	52.0
Total liquidity support			102.0	98.9

Capital measures

In the first half of 2009, Deutsche Pfandbriefbank AG did not receive any capital increases, which means that subscribed capital and additional paid-in capital were unchanged. The parent company of Deutsche Pfandbriefbank AG, namely Hypo Real Estate Holding AG (HRE Holding), received capital totalling around € 3.02 billion from the SoFFin in two stages in the first half of 2009. As a result of the two capital increases and a take-over offer submitted to the external shareholders of HRE Holding, the SoFFin now holds 90% of the shares in HRE Holding.

Proceedings at the European Commission

With its judgement of 2 October 2008, the European Commission approved the measures for covering the liquidity requirement of HRE. In this judgement, the Federal Republic of Germany was obliged to submit a restructuring plan for HRE by no later than 1 April 2009. HRE has prepared such a restructuring plan and submitted it on time to the European Commission via the Federal Ministry for Economics. The restructuring plan is currently being reviewed by the European Commission. With its judgement of 8 May 2009, the European Commission initiated the so-called "formal review procedure". Initiation of the formal review procedure is the normal procedure in complex proceedings involving subsidy law; it is carried out by the European Commission without any preconceived result in mind, and does not anticipate any judgement relating to the contents. The Management Board of HRE Holding currently does not expect to see a definitive decision of the European Commission before the autumn of 2009.

Restructuring and strategic refocusing of HRE

The merger between the former DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG and Hypo Real Estate Bank AG was agreed and adopted in the second quarter of 2009 and was entered in the commercial register on 10 and 29 June 2009 by the local courts (Amtsgerichte) Frankfurt and Munich. The new entity now trades as Deutsche Pfandbriefbank AG with registered offices in Munich. The former DEPFA Pfandbriefbank AG focussed on public sector activities.

Deutsche Pfandbriefbank AG is the strategic core bank of the HRE. It combines the strategic assets and new business in the two operating segments of Real Estate Finance and Public Sector Finance. The name of the new bank underlines the importance of the Pfandbrief as a central refinancing instrument.

On the basis of the "Law for continuing the financial market stabilisation", HRE together with the SoFFin is considering a process of contributing non-strategic parts of the business and assets of HRE to a new public institution to be set up with partial legal capacity - a separate legal entity below the Financial Market Stabilisation Fund (SoFFin). A project group commenced its work in mid-June, and has prepared further initial analyses. These will be used as the basis for discussions with the government and the SoFFin.

The intended strategy of concentrating on new business eligible for Pfandbrief refinancing in selected core markets of the Commercial Real Estate and Public Sector Finance segments is being consistently implemented. The process of reducing the number of locations is also making good progress as planned. Since January, five locations have been closed worldwide.

As part of the restructuring process and also in order to reduce its cost base, HRE plans to cut around 1,000 jobs worldwide in two stages. The reconciliation of interest agreements for 2009, which are necessary in Germany, has been signed in May 2009 by the subsidiary banks with the corresponding works council committees. The also necessary social plans, which cover the entire period of the job-shedding process until to the end of 2013, have been agreed by the subsidiary banks and the corresponding works council committees also in May respectively in June 2009.

Ratings

The following major rating actions occurred in the second quarter of 2009 and up to 15 July 2009:

At the beginning of April, **Standard & Poor's** placed the short- and long term bank ratings to "Credit Watch Positive" in view of the expected state support.

After the extraordinary general meeting of HRE Holding on 2 June 2009, **Fitch** upgraded the short-term rating from F1 to F1+.

As expected, the merger between DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG and Hypo Real Estate Bank AG which took place as of 29 June 2009 did not have any further impact on the Pfandbrief ratings.

Overview of ratings of Deutsche Pfandbriefbank AG and Pfandbriefe as of 15 July 2009:

	Standard & Poor's	Moody's	Fitch
Long-term rating	BBB	A3	A-
Outlook	Credit Watch Positive	Negative	Stable
Short-term rating	A-2	P-1	F1+
Public Pfandbriefe	AAA ¹	Aaa	AAA ¹
Mortgage Pfandbriefe	AAA ¹	Aa3	AA+ ¹

¹⁾ On review for downgrade

Personnel changes in the first half of 2009

Mrs. Manuela Better was appointed as a member of the Management Board as of 1 February 2009. At the request of the Supervisory Board, and following mutual agreement, Mr. Charles Balch, Mr. Reinhold Güntner and Mr. Frank Hellwig laid down their mandates on the Management Board in January 2009, and Dr. Robert Grassinger laid down his mandate on the Management Board at the end of March 2009.

Financial Report

Development in Earnings

Deutsche Pfandbriefbank Group

The Deutsche Pfandbriefbank Group combines the German and international commercial real estate financing business of the Hypo Real Estate Group (HRE) and the activities of the former DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG. The ultimate parent company of the Group is Deutsche Pfandbriefbank AG, which in turn is a wholly owned subsidiary of Hypo Real Estate Holding AG (HRE Holding).

The merger between the former DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG and Hypo Real Estate Bank AG was agreed and concluded by the annual general meeting in the second quarter of 2009 and was registered in the commercial register on 10 and 29 June 2009 by the local courts (Amtsgerichte) Frankfurt and Munich. The new entity now trades under the name of Deutsche Pfandbriefbank AG. The registered office of the company is located in Munich. The merger took place by way of absorption by an existing company by transferring the assets of DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG in accordance with sections 2, 60 et seq. UmwG. Because Hypo Real Estate Bank AG as well as the former DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG were subsidiaries of HRE Holding, the transaction is a business combination involving companies subject to joint control. The assets and liabilities transferred within the framework of the merger were valued with the consolidated carrying amounts of the subsidiary as of 30 June 2009 (so-called predecessor accounting).

In addition, HRE Holding sold its subsidiary Hypo Real Estate Systems GmbH to Deutsche Pfandbriefbank AG on 30 June 2009. This is also a business combination involving companies subject to joint control. The assets and liabilities transferred within the framework of the merger were valued with the consolidated carrying amounts of the subsidiary as of 30 June 2009 (so-called predecessor accounting).

The former DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG and Hypo Real Estate Systems GmbH are not included in the prior year comparison information 2008 in accordance with IAS 1.36 and the income statement for the first half of 2009. However, in order to present the merger and the purchase as part of a meaningful comparison which makes sense from the accounting point of view, the results of operations of the Deutsche Pfandbriefbank Group have been shown in the form of combined figures in the financial report in the income statement for the first six months of 2008 and 2009. For preparing the combined income statements, it has been assumed that the merger took place as of 1 January 2008. The recognition, accounting and valuation aspects of the combined financial information have been prepared in accordance with IFRS. The recognition, accounting and valuation principles used for the comparison information are the same as those used in the audited and published consolidated financial statements of the former Hypo Real Estate Bank AG for the period ending 31 December 2008. There are no differences between these principles and the principles of the current interim consolidated financial statements of Deutsche Pfandbriefbank AG for the period ending 30 June 2009.

The combined figures can be reconciled with the figures shown in the income statement and in the notes to the financial statements as follows:

Key Financials in € million

	Combined	HRE Bank	DEPFA PfandbB	Systems	Consolidation
	1.1.-30.6.2009	1.1.-30.6.2009	1.1.-30.6.2009	1.1.-30.6.2009	1.1.-30.6.2009
Operating performance 1.1.-30.6.2009					
Operating revenues	105	34	59	35	-23
Net interest income and similar income	329	251	80	-	-2
Net commission income	-12	-6	-6	-	-
Net trading income	-108	-109	1	-	-
Net income from financial investments	-28	-28	-	-	-
Net income from hedge relationships	-33	-16	-17	-	-
Balance of other operating income/expenses	-43	-58	1	35	-21
Provisions for losses on loans and advances	1,049	1,048	1	-	-
General administrative expenses	132	107	12	34	-21
Balance of other income/expenses	15	13	-	2	-
Pre-tax profit	-1,061	-1,108	46	3	-2
Cost-income ratio ¹⁾	> 100.0%	> 100.0%	20.3%	97.1%	91.3%
Operating performance 1.1.-30.6.2008					
Operating revenues	204	163	34	7	-
Net interest income and similar income	416	360	56	-	-
Net commission income	39	40	-1	-	-
Net trading income	-126	-107	-19	-	-
Net income from financial investments	-128	-128	-	-	-
Net income from hedge relationships	-10	-4	-6	-	-
Balance of other operating income/expenses	13	2	4	7	-
Provisions for losses on loans and advances	70	69	1	-	-
General administrative expenses	146	127	16	3	-
Balance of other income/expenses	-	1	-	-1	-
Pre-tax profit	-12	-32	17	3	-
Cost-income ratio ¹⁾	71.6%	77.9%	47.1%	42.9%	-

1) 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

Operating revenues Operating revenues at € 105 million were lower than in the corresponding prior year period (€ 204 million), because net interest income in particular declined.

Net interest income declined to € 329 million, compared with € 416 million in the first six months of 2008. This decline is mainly attributable to the one-off income from sales of receivables, premature repayment penalties as well as repayments and redemptions of financial liabilities, which declined from € 66 million in the prior year to € 7 million. Net interest income was also affected by the decline in the total volume of loans. In addition, net interest income was affected by the default of debtors and the accompanied deficits in interest payments. This effect was partly compensated by the so-called unwinding, i.e. the increase in the present value of the future expected cash flows. On the other hand, updated forecasts for results in accordance with IAS 39 resulted in a further reduction in the value of certain instruments of subordinate capital. This resulted in a valuation effect of € 4 million, recognised in the income statement.

Net commission income amounted to € -12 million compared with € 39 million in the corresponding prior year period. The decline is primarily attributable to costs of € -57 million for the guarantees in connection with the liquidity support provided by the SoFFin and the Federal Government. A further factor was the very low level of new business.

As was the case in the prior year, net trading income was very much affected by the difficult situation on the financial markets, and amounted to € -108 million compared with € -126 million in the first half of 2008. Synthetic collateralised debt obligations (CDOs) accounted for a negative valuation result of € -25 million (H1 2008: € -106 million). An internal HRE guarantee for the failure of a credit insurer for CMBS resulted in expenses of € -37 million. Net trading income was also affected by adjustments to the market value of derivatives as a result of counterparty risks.

Of the figure shown for net income from financial investments, impairments recognised in relation to securities accounted for € -28 million. Of this figure, € -13 million was attributable to cash CDOs (H1 2008: € -214 million) and € -7 million was attributable to mortgage-backed securities (H1 2008: € -3 million).

The net income from hedge relationships amounted to € -33 million, and was thus lower than the corresponding prior year figure of € -10 million. Two factors are reflected in the net income from hedge relationships. Firstly, hedge inefficiencies within the range of 80 % to 125 % permitted under IAS 39 resulted in expenses of € -25 million (H1 2008: € -5 million). This expense is primarily an opposite effect resulting from the corresponding revenues in the fourth quarter of 2008. Secondly, a negative valuation result of € -8 million (H1 2008: € -5 million) resulted from designated at Fair Value through Profit or Loss (dFVTPL) assets

and related derivatives. The fair values of these positions hedged against interest rate risks have deteriorated as a result of credit spread changes.

The balance of other operating income/expenses amounted to € -43 million (H1 2008: € 13 million), and was mainly attributable to currency translation effects (mainly USD) of € -57 million (H1 2008: € 3 million). This expense was partially offset by the income of Hypo Real Estate Systems GmbH from services provided for affiliated companies or HRE Holding.

Provisions for losses on loans and advances Additions to provisions for losses on loans and advances increased to € 1,049 million as a result of the considerable downturn in the global economy and the deterioration in the situation on the commercial real estate markets (H1 2008: € 70 million). These impairments related solely to real estate loans.

The significant increase in provisions for losses on loans and advances for real estate financing was due to the further deterioration in regional economic conditions, particularly in the markets of North America, Southern Europe and Great Britain, as well as Germany, which have been considered to be critical for quite some time. The value of properties which had been provided as collateral for numerous financing arrangements and so represent an essential parameter declined as a result of falling revenues (lower rents, higher vacancy rates and lower utilisation as well as regional surplus of certain types of property) and an absence of real estate transactions combined with a corresponding absence of valid market parameters. This is tending to result in a risk premium with regard to the valuation of real estate. The lower values of real estate have had on the one hand a particular effect in the case of financing arrangements in which there is no direct possibility of recourse against the superordinated debtor, which constitute most of the financing arrangements of the group, as well as junior financing tranches on the other hand.

Additions to portfolio-based allowances amounted to € 8 million (H1 2008: an allocation of € 9 million), because the expected losses of the portfolio have deteriorated. In accordance with IAS 39, portfolio-based allowances are created only for loans and advances for which there are no indications of an individual impairment. Because the volume of loans and advances with indications of an impairment increased in the first half of 2009, there was a corresponding decrease in the volume of loans and advances for which it was necessary to create portfolio-based allowances.

General administrative expenses General administrative expenses declined to € 132 million compared with € 146 million in the first half of 2008. The decline in personnel expenses reflects the downsizing process which is accompanying the process of restructuring the group. Overall, the workforce has declined to 894 employees, compared with 953 employees as of 31 December 2008. In addition, personnel expenses contained accruals for variable compensation in the first half of 2008 which were released in the second half of 2008. Because operating revenues were lower than general administrative expenses, the cost-income ratio (i.e. the ratio between general administrative expenses and operating revenues) was more than 100 % (H1 2008: 71.6 %).

Balance of other income/expenses A restructuring provision was created in the fourth quarter of 2008 in connection with the strategic refocusing and restructuring of the HRE. The calculation of the restructuring provision was revised in the second quarter of 2009, reflecting the fact that it was possible for some locations to be closed sooner than originally planned. Overall, there was a release of € 13 million. Moreover Hypo Real Estate Systems GmbH has received profit subsidy from HRE Holding.

Pre-tax profit The pre-tax profit was negative at € -1,061 million in the first half of 2009, compared with € -12 million in the first half of 2008.

Business segment Commercial Real Estate

The business segment Commercial Real Estate comprises German and international business in commercial real estate financing and mainly comprises the commercial real estate financing activities of Deutsche Pfandbriefbank AG.

In the first half of 2009, pre-tax profit amounted to € -783 million, and was accordingly considerably lower than the corresponding prior year figure of € 294 million. This decline is mainly attributable to much higher provisions for losses on loans and advances. In addition, operating revenues declined to € 326 million, compared with € 431 million in the prior year.

In the first half of 2009, HRE concluded new business only on a very selective basis and almost exclusively with existing customers. It amounted to € 1.0 billion, compared with € 5.7 billion in the first half of 2008. The portfolio volume has been reduced by scheduled and premature repayments of € 3.5 billion (H1 2008: € 6.2 billion).

Key Financials in Mio. €

Operating performance	Combined	Combined
	1.1.-30.6.2009	1.1.-30.6.2008
Operating revenues	326	431
Net interest income and similar income	323	382
Net commission income	48	41
Net trading income	-48	-19
Net income from financial investments	1	23
Net income from hedge relationships	-	-
Balance of other operating income/expenses	2	4
Provisions for losses on loans and advances	1,034	48
General administrative expenses	74	89
Balance of other income/expenses	-1	-
Pre-tax profit	-783	294
Cost-income ratio	22.7%	20.6%

Net interest income declined to € 323 million, compared with € 382 million in the prior year. The figure reported for the prior year included profits attributable to the disposal of borrowers' note loans (€ 10 million) and a higher return on allocated own funds due to former interest rate levels. Net interest income was also affected by the decline in the overall volume of loans. In addition, net interest income was affected by the default of debtors and the accompanied deficits in interest payments. This effect was partly compensated by the so-called unwinding, i.e. the increase in the present value of the future expected cash flows. Net commission income increased as a non-recurring result of € 8 million of commissions for receivables which were not syndicated as originally planned. Net trading income (€ -48 million) resulted from market value adjustments attributable to counterparty risks in relation to customer derivatives. In the first half of the prior year, net trading income of € -19 million was attributable to interest positionings. Net income from financial investments in the prior year (€ 23 million) was attributable to profits generated by the disposal of securities. In the first half of 2009, such disposal profits were only realised to a very limited extent. Because the changes in the value of the underlyings were completely offset by the hedging instruments, there was no income from hedge relationships (as was the case in the prior year). The balance of other operating income/expenses amounted to € 2 million (H1 2008: € 4 million).

The situation on the commercial real estate markets has deteriorated dramatically in 2009. There has been a significant deterioration in certain cases in the solvency of customers as well as in property values and thus the value of collateral. This has mainly affected real estate financing in North America, Southern Europe and Great Britain as well as Germany. In consequence, provisions for losses on loans and advances have had to be increased appreciably. They have risen to € 1,034 million, whereby € 1,018 million is attributable to individual allowances and € 16 million is attributable to portfolio-based allowances. In the corresponding prior year period, additions to provisions for losses on loans and advances amounted to € 48 million.

As a result of the decreased workforce and lower planned variable compensation, general administrative expenses of € 74 million were lower than the corresponding figure of € 89 million for the prior year. In the first half of 2008 variable components were accrued. These accruals were released in the second half of 2008. However, as operating revenues declined to a greater extent than general administrative expenses, the cost-income ratio deteriorated to 22.7% (H1 2008: 20.6%).

Business Segment Public sector

The business segment Public Sector mainly comprises public sector financing activities.

The pre-tax profit in the segment increased in the first half of 2009 to € 42 million compared with the prior year (H1 2008: € 31 million). The increase is mainly attributable to higher net interest income.

In the first half of 2009, selective new business of only € 0.2 billion was closed in the public sector segment (H1 2008: € 1.3 billion). Due to repayments and redemptions the portfolio volume could be reduced.

Key Financials in Mio. €		
	Combined 1.1.-30.6.2009	Combined 1.1.-30.6.2008
Operating performance		
Operating revenues	55	47
Net interest income and similar income	78	50
Net commission income	-6	-1
Net trading income	-1	-
Net income from financial investments	-	-
Net income from hedge relationships	-17	-6
Balance of other operating income/expenses	1	4
Provisions for losses on loans and advances	1	1
General administrative expenses	12	15
Balance of other income/expenses	-	-
Pre-tax profit	42	31
Cost-income ratio	21.8%	31.9%

Net interest income increased from € 50 million in the first half of 2008 to € 78 million in the first half of 2009. The rate cuts at the beginning of 2009 meant that it was possible to take advantage of lower refinancing costs in conjunction with constant revenues on the assets side of the balance sheet. Net commission income was burdened by the costs of the guarantees in connection with the liquidity support provided by the SoFFin and the Federal Government. It amounted to € -6 million compared with € -1 million in the corresponding prior year period. Hedge inefficiencies within the range permitted under IAS 39 and also further widening of credit spreads in relation to dFVTPL assets resulted in negative net income from hedge relationships of € -17 million (H1 2008: € -6 million). The cost is an inverse effect of the corresponding income seen in the fourth quarter of 2008.

As was the case last year, additions to provisions for losses on loans and advances amounted to € 1 million, and resulted from portfolio-based allowances. It was not necessary for any additions to individual allowances to be recognised. As a result of the contraction of the workforce and lower planned variable compensation, general administrative expenses declined from € 15 million in the corresponding prior year period to € 12 million. In the first half of 2008 variable components were accrued. These accruals were released in the second half of 2008. Because operating revenues increased and general administrative expenses declined, the cost-income ratio improved to 21.8 % compared with 31.9 % last year.

Corporate Center

Key Financials in Mio. €

	Comined 1.1.-30.6.2009	Comined 1.1.-30.6.2008
Operating performance		
Operating revenues	-276	-274
Net interest income and similar income	-72	-16
Net commission income	-54	-1
Net trading income	-59	-107
Net income from financial investments	-29	-151
Net income from hedge relationships	-16	-4
Balance of other operating income/expenses	-46	5
Provisions for losses on loans and advances	14	21
General administrative expenses	46	42
Balance of other income/expenses	16	-
Pre-tax profit	-320	-337
Cost-income ratio	> 100.0%	> 100.0%

Contributions to earnings made by the non-strategic portfolios such as the CDO portfolio and an internal HRE guarantee as well as the costs for essential corporate functions are some of the items shown in the Corporate Center. In addition, the Corporate Center also includes the costs of the liquidity support and certain administrative expenses of backoffice operations.

As was the case last year, the considerable burden of the financial market crisis and the changed situation of the Deutsche Pfandbriefbank Group had a considerable effect. In consequence, pre-tax profit of € -320 million was at a similarly low level as last year (€ -337 million).

The costs of the liquidity support meant that net interest income was considerably negative (€ -72 million; H1 2008: € -16 million). In addition, net interest income included fewer one-off effects attributable to sales of receivables and redemptions of liabilities than was the case last year. Net commission income was affected by the costs of the guarantees in connection with the liquidity support provided by the SoFFin and the Federal Government and amounted to € -54 million (H1 2008: € -1 million). The net trading income of € -59 million (H1 2008: € -107 million) was affected, as was the case in the prior year, by the valuation changes of the synthetic CDOs recognised in the income statement (€ -25 million; H1 2008: € -106 million). An internal HRE guarantee for the failure of a guarantee for CMBS resulted in expenses of € -37 million. Of the figure shown for net income from financial investments, impairments recognised in relation to securities accounted for € -29 million. Of this figure, € -13 million was attributable to cash CDOs (H1 2008: € -214 million) and € -7 million was attributable to Mortgage-Backed Securities (H1 2008: € -3 million). The net income from hedge relationships of € -16 million (H1 2008: € -4 million) was attributable to widening credit spreads of dFVTPL assets of € -8 million (H1 2008: € -29 million) and hedge inefficiencies within the range of 80% to 125% permitted in accordance with IAS 39 (€ -8 million; H1 2008: € 25 million). The balance of other operating income/expenses mainly comprised negative effects attributable to currency translation.

Provisions for losses on loans and advances amounted to € 14 million compared with € 21 million in the prior year. General administrative expenses of € 46 million were higher than the corresponding prior year figure (€ 42 million) due to various factors, including consultancy fees. The balance of other income/expenses was attributable to allocations to restructuring provisions.

Development in assets

Assets in € million						
	30.6.2009	Combined 31.12.2008	HRE Bank 31.12.2008	DEPFA PfandbB 31.12.2008	Systems 31.12.2008	Consolidation 31.12.2008
Cash reserve	194	702	546	156	-	-
Trading assets	1,310	1,646	131	1,515	-	-
Loans and advances to other banks	82,303	81,392	72,126	11,879	10	-2,623
Loans and advances to customers	95,011	103,310	69,938	33,377	-	-5
Allowances for losses on loans and advances	-2,838	-1,841	-1,841	-	-	-
Financial investments	36,004	39,387	28,934	10,453	-	-
Property, plant and equipment	14	18	12	4	2	-
Intangible assets	32	30	23	-	7	-
Other assets	12,781	12,656	10,204	2,449	6	-3
Income tax assets	4,397	4,519	4,423	95	1	-
Current tax assets	104	114	82	32	-	-
Deferred tax assets	4,293	4,405	4,341	63	1	-
Total assets	229,208	241,819	184,496	59,928	26	-2,631

The former DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG and Hypo Real Estate Systems GmbH are not included in the prior year comparison information 2008 in accordance with IAS 1.36. The total assets of Deutsche Pfandbriefbank Group have increased strongly as a result of the merger between DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG and Hypo Real Estate Bank AG and also as a result of the purchase of Hypo Real Estate Systems GmbH. In order to present net assets position in a comparison which is meaningful and which also makes economic sense, the balance sheet of the Deutsche Pfandbriefbank Group is compared with the balance sheet of the previous year in a combined presentation.

The total assets of the Deutsche Pfandbriefbank Group declined to € 229.2 billion as of 30 June 2009, compared with € 241.8 billion as of 31 December 2008. The decline is attributable to two factors. Firstly, portfolios declined because repayments exceeded new business and the drawings of old commitments. This was reflected mainly in the positions loans and advances to customers and financial investments. In loans and advances to customers, the main decline was reported for the volume of municipal loans. In financial assets, holdings of debt securities and bonds declined. In addition, balance sheet holdings also declined as a result of exchange rate factors and the impact of the lower level of interest rates on the market values of the derivatives, which have a fixed interest rate (Receiver-Swaps).

Development in the financial position

Equity and liabilities in € million						
	30.6.2009	Combined 31.12.2008	HRE Bank 31.12.2008	DEPFA PfandbB 31.12.2008	Systems 31.12.2008	Consolidation 31.12.2008
Liabilities to other banks	72,410	60,191	56,464	5,448	5	-1,726
Liabilities to customers	11,770	14,384	13,985	399	-	-
Liabilities evidenced by certificates	119,567	140,189	95,461	45,630	-	-902
Trading liabilities	2,227	2,202	1,033	1,169	-	-
Provisions	213	247	168	75	4	-
Other liabilities	14,506	15,014	11,118	3,887	9	-
Income tax liabilities	3,725	3,761	3,576	185	-	-
Current tax liabilities	82	89	31	58	-	-
Deferred tax liabilities	3,643	3,672	3,545	127	-	-
Subordinated capital	4,091	4,419	2,237	2,182	-	-
Liabilities	228,509	240,407	184,042	58,975	18	-2,628
Equity attributable to equity holders	699	1,412	454	953	8	-3
Subscribed capital	380	380	380	108	3	-111
Additional paid-in capital	3,739	3,739	2,988	416	-	335
Retained earnings	-1,309	1,043	688	582	-	-227
Revaluation reserve	-1,079	-1,388	-1,239	-149	-	-
AfS reserve	-416	-424	-275	-149	-	-
Cash flow hedge reserve	-663	-964	-964	-	-	-
Consolidated loss 1.1.-31.12.2008	-	-2,362	-2,363	-4	5	-
Consolidated loss 1.1.-30.6.2009	-1,032	-	-	-	-	-
Minority interest in equity	-	-	-	-	-	-
Equity	699	1,412	454	953	8	-3
Total equity and liabilities	229,208	241,819	184,496	59,928	26	-2,631

In order to present financial position in a comparison which is meaningful and which also makes economic sense, the balance sheet of the Deutsche Pfandbriefbank Group is compared with the balance sheet of the previous year in a combined presentation.

Equity (excluding revaluation reserve) amounted to € 1.8 billion as of 30 June 2009, compared with € 2.8 billion as of 31 December 2008. The decline is attributable to the consolidated loss reported in the first half of 2009. The revaluation reserve amounted to € -1.1 billion (31 December 2008: € -1.4 billion). Including the revaluation reserve, equity amounted to € 0.7 billion as of 30 June 2009 (31 December 2008: € 1.4 billion). The AfS reserve was virtually constant at € 0.4 billion. The cash flow hedge reserve amounted to € -0.7 billion, compared with € -1.0 billion at the end of last year. The change was mainly attributable to the lower level of interest rates in the first half of 2009.

Total group liabilities amounted to € 228.5 billion as of 30 June 2009, compared with € 240.4 billion as of 31 December 2008. The liabilities declined compared with the end of 2008 mainly because the Deutsche Pfandbriefbank Group succeeded only to a very limited extent in placing refinancing arrangements on the market. In consequence, the Deutsche Pfandbriefbank Group had to take advantage of support provided by the SoFFin. These supports, mainly paid out by the German Bundesbank, are shown mainly under the item liabilities to other banks. The subordinated capital declined as a result of maturities. In addition, as a result of the merger of the former DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG and Hypo Real Estate Bank AG, the instruments of participation certificates outstanding of the former Deutsche Pfandbriefbank AG became subordinate 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.

The contingent liabilities could be reduced to € 1.6 billion as of 30 June 2009 (31 December 2008: € 1.9 billion), mainly due to the cancellation of performance guarantees. The other commitments declined to € 3.4 billion compared with € 5.5 billion at the end of last year. The loans which were not paid out or which were not completely paid out are reflected in the irrevocable loan commitments, and amounted to € 3.3 billion as of 30 June 2009 compared with € 5.4 billion as of 31 December 2008. The decline in irrevocable loan commitments is attributable to the higher drawing rate and the reduced commitments of real estate and public sector financing.

Regulatory indicators according to German Solvency Regulation

The Deutsche Pfandbriefbank AG is, in accordance with the "Waiver-Rule" of section 2a KWG, not obliged to calculate on a group-level the own funds ratio and the core capital ratio. The key capital ratios of HRE are after approved annual financial statements 2008 and after result distribution 2008 6.9 % for the core capital ratio and 9.5 % for the own funds ratio. Both ratios are above the regulatory requirements.

Refinancing

Refinancing in the first half of 2009 was affected by the difficult and, in certain cases, illiquid financing and capital markets as well as the specific, extremely difficult situation of HRE and the Deutsche Pfandbriefbank Group. In this context, the Deutsche Pfandbriefbank Group was only able to obtain very low volumes of liquidity on the market on an independent basis. The Deutsche Pfandbriefbank Group was therefore reliant on support measures of a syndicate from the German financial sector and the Bundesbank with the involvement of the Federal Government as well as the SoFFin. Without these measures, which are described in detail in the section Major events, the solvency of HRE and the Deutsche Pfandbriefbank Group would not have been assured in the first half of 2009.

Summary

The income statement for the first half of 2009 very much reflected the general crisis on the international capital, financial and real estate markets as well as the specific, extremely difficult situation of the Deutsche Pfandbriefbank Group. It was necessary for significant impairments to be recognised primarily in relation to real estate financing, and also in relation to other receivables and securities. In addition, results of operations were depressed by the expenses of the support measures provided by a German finance syndicate and the Deutsche Bundesbank with the involvement of the Federal Government and the SoFFin. Overall, pre-tax profit was negative at € -1,061 million.

Events after 30 June 2009

As a result of the restructuring of a US credit insurer (a so-called "monoline insurer"), which begins to show to be successful and took place in July 2009, we expect to see an individual rating improvement and thus a lower probability of default. In consequence, we will revalue the collateral for the insured assets in our portfolio which is attributable to the sub-group DEPFA Bank plc and will probably recognise a positive market value adjustment of the insurance (hedging derivative) in the second half of 2009. The guarantee in favour of DEPFA Bank plc, could also result in effects on Deutsche Pfandbriefbank Group

Apart from the above, there have been no notable events after 30 June 2009.

Risk Report

The situation on the international real estate markets as well as the situation of HRE, and thus also of the Group Deutsche Pfandbriefbank, have become even more serious in the first half of 2009. In consequence, we have undertaken a revaluation of the default risks. The resultant additional provisions in relation to receivables and securities were reflected in a significant charge on results in the second quarter of 2009, especially for the Group Deutsche Pfandbriefbank.

The protection against possible defaults relates mainly to real estate loans. This reflects the further deterioration in the regional economic conditions, particularly in the markets of North America, Southern Europe and Great Britain, which have been identified as critical for quite some time, as well as in Germany.

At HRE, the current long-term liquidity and capital support provided by the Financial Market Stabilization Fund which was announced at the end of March is contributing to the stabilization of HRE and thus also of the Deutsche Pfandbriefbank Group.

Because the Deutsche Pfandbriefbank Group, which has been created out of the Hypo Real Estate Bank Group and DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG, was only established as of 29 June 2009, the organization, the principles of risk management, the committees and responsibilities of the predecessor institutions were essentially unchanged in the first half of 2009 compared with the structures reported in the corresponding risk reports of the annual reports 2008.

This risk report focuses on major changes in the risk management system of the Hypo Real Estate Bank Group and the former DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG and in the enterprise-wide risk management system of Hypo Real Estate Holding AG, and reports holdings and risk parameters as of 30 June 2009 for the Deutsche Pfandbriefbank Group and also on a proforma basis for 31 December 2008 (to the extent that the figures can be determined retroactively).

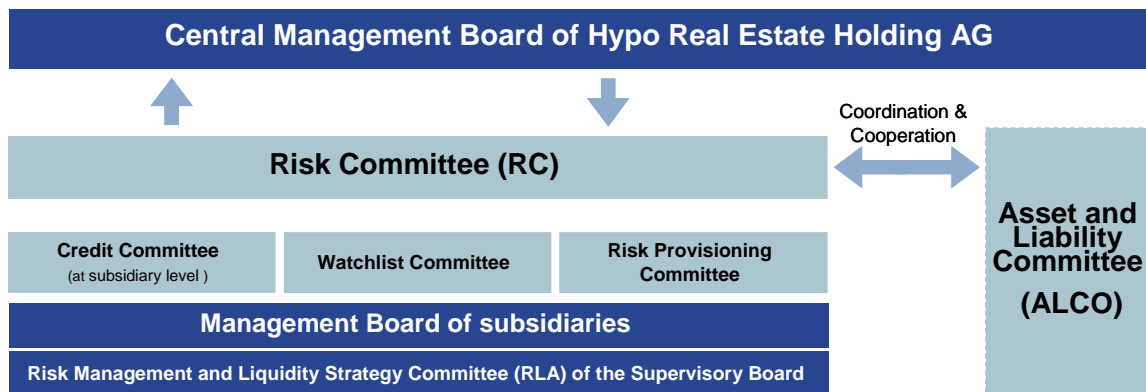
Risk and capital management

On the basis of the waiver ruling which was applicable for the Group of the former Hypo Real Estate Bank and which will in future also be applied for the Deutsche Pfandbriefbank Group, HRE Holding AG has established a group-wide risk management and risk controlling system. Throughout the entire first half of 2009, DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG also had its own risk management and controlling system which is aligned with the group-wide system and which is described extensively in the risk report of the annual report 2008 of DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG.

All tasks in accordance with Section 25a KWG in the field of uniform risk identification, measurement and limitation as well as risk management are defined centrally by HRE Holding AG. Operational implementation is the responsibility of the various subsidiary institutions or sub-groups, and thus also the Deutsche Pfandbriefbank Group, which in the first half of 2009 was included via the predecessor institutions in the risk management and risk controlling system of HRE.

Organisation and committees

The principles, methods and processes of the risk management system of HRE are defined centrally by risk management and controlling of HRE Holding, and are applied in the subsidiaryies, i.e. also in the Deutsche Pfandbriefbank Group. With the exception of the Credit Committee, which is responsible for credit decisions at the subsidiary level, the committees detailed in the following have been set up at the HRE group level with the involvement of the relevant persons responsible at the subsidiary institutions.



The Management Board of HRE Holding AG is responsible for the HRE risk management system, and is responsible for taking decisions relating to all strategies and the main issues of risk management and organization. The members of the Management Board of Deutsche Pfandbriefbank AG, who each also exercise the same function on the Management Board of HRE, bear joint responsibility for all strategic and operational decisions of the Deutsche Pfandbriefbank Group on the basis of the specifications of HRE.

The Supervisory Board of Deutsche Pfandbriefbank AG is regularly informed of business and risk strategies, and monitors the risk profile of the Deutsche Pfandbriefbank Group with regard to the risk strategy at regular intervals.

Since the beginning of 2009, the Supervisory Board of HRE is notified in weekly meetings of major and higher-risk exposures of HRE and thus also of the Deutsche Pfandbriefbank Group as well as of all increases and new individual allowances created in excess of € 5 million.

The Group Risk Committee (RC) is responsible for various aspects, including monitoring the development of the economic capital and the risk cover funds and limiting the credit, market and liquidity risk. In addition to monitoring market risk, the Group Asset Liability Committee (ALCO) is mainly responsible for monitoring liquidity management.

At the level of the individual subsidiary banks, the Credit Committee of the Group Deutsche Pfandbriefbank is responsible for taking credit decisions in line with the competence rules for new business, prolongations and material changes in the credit relationship. The Credit Committee ensures that the credit decisions are consistent with the prevailing business and risk strategy.

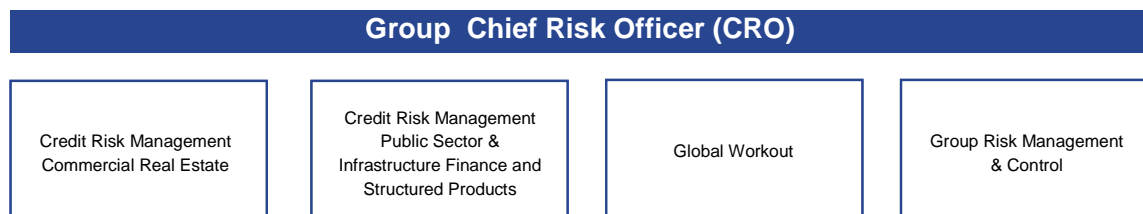
All exposures identified by the early warning system of HRE and thus also of the Group Deutsche Pfandbriefbank are discussed and further individual measures are adopted in the Watchlist Committee of HRE, which meets every month; these measures are subsequently implemented by the relevant departments. This committee is also responsible for taking any decisions for forwarding an exposure of the portfolio of Group Deutsche Pfandbriefbank to Global Workout, which is in the HRE group-wide responsible for taking the necessary restructuring and workout steps.

If impairment tests carried out for exposures of HRE and also the Deutsche Pfandbriefbank Group result in a requirement for individual allowances, these are presented and adopted in the Risk Provisioning Committee of HRE.

The Risk Management and Liquidity Strategy Committee (RLA) of the Supervisory Board of the HRE is mainly responsible for controlling the 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 which also comprises the Group Deutsche Pfandbriefbank.

Group Chief Risk Officer (CRO)

Apart from the committees mentioned above, the following organization entities of the Group Chief Risk Officer (CRO), who is simultaneously also the CRO of the Deutsche Pfandbriefbank Group, form an integral part of the risk management system in which the Deutsche Pfandbriefbank Group is integrated:



The organisation of the group CRO function comprises the following back office units

- Credit Risk Management (CRM) Commercial Real Estate, Credit Risk Management Public Sector & Infrastructure Finance and Structured Products, each of which are responsible for portfolio management and analysing selective new business
- The Global Workout unit, which is responsible for the group-wide restructuring and workout of all critical exposures, was created at the beginning of 2009 out of the "Intensive Care" unit, which was responsible only for critical exposures from commercial real estate business. The staff resources of this entity will be further expanded as a result of the current market developments in 2009.
- The units Group Risk Management & Control which are also responsible for monitoring and managing groupwide market, operative and liquidity risks and which are also responsible for group-wide uniform risk measuring and credit processes.

At the beginning of the third quarter of 2009, the group CRO was given responsibility for the additional functions "Credit Quality Control" and "Property Analysis & Mortgage Value Germany and Europe" as part of the process of restructuring the organisation.

In addition to the Group CRO function, the risk management system of the Deutsche Pfandbriefbank Group also comprises Group Compliance and Group Internal Audit, it constantly monitors MaRisk compliance by way of regular audits of processes and systems. Risk management is also supported by Group Legal.

Risk strategy and policies

The risk strategy is normally based on the risk bearing capacity analysis and the business strategy. It comprises the definition of the risk appetite of the HRE including the Group Deutsche Pfandbriefbank on the basis of the economic capital, with due consideration being given to risk cushions and an intended rating.

The business strategy was adjusted in the fourth quarter of 2008. The intended aim of the strategic refocusing is to position the HRE and thus also the Group Deutsche Pfandbriefbank as a specialist real estate and public sector financier in Germany and Europe with Pfandbriefbased refinancing.

The risk strategy for 2009 will be revised in the third quarter of 2009 so as to reflect changes in both HRE's and Deutsche Pfandbriefbank Group's business strategy and also the long-term shareholding and liquidity support by the German Federal Government via the financial market stabilisation fund (SoFFin), as currently being implemented,

In HRE, risk policies describe risk measurement, monitoring, management, the limiting process as well as the escalation process in the event of a limit being exceeded for all major risk types (credit risk, market risk, liquidity risk and operational risk). Policies will be updated periodically.

Risk management and reporting

In the group (HRE as well as Deutsche Pfandbriefbank Group) , risk management is based on two pillars:

- Monitoring of the risk-bearing capacity on the basis of a comparison between the economic capital and the risk cover funds of the group
- Operational risk management through
 - The expected-loss approach. This approach is consistent with Basel II and shows the average expected loss at the borrower level. This was rolled out in the first half of 2009 as part of the introduction of the Advanced IRB approach to include the former DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG, and is expected to be reviewed by Bundesbank during the first quarter of 2010.
 - A limit system based on value-at-risk which is currently being rolled out across HRE
 - Management of the individual counterparty risk

The group will steadily expand business management and planning to include the expected loss and, increasingly, the economic capital. For this purpose, it will integrate the economic capital as a key component in the business planning process once coverage of the limit system has been implemented to include Deutsche Pfandbriefbank Group.

Periodical risk reports to the Management Board of HRE Holding and the Management Boards of Deutsche Pfandbriefbank Group include the following:

- Daily market and liquidity risk reports
- Periodical, mostly monthly, reports of the RC
- Quarterly group risk reports

The cash flow estimates and uniform nature of the assumptions have been considerably improved in the liquidity risk reports in the period under review at the HRE level.

The reports contain detailed information concerning the risk situation for each risk type for the Deutsche Pfandbriefbank Group. Risk reporting is complemented by ad-hoc reports relating to special subjects.

The Supervisory Board of the Deutsche Pfandbriefbank Group is informed at regular intervals, at least quarterly and at short notice if necessary, of the portfolio structure, the risk situation and special risk-relevant issues.

Integration of risk management at HRE Level

More great progress has been made in integrating the risk management system as part of the Basel II implementation. This covers Hypo Real Estate Group (before the merger with DEPFA BANK plc) and those entities of DEPFA Bank plc. which includes the former DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG. HRE Holding AG is currently holding discussions with the regulators with regard to a corresponding regulatory review.

Progress was also achieved in the first half of 2009 in integrating IT systems. For instance, the initial aspects of the group-wide credit risk limit system have been implemented as planned. In doing so, the initial focus has been on managing country risks in the commercial real estate business of Deutsche Pfandbriefbank Group. From 2010, group-wide implementation of this application, including Deutsche Pfandbriefbank Group should enable limits to be set in an improved and uniform manner throughout the group at the counterparty and portfolio level, and further fine tuning of the system is expected to take place into the first quarter of 2010.

As part of the IT harmonisation activities mentioned above, we have also succeeded in implementing an initial version of a management information system (MIS); in future, this system will considerably speed up

and simplify the group-wide process of evaluating portfolio data, thus also that of Deutsche Pfandbriefbank Group. Further releases, which are planned until mid-2011, will further increase the volume of data available for evaluation and also the achievable level of detail of such evaluation. This measure will result in a further noticeable expansion of the scope of risk analysis and also the timeliness of individual risk reports.

In addition, liquidity risk management and measurement has also seen an improvement in integration. The consolidated reporting and planning process introduced in 2008 has been further optimised and expanded to include group-wide stress tests and scenario analyses.

Main types of risk

The Deutsche Pfandbriefbank Group distinguishes the following major risk types for its business activity:

- Credit risk
- Market risk
- Liquidity risk
- Operational risks

Other risk types entering into the calculation of economic capital include:

- Business risk
- Risks attributable to the bank's own equity participation and real estate holdings

Economic capital is calculated, within the framework of riskbearing capacity analysis for all risk types except liquidity risk. Scenarios for liquidity risk will be considered in stress tests regarding risk-bearing capacity.

Credit Risk

Overview

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. It also includes the counterparty, issuer and country risk, which are continue to be defined as follows:

In future, in the Commercial Real Estate segment, Deutsche Pfandbriefbank Group will concentrate on business eligible for Pfandbrief refinancing with an average LTV of less than 70 %. In addition, the portfolio structure will be adjusted to the target portfolio by concentrating new business on the German and European market and also by strategically winding down existing financial arrangements (e. g. reduction at prolongation dates) and the management of non-performing loans.

In the Public Sector segment, Deutsche Pfandbriefbank Group will concentrate on Pfandbrief-eligible public sector finance in Germany and in Europe.

In the first half of 2009, the credit risk strategy, the credit principles as well as the process of credit risk management and credit management were unchanged compared with the end of 2008. They are described in detail in the risk reports inside the annual reports 2008 of the two predecessor institutions of Deutsche Pfandbriefbank Group.

Basel II: Advanced IRBA

As described in the risk report inside the annual report 2008 of the Hypo Real Estate Group, all subsidiary institutions of the Group (apart from DEPFA Bank plc.) and of the former DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG which receive regulatory approval are to apply the so-called advanced internal rating based approach (Advanced-IRBA) for determining the regulatory capital backing. At the end of June 2009, HRE Holding AG, in the name of DEPFA Deutsche Pfandbriefbank, submitted the formal application to the bank regulator - including all necessary documents – for introducing Advanced-IRBA. The related future audit by Bundesbank will cover only the former DEPFA Deutsche Pfandbriefbank.

Credit portfolio

The exposure of the credit portfolio of the Deutsche Pfandbriefbank Group amounted to around € 212 billion as of 30 June 2009, and declined by approx. € 11 billion compared with December 2008 (€ 223 billion).

The term “exposure” comprises the current utilisation, committed credit lines, derivatives (current market value plus regulatory add-on) and guarantees less instruments used for hedging credit risk.

The Basel II compliant term “Exposure at Default (EaD)” includes current utilisation as well as pro-rata credit interest in relation to which a borrower may fall behind before an exposure is defined as having defaulted (max. arrears 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 – as with exposure – is defined as the sum of the current market value and the regulatory add-on which constitutes a cushion for future potential increases in market value.

Since most of the overall portfolio of Deutsche Pfandbriefbank Group is determined as exposure, only the term “exposure” will be used hereinafter, an exception being Commercial Real Estate, which is almost totally accounted for in the Advanced-IRBA certified entities of Deutsche Pfandbriefbank Group. .

Overview of Group’s total exposure: € 212 billion

The credit portfolio is mainly broken down into the following operating segments:

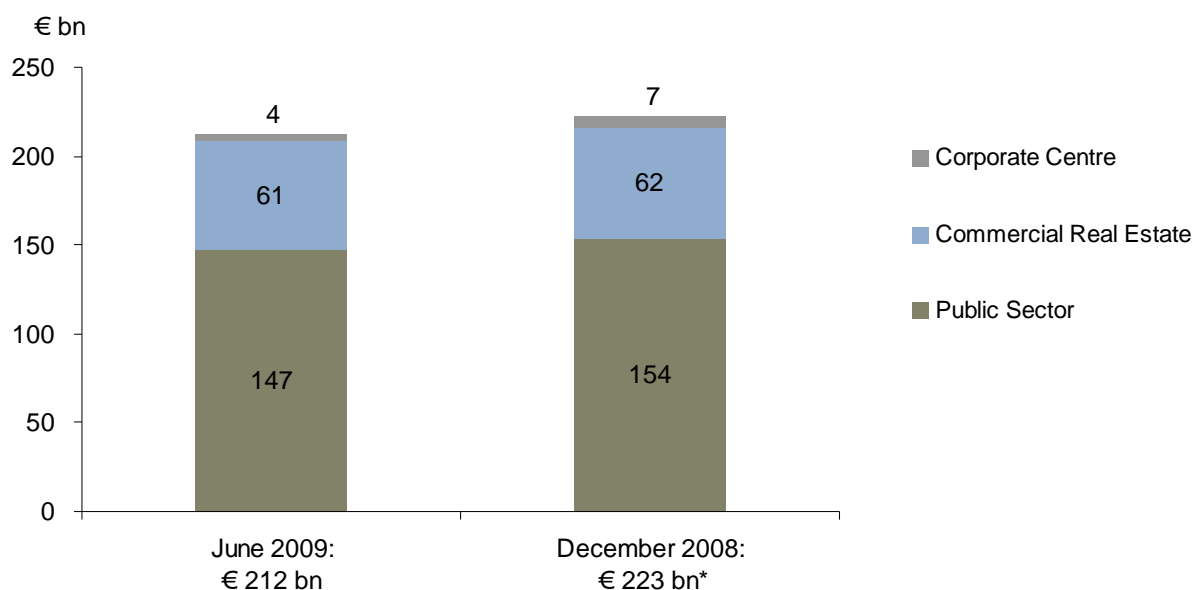
- Public Sector (PS) and
- Commercial Real Estate (CRE)

The Public Sector segment comprises an exposure of € 147 billion (unchanged at 69%) (December 2008: € 154 billion) and includes a figure of € 65 billion for receivables due from the affiliated institution, DEPFA Bank plc., as a result of forwarding on liquidity support; the exposure at default (EaD) of the Commercial Real Estate segment is almost unchanged at € 61 billion (29%; December 2008: 28%).

Business with financial institutions (incl. the receivables due from the affiliated institution DEPFA Bank plc.) account for most of the Public Sector segment, namely € 89.8 billion (61%), followed by sub-sovereigns at € 22.9 billion (16%).

In addition to the operating segments, the Corporate Center comprises non-strategic positions totalling € 4 billion. The positions mainly comprise structured products in the banking book and consolidated special purpose vehicles.

Overall exposure: Breakdown according to operating segments in € billion



* Proforma presentation for the Deutsche Pfandbriefbank Group

Risk parameters

Using the parameters defined under Basel II, the expected loss (EL) which consists of the annual probability of default (PD), the loss-given default (LGD) and the exposure at default (EaD), amounted to € 433 million as of 30 June 2009 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 transactions with other institutions within HRE and non-performing exposures for which an impairment has already been recognized.

Breakdown of the exposure (excl. receivables of € 65 billion due from other institutions within HRE) and the expected loss:

	PS	CRE	CC	Total
Exposure	€ 81 billion	€ 61 billion	€ 4 billion	€ 146 billion
Expected loss* (calculation basis)	€ 13 million	€ 420 million	€ 11 million**	€ 444million

* The expected loss has not been calculated for non-performing loans for which an impairment has already been recognized.

** The expected loss in the Corporate Center does not include the synthetic CDOs and the cash CDOs which have already been impaired.

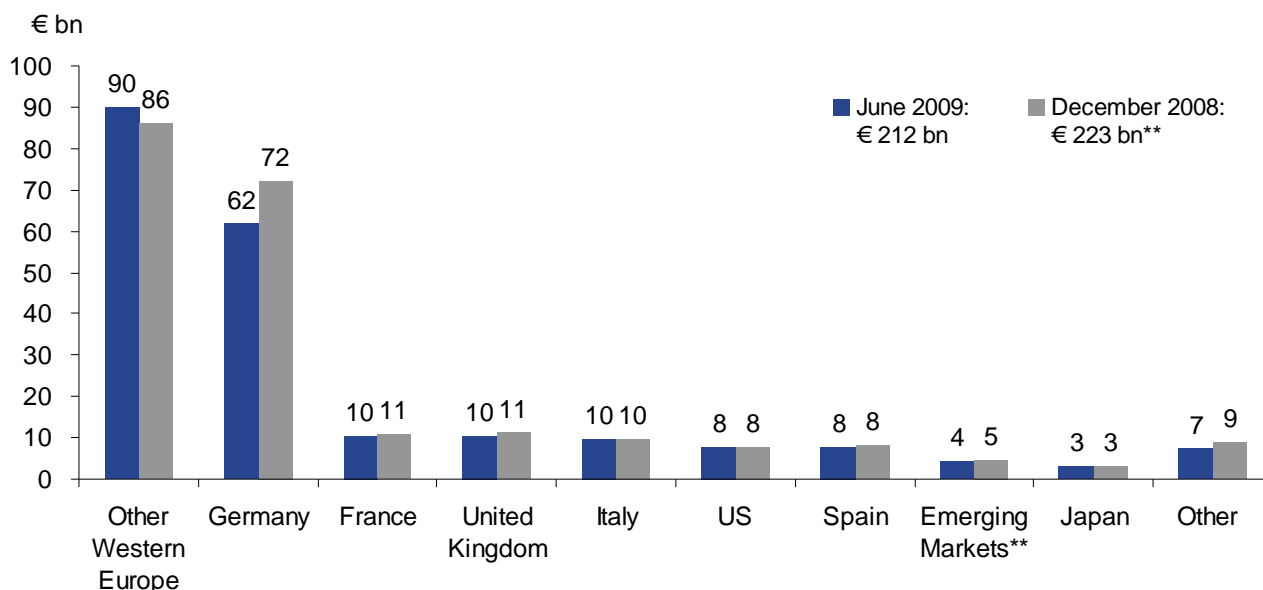
The unexpected loss of the exposure, namely the credit risk value-at-risk, is calculated using a credit risk portfolio model (for the method of operation, please refer to the chapter "Credit risk portfolio model" in the risk report of the annual report 2008 of the former Hypo Real Estate Bank Group) for a period of one year and a level of confidence of 99.95% for the Deutsche Pfandbriefbank Group as part of the risk-bearing capacity analysis of HRE.

The economic credit risk capital for the Deutsche Pfandbriefbank Group amounted to € 2.0 billion as of 30 June 2009, excluding diversification effects.

Country risk

More than 89% of the exposure is concentrated in Western Europe. Germany is the main country in this respect (€ 62 billion, 29%). The UK, USA and Spain currently account for € 26 billion (12%) of the exposure of Deutsche Pfandbriefbank – and the trend is declining. The category “Rest of Western Europe” comprises an Ireland exposure of € 66 billion, whereby € 65 billion of this exposure comprises receivables due from the affiliated institution DEPFA Bank plc. This exposure is followed by Austria (€ 8 billion) and Greece (€ 4 billion). The exposure for “Emerging markets” - in accordance with the IMF definition – is € 4 billion (2%). Poland (€ 2.1 billion; prior year: 2.4 billion) and Hungary (€ 1.2 billion; prior year: € 1.1 billion) are the main countries in this respect, and account for a total of 75% of all “Emerging markets”.

Overall exposure: Break-down of the country risk according to regions:



* Emerging markets in accordance with the IMF definition

** Proforma presentation for the Deutsche Pfandbriefbank Group

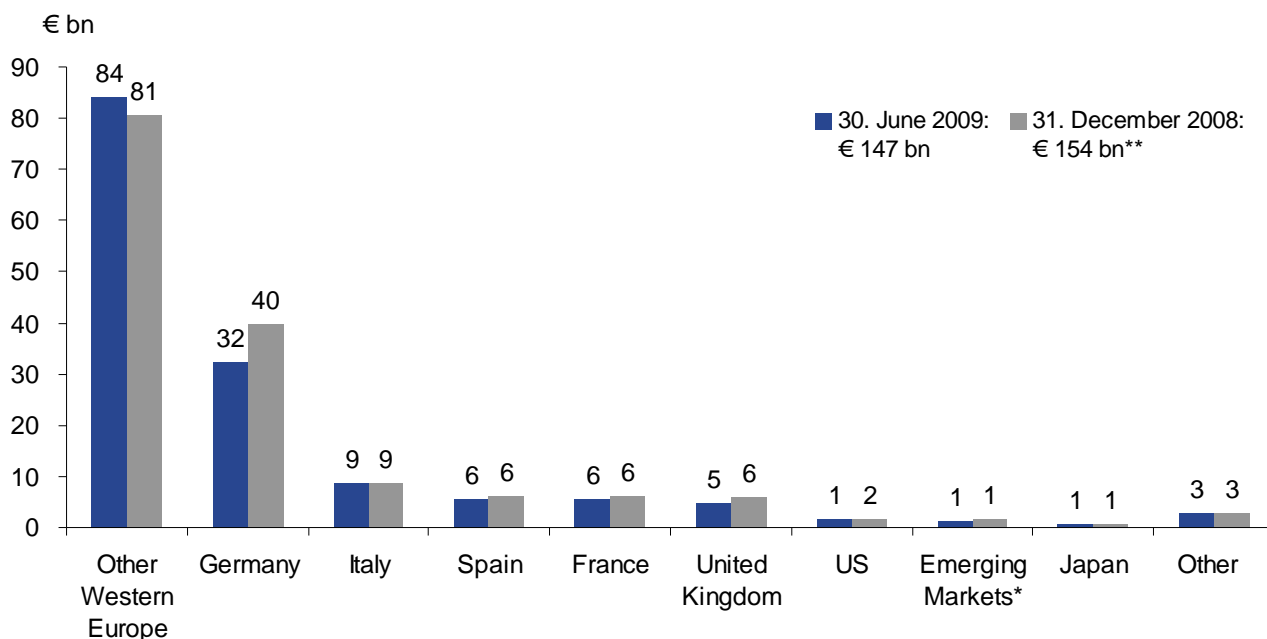
Public Sector: Exposure € 147 billion

Portfolio development and structure

The exposure of the Public Sector segment amounted to € 147 billion as of 30 June 2009 (December 2008: € 154 billion). Receivables due from the affiliated companies companies DEPFA Bank plc of € 65 billion still account for a considerable percentage of this figure.

The portfolio is regionally diversified in more than 32 countries. With an exposure of € 141 billion (96%), the main emphasis is in Europe; of this figure, Germany accounts for € 32 billion. The percentage attributable to “Emerging markets” (as per the IMF definition) is 0.8% (€ 1.2 billion).

The main representatives in the “Emerging markets” category are Poland (€ 0.7 billion; December 2008: € 0.8 billion) and Hungary (€ 0.5 billion; December 2008: € 0.4 billion). The category “Rest of Western Europe” comprises Ireland (€ 66 billion; December 2008: € 61 billion), mainly receivables due from DEPFA Bank plc., Austria (€ 7.6 billion; December 2008: € 8.0 billion) as well as Greece (€ 3.8 billion; December 2008: € 4.5 billion) and Portugal (€ 2.6 billion; December 2008: € 2.9 billion).



* Emerging markets in accordance with the IMF definition

** Proforma presentation for the Deutsche Pfandbriefbank Group

Commercial Real Estate: Exposure at default € 61 billion

Portfolio development and structure

The EaD (exposure at default) of the Commercial Real Estate portfolio, which corresponds to the portfolio of the former Hypo Real Estate Bank Group, has been reduced further compared with with December 2008. The commitments amount to € 60 billion, and are thus 6% lower than the corresponding previous year figure (€ 64 billion). Receivables still amount to € 57 billion; the credit lines which have not yet been paid out accordingly amount to approx. € 3 billion, compared with approx. € 7 billion at the end of 2008.

Only a very low volume of new business has been written. This mainly comprises prolongations of arrangements with existing customers.

The regional structure of the Commercial Real Estate portfolio is virtually unchanged compared with the end of the year, and is spread over 35 countries with the main emphasis in Western Europe (76%); the USA accounts for 10%.

The distribution of the portfolio according to property types also remained stable in the first quarter compared with the end of the previous year. Residential properties (mainly portfolio transactions) still account for approximately one quarter of the portfolio.

The portfolio is still dominated by investment financing (84%; December 2008: 87%); higher-risk building financing arrangements account for 13% of the EaD (prior year: 12%). Investment financing comprises the financing of real estate for which the cash flow is generated by means of rental.

The negative development on the real estate markets in Great Britain, Spain and the USA continued in the first half of 2009. The sub-portfolios are currently on the watch list, and are to be reduced further in 2009. Prospects for the above-mentioned markets are relatively negative in view of the serious recessionary trends in all countries. The Group regularly evaluates various economic indices (on a monthly basis in the above-mentioned critical countries) in order to identify negative developments at an earlier stage than has previously been the case. However, in view of the fact that the secondary market for credit risks no longer

exists, the long-term loan agreements mean that any response is limited to loans for which the conditions have to be adjusted, new business and, to a limited extent, credit lines which have not yet been drawn.

The expected loss (EL) for the Commercial Real Estate portfolio amounted to € 420 million as of 30 June 2009 using the parameters defined by Basel II. It has accordingly deteriorated appreciably compared with December 2008 (€ 365 million). This reflects the negative development on the real estate markets described above, leading to the increase in the watchlist and non-performing exposures and thus the higher expected loss which are described subsequently.

Corporate Center: Exposure € 4 billion

The Corporate Center comprises an exposure of non-strategic positions of € 3.7 billion (nominal value: € 4.9 billion; fair value: € 1.9 billion; December 2008: nominal value: € 5.1 billion; fair value: € 2.3 billion) structured securities in the banking book and consolidated special purpose vehicles.

Portfolio development and structure of the structured products

The holdings of structured securities are broken 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 Obligation (CDO) (in the narrower sense of the term) and Collateralised Loan Obligations (CLO). All credit-linked investments are described as "CDO" in the following.

The current fair value of the securities which evidence credit risks amounted to € 1.9 billion as of 30 June 2009 (December 2008: € 2.3 billion).

All nominal holdings declined in the first half of 2009, essentially as a result of repayments. The impairments recognized in relation to the nominal value in the period under review have not had to be recognized to the same extent as was necessary in 2008 and – with the exception of the US CDOs which have now been almost completely written off – the values which are shown are now only slightly lower than the figures shown at the end of 2008.

Structured securities € billion		31. December 2008		30. June 2009		
		Nominal value	Fair value	Nominal value	Fair value	Decline in value against nominal
Real-estate linked investments						
CMBS		1.97	1.19	1.81	0.93	49%
	Europe	1.51	0.88	1.46	0.68	53%
	US	0.46	0.31	0.35	0.25	29%
RMBS	Europe	0.78	0.55	0.74	0.50	29%
Credit-linked investments						
CDO		2.32	0.56	2.30	0.49	79%
	Europe	0.88	0.38	0.88	0.40	48%
	US	1.44	0.18	1.42	0.09	94%
ABS (other)		0.01	0.01	0.01	0.00	0%

The calculation of the fair value of the individual security categories is essentially unchanged compared with the end of 2008, and is described in the risk report of the annual report 2008 of the Hypo Real Estate Bank Group.

The following overview shows the impact of the structured securities on the income statement.

Table: Impact of structured securities on the income statement

€ million	Q1 2008	Q2 2008	Q3 2008	Q4 2008	Q1 2009	Q2 2009
	-178	-145	-308	-1,056	-33	-12

Most of the value adjustments in 2009 (€ 38 million) was attributable to the credit-linked investments. Of this figure, € 25 million is due to market value factors (synthetic CDOs) and € 13 million is attributable to depreciation (cash CDOs). Impairments of € 7 million were recognized in 2008 in relation to the real estate linked investments.

Special purpose vehicles in Deutsche Pfandbriefbank Group

Special-purpose vehicles (SPVs) are generally used for ring-fencing assets from operating companies so as to protect them from insolvency and also to dispose of these assets more easily if necessary, as they are frequently used as collateral. Deutsche Pfandbriefbank Group mainly uses SPVs for reducing risk. SPVs established or sponsored by the former HRE Group or SPVs having contractual relations with the Group may need to be consolidated in accordance with IFRS as described in the Risk Report inside the 2008 Annual Report of the former HRE Bank.

The following table summarises the special purpose vehicles which included in the Annual Financial Statements of HRE as of 30 June 2009 or as of 31 December 2008 in accordance with IFRS. The assets underlying the consolidation have been classified exclusively as loans and receivables (LaR).

Category	Nominal Value of the Special Purpose Vehicle in € million	
	30.June 2009	31.December 2008
Refinancing of the Group	143	136
Outplacement of credit risk	461	548
Capital backed investments	1.472	1.473
Investments in ABS-structures	2.944	3.039
Total	5.020	5.196

In particular, consolidation has resulted in extending the balance sheet by approx. € 2.9 billion (31 December 2008: € 3.0 billion) due to securitisation of special purpose vehicles relating to investments in ABS structures in which Deutsche Pfandbriefbank Group holds fully written-off first loss tranches. From the point of view of risk, this means that the volume exposed to risk has declined by € 2.4 billion (31 December 2008: € 2.5 billion).

Watch list and non-performing loans: 9,0 Mrd. €

Early warning system

Deutsche Pfandbriefbank Group's early warning system guarantees that loans and borrowers which might be affected by a deterioration in rating or the value of collateral are identified promptly and closely monitored or transferred to the watch list.

Particularly in the event of payment problems and payment arrears of more than 90 days, such cases are forwarded to non-performing loan processing. Non-performing loan processing includes impairment tests in line with the Group's accounting regulations.

Non-performing loans will be classified as "Restructuring loans" or "Workout". The definition criteria are described in the Risk Report inside the 2008 Annual Report of the former Hypo Real Estate Bank Group.

Global Workout comprises all loans which are exposed to an acute default risk and for which it was necessary to create a risk provision (individual allowance).

The following reporting comprises loans which are reported under the Commercial Real Estate (CRE) segment. Outside this segment, the Deutsche Pfandbriefbank Group mainly has non-performing structured securities in the Corporate Center segment, which are reported extensively in the chapter entitled "Structured securities in the Corporate Center".

Development of the watch list and non-performing loans

The portfolio of non-performing loans and watch list loans at the end of the year is set out in the following:

€ million	30. June 2009	31. December 2008
Workout loans	5,545	3,723
Restructuring loans	1,032	495
Non-performing loans	6,577	4,218
Watch list loans	2,394	785
Total	8,971	5,003

The increase of € 4.0 billion in non-performing loans and watch list loans to € 9.0 billion mainly reflects a considerable deterioration in the real estate markets and the macro-economic climate. Some countries, such as Great Britain, USA and Spain, have been affected to a greater extent.

Impairments and provisions

Individual allowances

All loans to customers are regularly subjected to an impairment test. A test is performed to determine whether there is an objective indication for an impairment, and a calculation is carried out to determine the extent of the sustainably recoverable amount or the impairment. The objective indications of an impairment are detailed in the risk reports of the annual report 2008 of the Hypo Real Estate Bank Group and DEPFA Deutsche Pfandbriefbank.

Portfolio-based allowances

An impairment in the form of a portfolio-based allowance has to be created in relation to all loans for which no individual allowances have been created. The portfolio-based allowances take account of reductions in value which have occurred but which have not yet been identified. The parameters which are used for calculating the portfolio-based allowances are regularly reviewed and adjusted where appropriate. The factors which are relevant for determining the portfolio-based allowances are detailed in the risk report of the annual report 2008 of the Hypo Real Estate Bank Group.

Impairment process

The Risk Provision Committee is responsible for approving the impairment in relation to all credit risks.

The multi-stage process which precedes this approval and which is applicable uniformly throughout the Group is described extensively in the risk report of the annual report 2008 of the Hypo Real Estate Bank Group.

Overview of the development of provisions for losses on loans and advances and provisions

Provisions for losses on loans and advances in the fiscal years 2008 and 2009:

€ million	Individual allowances for receivables	Portfolio-based allowances 1)	Total
As of 1 January 2008	635	144	779
Changes recognized in the income statement	816	184	1,000
Changes recognized directly in equity	-49	91	42
As of 31 December 2008	1,402	419	1,821

As of 1 January 2009	1,402	419	1,821
Changes recognized in the income statement	985	6	991
Changes recognized directly in equity	5	1	6
As of 30 June 2009	2,392	426	2,818

1) Excl. model reserve for CDO

The increase in individual allowances reflects the general development on the real estate markets as well as the considerable world-wide economic downturn.

The portfolio-based allowances increased only slightly in the first half of 2009, despite the rating migration which has occurred. The slight increase is mainly attributable to the reduction in the portfolio used for determining a portfolio-based allowance caused by the increase in the loans for which individual allowances have been created.

Provisions for contingent liabilities and other obligations in lending business

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 were unchanged compared with the prior year, namely € 11 million as of 30 June 2009.

Direct impairments and portfolio-based allowances for financial assets

€ million	30 June 2009	31 December 2008
Individual allowances	1,375	1,342
Portfolio-based allowances	25	24
Total:	1,400	1,366

Most of this risk provisioning of € 1,311 million (December 2008: € 1,278 million) relates to our structured security portfolio (as mentioned above), which is reported separately in the chapter "Structured securities in the Corporate Center".

Market Risk

Overview

Market risk is defined as the risk of a loss of value arising from fluctuations in the market prices of financial instruments. Deutsche Pfandbriefbank Group is mainly exposed to the following risk types:

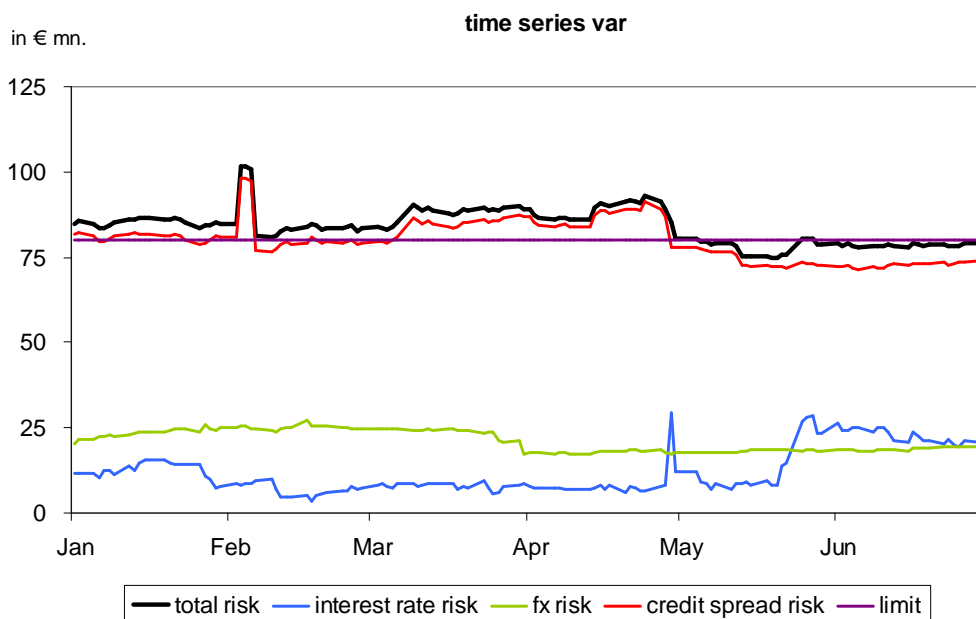
- Credit spread risk
- General interest rate risk and
- Foreign exchange risk

The Group Deutsche Pfandbriefbank controls and monitors market risk by means of a three-pillar approach: risk management in the front office, risk measurement and monitoring of limits by risk control as well as escalation processes across all decision-making bodies including the Management Board. Market risk is monitored for all positions via a combination of value-at-risk limits and monitoring of sensitivities as well as economic capital

The total VaR limit was exceeded in 2008 as a result of the sharp increase in credit spread volatilities in 2008. In the first half of 2009, the total VaR was always close to the limit of € 80 million. After the merger, the limit increased to € 95 million. This corresponds to the sum of the limits of each of the merged banks. Since that time, the total VaR has been considerably lower than the limit. As of 30 June 2009, the total VaR was € 80 million (December 2008: € 85 million).

The total VaR limit of the Group Deutsche Pfandbriefbank – based on the new business model of the HRE – was exceeded as a result of the sharp increase in credit spread volatilities, and this situation continued throughout the whole of the first half of 2009. This was mainly due to the fact that the market is still not fully capable of functioning as a result of the financial market crisis and the restricted possibilities of reducing risks by way of selling security positions or taking out hedges in order to cover credit spread risks. A similar concept is planned for the Group Deutsche Pfandbriefbank.

The following diagram illustrates the development of total VaR (holding period of 10 days, 99% confidence interval) as well as the VaRs for the individual risk types compared with the market risk limit in the first half of 2009:



Following full recapitalisation of HRE, based on its new business model featuring a reduced risk appetite, the necessary risk coverage and the corresponding limits to economic capital will be recalculated. In addition, triggers for credit-spread sensitivities will be implemented mirroring the VaR limit concept for all group positions. An analogous concept will be introduced in Deutsche Pfandbriefbank Group.

Development of the relevant market risk types

General interest rate risk

On average, the general interest rate risk of the Deutsche Pfandbriefbank Group of approx. € 12.1 million for the first half of 2009 (max. € 29.3 million; min. € 3.5 million) was still at a low level (average VaR for 2008 € 8.5 million; max. € 23.9 million; min. € 2.8 million).

Non-linear interest risks are insignificant.

Credit spread risk

The credit spread risk reflects the potential change in the present value of securities and derivatives caused by changes in credit spreads. Risk measuring systems for determining credit spread risks exist for all relevant positions of the HRE as well as the Deutsche Pfandbriefbank Group. Most of the credit spread risk in the Deutsche Pfandbriefbank Group is attributable to assets eligible as cover for Pfandbriefe. The limit is applicable only to the credit spread risks of the AfS holdings, and is not applicable for the LaR positions. However, sensitivities are calculated for all holdings, i.e. also for LaR positions.

The securities held in the cover funds for Pfandbriefe account for by far the majority of the positions of HRE and the Deutsche Pfandbriefbank Group which are sensitive to credit spread changes – due to the business model of Deutsche Pfandbriefbank AG. Accordingly, the credit spread sensitivity of the overall portfolio (incl. the security holdings classified as LaR in accordance with IFRS) was € 44 million at the end of June 2009 compared in relation to a simultaneous increase of one basis point in all credit spreads (end of 2008: € 16 million).

Foreign currency risk and other market risks

The foreign currency risk of the Deutsche Pfandbriefbank Group continued to be low. It amounted to approx. € 19 million as of 30 June 2009. The corresponding figure at the end of 2008 was approx. € 20 million. The general strategy of the HRE Group is to hedge foreign currency risks as far as possible.

The Group Deutsche Pfandbriefbank is not exposed to equity price, commodity and inflation risks, or, where it is, such risks have essentially been hedged. Financial derivatives are used mainly for hedging purposes.

Back- and stress testing

The quality of the risk measuring methods being used is constantly monitored through daily comparison of VaR figures and actual changes in the present value of the portfolio, and optimized where necessary. For the quantitative assessment of the risk model, the Group Deutsche Pfandbriefbank has used the traffic signal system of the Basel Capital Accord of 1996.

While the VaR measurement simulates market risk under “normal” market conditions, and does not indicate a potential maximum loss, stress scenarios show market risk under extreme conditions. In HRE, uniform stress scenarios throughout the Deutsche Pfandbriefbank 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. A simulated parallel shift of 200 basis points in the interest rate curve would result in a change of approx. € 299 million in the market value for all trading and banking books of the group. The comparison figure at the end of 2008 was approx. € 279 million. The Management Board and the relevant committees are periodically informed of the results of the scenario analyses.

Outlook

The market risks are also expected to be hedged to a large extent in the second half of 2009. Processes and risk methods are constantly adapted and further developed to bring them into line with the prevailing circumstances.

Liquidity risk

Overview and current risk situation

Liquidity risk is defined as the risk of not being able to meet existing or future payment obligations (in relation to the extent and time structure) without restriction or on time. This would for instance be the case if – as indeed happened at HRE – there were no longer sufficient external refinancing sources available. Liquidity risk is currently one of the crucial risks for the continued existence of Deutsche Pfandbriefbank Group as a going concern.

Liquidity risk management and controlling is responsible for identifying, measuring, reporting, monitoring and managing this risk. Management and controlling are independent of each other, with HRE's Treasury responsible for managing the liquidity of both HRE and Deutsche Pfandbriefbank Group. Processes and methods used are periodically reviewed and approved by the Risk Committee and Asset Liability Committee. Strengthening liquidity risk management has the highest priority for the Management Board of Deutsche Pfandbriefbank Group. Measures described in the following have been implemented.

HRE introduced its improved consolidated reporting and planning process to Deutsche Pfandbriefbank Group in October 2008, and further developed this process in the first half of 2009. Liquidity management reports are now prepared daily on a group-wide basis and reported to the entire Management Board. The reports comprise the daily liquidity situation as well as forecasts on the basis of contractual cash flows and assumptions which are made with regard to future events which are foreseen to have an impact on liquidity development.

This improved process combines the different data sources from all subsidiary units and locations. Data is collected and aggregated from different systems with support from Treasury, Risk Controlling and Finance departments. Assumptions made regarding likely liquidity development are subject to an ongoing analysis

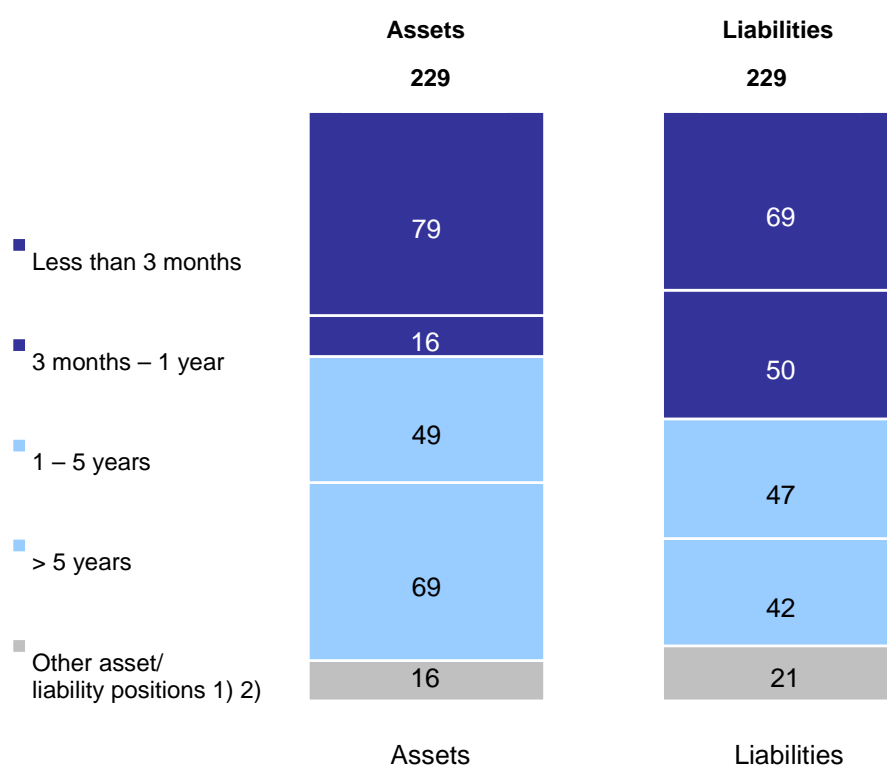
process and are adjusted where appropriate. The liquidity forecast is reported daily to the Management Board of HRE, and decisions relating to the necessary measures are taken in the ALCO.

The organisation structure in Treasury is currently being revised. The Refinancing and Treasury departments' former multicentric organisation has been replaced by a central group-wide structure. In order to support the new liquidity measuring model, the team in Risk Controlling which is responsible for liquidity controlling was strengthened in quantity and quality at the beginning of 2009.

To complement our reporting, we perform additional periodical stress tests and scenario analyses for quality assurance of the measurement results and for investigating the effect of additional stress events on the liquidity position. The scenarios are also reported to the Management Board and external bodies, e. g. Bundesbank and the financial market stabilisation fund (SoFFin) and are jointly analysed.

Developments in the second quarter of 2009

Maturity structure of the Deutsche Pfandbriefbank balance sheet in € billion, IRFS (30 June 2009)



1 Trading assets, deferred tax assets, impairments, other assets

2 Shareholders' equity, liabilities held for trading, provisions, deferred tax liabilities, other liabilities

The development of the liquidity situation very much reflected the turmoil on the markets, which led to an increase in the liquidity requirement. The main reason was additional collateral obligations as well as higher surplus cover demanded by rating agencies for cover funds.

As Deutsche Pfandbriefbank Group had only limited access to money and capital markets in the first half of 2009, the group is still very much reliant on external support measures as described extensively in the chapter "Major events" in this Management Report.

The capital injection by SoFFin, which provided the group with liquidity of around € 3 billion, has had a positive impact.

As a result of the support measures described in the chapter specified above, the liquidity ratio in accordance with the liquidity ordinance as of 30 June 2009 amounted to 2.39 at Hypo Real Estate Bank and to 1.3 at DEPFA Deutsche Pfandbriefbank; they were thus above the statutory minimum of 1.0.

Deutsche Pfandbriefbank Group relies mainly on covered and uncovered issues for refinancing. Pfandbriefe and other covered bonds are a key component of the refinancing sources. As a result of their high quality and stable maturity profile, existing covered bonds have been only affected comparatively lightly by market turmoil. Market climate settled down somewhat in the second quarter, and the Pfandbrief market has now seen numerous new issues. This was supported by the ECB's program for the buy-back of covered bonds. In response to this development, we are realigning our business model to focus on new business eligible for inclusion in cover funds takes account of this development.

In addition, covered repo transactions on the market and vis-à-vis central banks are still essential for refinancing Deutsche Pfandbriefbank Group.

Outlook for potential risk development

The extent of the liquidity requirement for 2009 depends on numerous factors. Most short-term refinancing instruments have expired and have been replaced by the liquidity support of the SoFFin and the banking syndicate. As performance 30 June 2009, Deutsche Pfandbriefbank had utilized a figure of € 15.3 billion out of the entire support package.

In sketching in the expected future development, scenarios need to be defined for numerous factors:

- The future development of haircuts in repo refinancing
- Possible additional collateral demands as a result of changing market parameters (such as interest rates and foreign currency rates)
- Changed requirements of the rating agencies regarding the necessary surplus cover in the cover funds

However, unrestricted access to central banks (in particular the ECB and Fed) and the continuation of facilities for € 98.9 billion (made available by German banks and insurers, Bundesbank and the German Federal Government) continue to be crucial in securing liquidity.

Operational risk

Operational risks are unavoidably associated with all business activities and have to be monitored particularly intensively in the case of mergers as between DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG and the Hypo Real Estate Bank Group.

Overview

The group defines operational risk as "the risk of loss resulting from inadequate or failed internal processes, people and systems or from external events". The definition includes legal risks, but excludes strategic and reputation risks.

Group Operational Risk (GOR) is responsible for the entire Group and thus also for the merged Deutsche Pfandbriefbank Group. Following the organizational restructuring of the Hypo Real Estate Group, the entity reports as an independent risk management function to Group Risk Management & Control.

The entire risk management system, consisting of risk strategy, identification, management and risk reports, is extensively described in the risk reports of the annual reports 2008 of the two subsidiary entities of the Hypo Real Estate Group which were independent until 29 June 2009. However, because all procedures and processes had been defined centrally via Group Operational Risk before the merger, hardly any changes are to be expected.

Risk quantification as part of capital backing under Basel II is performed annually only at the Hypo Real Estate Group level.

New product process

The new product process (NPP), which comprises all risks and processes which may be associated with the start of business in new products or markets, is coordinated by the Group Operational Risk department. In 2009, a groupwide NPP policy was implemented to provide a harmonised process. Hitherto, individual subsidiaries applied their own NPP policies. Regular reports concerning the new-product process are sent to the CRO as well as the Risk Committee.

Major operational risks

In the first half of 2009, there were no major losses attributable to operational risks in the two predecessor institutions of the Deutsche Pfandbriefbank Group. However, GOR will intensively monitor the merger process, which mainly comprises personnel risks (e.g. reliance on key personnel) and technology risks (e.g. the process of merging the accounting systems), for instance by way of key risk indicators.

Legal risks

The following section reports major official and legal proceedings and litigation in which the Deutsche Pfandbriefbank Group is currently involved or which might result in future and which might be relevant in terms of risk for the Group:

- In May 2008, two customers initiated a lawsuit before a court in Rome against the Milan branch of Deutsche Pfandbriefbank AG for payment of an amount running to eight figures in connection with the failure to extend a loan.
- In connection with the repurchase of Quadra Realty Trust, Inc., collective action was initiated in 2008 against various parties, including Hypo Real Estate Capital Corporation. No figure was specified in relation to the claim.
- On 29 April 2008, the Landgericht Munich I ruled that Bayerische Hypo- und Vereinsbank must pay € 105 million (main claim plus accrued interest) to Deutsche Pfandbriefbank AG. Bayerische Hypo- und Vereinsbank AG has appealed against the judgement to the Oberlandesgericht (higher regional court).
- In March 2009, a loan broker for Deutsche Pfandbriefbank in France filed a lawsuit against Deutsche Pfandbriefbank AG in Landgericht (regional court) Stuttgart for payment of damages amounting to at least € 20 million in connection with the suspension of the brokerage contract.
- In May 2009, Glitnir Bank Luxemburg S.A. (in liquidation) initiated a lawsuit against Deutsche Pfandbriefbank AG with a value in dispute of SEK 125 million (approx. € 12 million). Deutsche Pfandbriefbank AG has netted claims for payment due from a bond of Glitnir banki hf in Iceland against claims of Glitnir banki hf arising from a sub-participation agreement. Glitnir Bank Luxemburg S.A. alleges that the claims arising from the sub-participation had been assigned to itself (we are not in possession of any assignation notification).

Risk-bearing capacity analysis

The formal nature of the process of risk-bearing capacity analysis (ICAAP: Internal Capital Adequacy Assessment Process) is defined centrally, and is extensively described in the risk reports of the two predecessor institutions of the Deutsche Pfandbriefbank Group as of the end of 2008.

The economic capital is the internal quantification of risks which are associated with the business activities of HRE and also of the Deutsche Pfandbriefbank Group. The economic capital is the capital which is necessary in order to be solvent for a period of one year in conjunction with a target rating – at the end of 2008, this was A (99.95%) based on the S&P senior unsecured long-term ratings. It is used as the basis for the internal risk-bearing capacity analysis. For calculating the economic capital, consideration is given to risk types in addition to those which are necessary for calculating regulatory capital backing in accordance with Basel II.

As the second component of the risk-bearing capacity analysis, the risk cover funds comprise components of shareholders' equity, instruments which are similar to equity as well as certain subordinate capital components which are suitable for cushioning potential losses. The aim is to maintain a comfortable risk cushion between economic capital and risk cover funds.

As was the case for the predecessor institutions, the main risk on the basis of the ICAAP (excl. explicit recognition of the liquidity risk) for Deutsche Pfandbriefbank is still the credit risk.

Excl. the diversification effect between the risk types, the economic capital of the Deutsche Pfandbriefbank Group is approx. € 2.9 billion. If these effects are taken into consideration, this figure would decline to approx. € 2.8 billion.

The economic capital of each risk type is determined using a quantitative approach, which is described in detail in the risk report of the annual report 2008 of the two predecessor institutions.

Liquidity risk

As explained extensively in the risk reports at the end of 2008, the liquidity risk is not backed with economic capital; however, it is recognized by additional meaningful stress tests.

The potential increase in the refinancing costs for the planned unsecured short- and medium-term refinancing requirement if the ratings were to be downgraded by one notch has been used for the purpose of the risk-bearing capacity analysis.

Stress tests

The general weakness of models is that they are based on historical data. If an event, such as the current financial market crisis, has not occurred in the past, the models are not able to provide an adequate reflection of the corresponding effects. For this reason, HRE has developed suitable stress tests which complement the value-at-risk calculation and which are described extensively in the risk reports at the end of the year.

Results of risk-bearing capacity

Due to the comfortable economic capitalization of the former DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG, the Deutsche Pfandbriefbank Group is adequately capitalized as of 30 June 2009.

The risk cover funds amount to around € 4.9 billion; after deducting the economic capital of € 2.8 billion (after taking account of diversification effects), this results in surplus cover of € 2.1 billion.

Outlook

The merger between DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG and Hypo Real Estate Bank AG and the subsequent change of name to Deutsche Pfandbriefbank AG is a major step in the direction of streamlining and reorganizing HRE. The merger means that the risk management and control processes of the Deutsche Pfandbriefbank Group will become simpler and more efficient.

The process of expanding the Global Workout function, which is currently only relevant for the Commercial Real Estate segment of the former Hypo Real Estate Bank Group, has already made further progress, and will be further expanded in the second half of 2009 so that non-performing exposures can be identified even more quickly and so that restructuring strategies can be successfully implemented in an even more structured manner.

It is still not possible to assess either the extent or the duration of the crisis on the real estate markets. The Group is assuming that the situation will also deteriorate further in Germany.

Overall, it is expected that risk parameters will deteriorate further in 2009 and that there will be a further increase in real estate lending exposed to risk.

Forecast Report

Macro-economic Situation

At present, forecasts of future developments are still very cautious even if there has been a slight recovery in expectations compared with previous months. By far the majority of players is very sceptical with regard to the future. Most institutions are not expecting to see a return to positive (albeit very moderate) growth rates before 2010. Much will depend on the impact of the economic programmes, some of which are only at the implementation stage, or the extent of the impact of any expiry of support programmes.

In the second quarter of 2009, the economy stabilised as a result of further cuts of leading interest rates implemented by the European Central Bank – in May from 1.5 % to 1.25 %, and in mid-June to the current level of 1 %. However, it is also necessary to mention the huge increase of liquidity supply provided by banks beyond interest rate policy. This is the reason for the speculation regarding imminent inflation risks which has been seen for quite some time. And indeed, in this connection, very much will depend on the willingness of central banks to cut back the liquidity expansion seen in recent months if there is an actual turnaround in economic activity.

As is the case with monetary policy, fiscal policy in all major countries is also very expansionary. Accordingly, in June, the Federal Cabinet adopted a budget plan for 2010 involving record new government debt of € 86 billion.

The massive collapse in added value will also result in further problems on the labour market. It is true that temporary measures are currently still having an impact in many areas, in particular short-time working, which in Germany has been expanded in the crisis by the legislative authorities. However, there are fears that this will be followed in the near future by massive redundancies if this short-term flexibility instrument is no longer sufficient. In the USA, the unemployment rate has already risen appreciably, and the unemployment figures for Germany are also expected to rise appreciably for the winter of 2009/10. Indeed, the OECD pessimistic forecast is assuming that the figure will rise to 5 million – compared with 3.41 million in June 2009.

Sector-specific Situation

Financing markets

The financing markets are still characterised by a considerable amount of uncertainty, and the future development depends on a very large number of factors. Selected individual markets will probably continue to stabilise. Particularly if the state support programmes start to take effect. On the basis of all predictions, the Pfandbrief market may be reckoned to be one of the more stable markets, not least as a result of the ECB purchase programme. Overall, however, it is possible that further volatility might occur.

Real estate financing

The demand of borrowers for real estate financing in markets such as Germany, Great Britain, the USA, France and Japan and on the secondary markets will continue to be moderate in the third quarter of 2009. Estimates of Jones Lang Lasalle are assuming that the weak demand for property in Germany will mean that vacancy rates in 2009 will on average be 10 % in the major cities. This negative trend will also continue throughout Europe in the second half of 2009, so that office rents are expected to decline on average by approx. 7 % for the whole of 2009. This trend will continue until 2010 according to CB Richard Ellis.

Some investors are assuming that the real estate cycle has bottomed out on some markets. Investors are focusing on Great Britain in this respect. Compared with the peak of property prices seen in 2007, there has been a decline of almost 40 %.

Credit institutions for real estate financing are having to cope with the challenge of servicing follow-up financing for their existing customers as well as their new financing enquiries and also simultaneously streamlining their property portfolio. According to various estimates, real estate financing worth approx. USD 400 billion worldwide is about to be prolonged. In Great Britain alone, the total is approx. 76 billion. If the

recession continues for the remainder of 2009, property prices and yields will continue to be under pressure as it will have to be assumed that there will be an increase in the number of enforced sales and higher vacancy rates. This will result in a further increase in the number of insolvencies in the real estate sector and will further increase pressure on the credit portfolios of banks.

Public sector finance

Experience has shown that the third quarter is relatively quiet in the public sector finance market. The restructuring efforts for the bank sector, for instance by way of outsourcing non-performing assets to bad banks or easier access to long-term refinancing funds for the market for covered bonds, will probably enable the markets to continue to return to normal. This assistance on the assets as well on the liabilities side of the balance sheet should help some players to provide more active support to their public finance customers. Altogether, stronger demand for finance from central, regional and local governments for supporting the economic revival as well as procyclical demand patterns in the public finance markets of many countries in the fourth quarter might result in stronger demand for long-term financing. This might lead to a further increase in risk premiums towards the end of the year.

Company-specific conditions

The forecasts for the future development of the Deutsche Pfandbriefbank Group are estimates which have been made on the basis of information available at present. 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 considerably from the results which are currently expected.

The existence of most companies in the Deutsche Pfandbriefbank Group continued to be threatened in the first half of 2009.

The Deutsche Pfandbriefbank Group assumes unchanged that it is a going concern and will continue in operation under the following described conditions (external factors / internal factors). Based on present information, the Management Board of Deutsche Pfandbriefbank AG considers it currently as predominantly probable that these conditions are in existence or will occur.

External factors:

- The Deutsche Pfandbriefbank Group will receive further essential liquidity support from the SoFFin in respect of terms and total volume. Moreover the Deutsche Pfandbriefbank Group will receive necessary capital support from SoFFin to strengthen its capital base. These supports will be granted under reasonable conditions.
- The capital markets environment will begin to stabilise from 2010 to 2012, particularly if there is no further serious deterioration of the financial market crisis from unforeseeable consequences, for instance triggered by external shocks such as the collapse of numerous major states or major banks, and the crisis of the real estate markets does not result in defaults of loans and securities to an extent which would pose a threat to existence of the group.
- The interbank market and other short-term unsecured refinancing markets as well as the long-term secured and unsecured refinancing markets will start to recover from 2010. The ratings of the companies in the Deutsche Pfandbriefbank Group will stabilise or slightly increase. The support can be covered by own funding in the following years.

Internal factors:

- The Deutsche Pfandbriefbank Group succeeds in regaining the confidence of customers and successfully writes new business subject to adequate volumes and adequate margins.
- There are no significant delays or obstructions of the implementation of the restructuring which was initiated by HRE that aims to improve efficiency, profitability and streamlining of business processes.
- Work-out or restructuring of non-performing loans throughout the Deutsche Pfandbriefbank Group can be implemented as currently scheduled.

On 28 March 2009, the German Finanzmarktstabilisierungsfonds confirmed in written form to HRE Holding and to Deutsche Pfandbriefbank AG (formerly Hypo Real Estate Bank AG) that it intends to stabilise HRE Holding in a sustainable manner by way of adequate recapitalisation and Deutsche Pfandbriefbank AG by further sufficient extensions of guarantees.

The precondition for the intended recapitalisation of the HRE by the German Finanzmarktstabilisierungsfonds is the acquisition of complete control over HRE Holding and thus also over its wholly owned subsidiary Deutsche Pfandbriefbank AG by the German Finanzmarktstabilisierungsfonds or the German Federal Government.

As the first step towards recapitalising the HRE, the German Finanzmarktstabilisierungsfonds took up 20 million HRE Holding shares on 28 March 2009 for a legal minimum price of € 3.00 per share, whereby shareholders' subscription rights were excluded. As the second step of recapitalisation of HRE, the shareholders adopted a resolution regarding a capital increase of around € 2.96 billion in return for a cash contribution at the extraordinary general meeting held on 2 June 2009. The around 986.5 million shares were issued at the nominal value and legal minimum price of € 3.00 specified in the articles of incorporation. Only the German Finanzmarktstabilisierungsfonds was permitted to take up the new shares out of the capital increase, and the statutory shareholders' subscription rights were excluded. After the registration of the capital increase on 8 June 2009, the German Finanzmarktstabilisierungsfonds holds round 90% of the company's share capital, and has initiated a squeeze-out procedure under the German Law on Stock Companies (Aktienrecht). The resources have been used to reduce group integrations between HRE Holding and Deutsche Pfandbriefbank AG.

The Management Board of HRE Holding has provided a commitment to the German Finanzmarktstabilisierungsfonds that it will take the steps necessary for implementing the recapitalisation process. The Deutsche Pfandbriefbank Group is also assessing whether to transfer loans from its real estate business, which are either non-performing or no longer consistent with overall strategy, as well as significant parts of its asset portfolio and the structured security portfolio to a work-out entity.

Risks threatening the existence

The future existence of the Deutsche Pfandbriefbank AG as a going concern is dependent on the assumption that sufficient equity will be provided to the Deutsche Pfandbriefbank AG to avoid a situation of sustained over-indebtedness and, respectively, that sufficient equity will be provided to the HRE Holding being the superordinated institute of the group of companies to fulfil regulatory capital requirements. External liquidity support is necessary to avert insolvency due to illiquidity of the Deutsche Pfandbriefbank AG and its significant subsidiaries. These liquidity supports must be available until the Deutsche Pfandbriefbank AG is capable to raise sufficient liquidity on the money and capital market by itself, and until the agreed restructuring arrangements are implemented and the equity capital increase is performed as scheduled.

To ensure the future existence of the Deutsche Pfandbriefbank AG and its significant subsidiaries as a going concern it is thus particularly necessary that

- the German Finanzmarktstabilisierungsfonds provides sufficient support in form of equity capital to both the Deutsche Pfandbriefbank AG and the HRE Holding
- the German Finanzmarktstabilisierungsfonds and the Deutsche Bundesbank maintain their liquidity support and, if necessary, provide further liquidity assistance
- refinancing with sustainable conditions on the money and capital market occurs
- the restructuring arrangements will be implemented as scheduled
- the appropriate authorities do not take regulatory actions and
- no legal reservations (especially EU legal actions) will be successfully enforced.

The Deutsche Pfandbriefbank Group has reported a negative pre-tax profit for the first half of 2009; this was mainly attributable to significant impairments recognised in relation to real estate loans and other assets. The Deutsche Pfandbriefbank Group expects that it will continue to have to recognise significant impairments and accordingly a negative result during the remainder of the year. In particular, the difficult situation on the commercial real estate markets might result in further payment shortfalls, so that considerable additions to

provisions for losses on loans and advances will probably again be necessary in the second half of 2009. These will probably be due to higher vacancy rates, an increasing number of enforced sales as well as a deterioration in the market values of the properties. In view of the global recession, it is also likely that there will be significant delays and possible deficits in payments of municipalities not only in emerging markets, but also in the USA and Spain. In addition, further problems are expected to occur as a result of the specific extremely severe situation of the group. Net interest income will probably also not benefit to the same extent as in the first half of 2009 from the effects in the money market field. Overall, a substantial negative pre-tax profit is expected for 2009. Presumably in the second half of 2009 Deutsche Pfandbriefbank AG will therefore be reliant on additional capital increases.

The risks and chances of the Deutsche Pfandbriefbank Group with regard to the net assets, financial position and results of operations are described in detail in the Forecast Report of the annual report 2008. In the first half of 2009 and until preparation of the interim financial review and the interim consolidated financial statements no material changes of the risk and chances which are not described in this interim report arose.

Consolidated Interim Financial Statements

Income Statement for the Period from 1 January to 30 June 2009

Income/expenses in € million					
	Notes	1.1.-30.06.2009	1.1.-30.06.2008	Change	
				in € million	in %
Operating revenues		34	-104	138	>100.0
Net interest income and similar income	9	251	157	94	59.9
Interest income and similar income		2,373	1,813	560	30.9
Interest expenses and similar expenses		2,122	1,656	466	28.1
Net commission income	10	-6	4	-10	<-100.0
Commission income		53	26	27	>100.0
Commission expenses		59	22	37	>100.0
Net trading income	11	-109	-91	-18	-19.8
Net income from financial investments	12	-28	-169	141	83.4
Net income from hedge relationships	13	-16	-4	-12	<-100.0
Balance of other operating income/expenses	14	-58	-1	-57	<-100.0
Provisions for losses on loans and advances	15	1,048	37	1,011	>100.0
General administrative expenses	16	107	43	64	>100.0
Balance of other income/expenses	17	13	-	13	>100.0
thereof:					
Impairments on goodwill		-	-	-	-
Additions to restructuring provisions		8	-	8	>100.0
Pre-tax profit		-1,108	-184	-924	<-100.0
Taxes on income	18	-21	-35	14	40.0
Net income/loss		-1,087	-149	-938	<-100.0
attributable to:					
Equity holders (consolidated profit from the parent company)		-1,087	-149	-938	<-100.0
		-1,087	-149	-938	<-100.0

Statement of comprehensive Income the Period from 1 January to 30 June 2009

Statement of comprehensive income in € million

	1.1.-30.6.2009			1.1.-30.6.2008		
	before tax	tax	net-of-tax	before tax	tax	net-of-tax
Net income/loss	-1,108	-21	-1,087	-184	-35	-149
AfS reserve	6	2	4	-166	-55	-111
Cashflow hedge reserve	415	114	301	61	20	41
Exchange differences	10	-	10	-	-	-
Total	-677	95	-772	-289	-70	-219
attributable to:						
Equity holders (consolidated profit/loss from the parent company)	-677	95	-772	-289	-70	-219

Disclosure of components of comprehensive income in € million

	1.1.-30.6.2009	1.1.-30.6.2008
Net income/loss	-1,087	-149
AfS reserve	4	-111
Gains arising during the year	4	-111
Reclassification adjustments for gains/losses included in profit or loss	-	-
Cashflow hedge reserve	301	41
Gains/losses arising during the year	301	41
Exchange differences	10	-
Total	-772	-219

Balance Sheet as of 30 June 2009

Assets in € million						
	Notes	30.6.2009	31.12.2008	Change		31.12.2007
				in € million	in %	
Cash reserve		194	546	-352	-64.5	971
Trading assets	20	1,310	131	1,179	>100.0	40
Loans and advances to other banks	21	82,303	72,126	10,177	14.1	13,722
Loans and advances to customers	22	95,011	69,938	25,073	35.9	38,169
Allowances for losses on loans and advances	24	-2,838	-1,841	-997	-54.2	-799
Financial investments	25	36,004	28,934	7,070	24.4	21,167
Property, plant and equipment		14	12	2	16.7	30
Intangible assets		32	23	9	39.1	23
Other assets	26	12,781	10,204	2,577	25.3	2,351
Income tax assets	27	4,397	4,423	-26	-0.6	2,212
Current tax assets		104	82	22	26.8	57
Deferred tax assets		4,293	4,341	-48	-1.1	2,155
Total assets		229,208	184,496	44,712	24.2	77,886

Equity and liabilities in € million						
	Notes	30.6.2009	31.12.2008	Change		31.12.2007
				in € million	in %	
Liabilities to other banks	28	72,410	56,464	15,946	28.2	15,332
Liabilities to customers	29	11,770	13,985	-2,215	-15.8	10,267
Liabilities evidenced by certificates	30	119,567	95,461	24,106	25.3	44,862
Trading liabilities	31	2,227	1,033	1,194	>100.0	226
Provisions	32	213	168	45	26.8	22
Other liabilities	33	14,506	11,118	3,388	30.5	4,062
Income tax liabilities	34	3,725	3,576	149	4.2	1,312
Current tax liabilities		82	31	51	>100.0	19
Deferred tax liabilities		3,643	3,545	98	2.8	1,293
Subordinated capital	35	4,091	2,237	1,854	82.9	905
Liabilities		228,509	184,042	44,467	24.2	76,988
Equity attributable to equity holders		699	454	245	54.0	898
Subscribed capital		380	380	-	-	133
Additional paid-in capital		3,739	2,988	751	25.1	1,442
Retained earnings		-1,309	688	-1,997	<-100.0	252
Revaluation reserve		-1,079	-1,239	160	12.9	-1,121
Afs reserve		-416	-275	-141	-51.3	-102
Cash flow hedge reserve		-663	-964	301	31.2	-1,019
Consolidated profit/loss 1.1.-31.12.		-	-2,363	2,363	100.0	192
Consolidated loss 1.1.-30.6.2009		-1,032	-	-1,032	<-100.0	-
Minority interest in equity		-	-	-	-	-
Equity		699	454	245	54.0	898
Total equity and liabilities		229,208	184,496	44,712	24.2	77,886

Statement of Changes in Equity (condensed)

Statement of Changes in Equity in € million

	Equity attributable to equity holders							Minority interest in equity	Equity
	Subscribed capital	Additional paid-in capital	Retained earnings	Revaluation reserve		Consolidated profit/loss	Profit carried forward from prior year		
				AfS reserve	Cash flow hedge reserve				
Equity at 1.1.2008	133	1,442	252	-102	-1,019	-	192	-	898
Capital increase	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribution	-	-	-	-	-	-	-40	-	-40
Total comprehensive income for the year	-	-	-	-111	41	-149	-	-	-219
Transfer to retained earnings	-	-	152	-	-	-	-152	-	-
Equity at 30.6.2008	133	1,442	404	-213	-978	-149	-	-	639
Equity at 1.1.2009	380	2,988	688	-275	-964	-	-2,363	-	454
Capital increase	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribution	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total comprehensive income for the year	-	-	10	4	301	-1,087	-	-	-772
Transfer to retained earnings	-	-	-2,363	-	-	-	2,363	-	-
Changes in the group of consolidated companies	-	751	356	-145	-	55	-	-	1,017
Equity at 30.6.2009	380	3,739	-1,309	-416	-663	-1,032	-	-	699

Cash Flow Statement (condensed)

Cash Flow Statement (condensed) in € million

	2009	2008
Cash and cash equivalents at 1.1.	546	971
+/- Cash flow from operating activities	-2,587	-2,016
+/- Cash flow from investing activities	2,290	987
+/- Cash flow from financing activities	-55	158
+/- Effects of exchange rate changes and non-cash valuation changes	-	-
Cash and cash equivalents at 30.6.	194	100

Notes (condensed)

1 General information

The Deutsche Pfandbriefbank Group combines the strategic assets and new business in its real estate finance and public finance segment. 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). 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 will trade under the name of "Deutsche Pfandbriefbank AG", and will have its registered office in Munich.

Accounting policies

2 Principles

Deutsche Pfandbriefbank AG has prepared its group interim financial statements for the period ended 30 June 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 group interim financial statements are based on the IFRS rules, which have been adopted in European Law by the EU 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). In particular, the interim report complies with the IAS 34 requirements for interim financial reporting. With the exception of specific regulations relating to fair value hedge accounting for a portfolio of interest risks in IAS 39, IFRS 7 (Improving Disclosures about Financial Instruments) and IFRIC 15 (Agreements for the Construction of Real Estate) all mandatory IFRS rules have been completely endorsed by the EU. The IFRS and IFRICs which have not been endorsed had no effect on the group interim financial statements of Deutsche Pfandbriefbank Group. Therefore, the group interim 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).

The accounting and valuation methods as of 30 June 2009 are the same as those applied in the consolidated financial statements for 2008. The following standards and interpretations were applied initially:

- IFRS 1 and IAS 27 (Cost of an Investment in a Subsidiary, Jointly-controlled Entity or Associate)
- IFRS 2 (Share-based Payment: Vesting Conditions and Cancellations)
- IFRS 8 (Operating Segments)
- IAS 1 (Presentation of Financial Statements: A revised Presentation, revised 2007)
- IAS 23 (Borrowing Costs, revised 2007)
- IAS 32 and IAS 1 (Puttable Financial Instruments and Obligations Arising on Liquidation)
- IFRIC 13 (Customer Loyalty Programmes)
- IFRIC 16 (Hedges of a Net Investment in a Foreign Operation)

Only the new or revised standards IAS 1 (Presentation of Financial Statements: A revised Presentation, revised 2007) and IFRS 8 (Operating Segments) had an effect on the recognition, measurement or disclosure of Deutsche Pfandbriefbank Group.

As per the revision of IAS 1 the income and expense components of the period are disclosed in two statements, the income statement and a reconciliation from the net income or net loss to the comprehensive income including a disclosure of the components of other comprehensive income (statement of comprehensive income). The balance sheet is disclosed with two comparative periods. Apart from the transactions with owners in their capacity as owners the statement of changes in equity contains the comprehensive income in one position.

The standard IFRS 8 supersedes the former standard IAS 14. IFRS 8 deals with the disclosure of operating segment of a company. Currently, the Management Board reviews two segments which fulfil the requirements of IFRS 8 for operating segments. Therefore, there were no changes from the revised segment definition of IFRS 8 relating to the segment report of Deutsche Pfandbriefbank Group. In addition, the standard contains some additional disclosures, for example the reporting about products and services.

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 group interim financial statements on 6 August 2009 under the going-concern assumption. In preparing the consolidated group interim financial statements, the Management Board is aware, in making its assessment, of material uncertainties related to events or conditions that may cast significant doubt upon the HRE Holding and its significant subsidiaries, under which the Deutsche Pfandbriefbank Group belongs to, ability to continue as a going concern. The future existence of the Deutsche Pfandbriefbank AG as a going concern is dependent on the assumption that sufficient equity will be provided to the Deutsche Pfandbriefbank AG to avoid situation of sustained over-indebtedness and, respectively that sufficient equity will be provided to the HRE Holding being the superordinated institute of the group of companies to fulfil regulatory capital requirements. External liquidity support is necessary to avert insolvency due to illiquidity of the Deutsche Pfandbriefbank AG and its significant subsidiaries. These liquidity supports must be available until the Deutsche Pfandbriefbank AG is capable to raise sufficient liquidity on the money and capital markets by itself and until the agreed restructuring arrangements are implemented and the equity capital increase is performed as scheduled

To ensure the future existence of the Deutsche Pfandbriefbank AG and its significant subsidiaries as a Going Concern it is thus particularly necessary that

- the German Finanzmarktstabilisierungsfonds provides sufficient support in form of equity capital to both the Deutsche Pfandbriefbank AG and the HRE Holdingl,
- the German Finanzmarktstabilisierungsfonds and the Deutsche Bundesbank maintain their liquidity support and, if necessary, provide further liquidity assistance,
- refinancing with sustainable conditions on the money and capital markets occurs,
- the restructuring arrangements will be implemented as scheduled
- the appropriate authorities do not take regulatory actions, and
- no legal reservations (especially EU legal actions) will be successfully enforced.

On 28 March 2009, the German Finanzmarktstabilisierungsfonds confirmed to HRE Holding and the Deutsche Pfandbriefbank AG (formerly Hypo Real Estate Bank AG) that it intends to stabilise the HRE Holding in a sustainable manner by way of adequate recapitalisation and the Deutsche Pfandbriefbank AG by further sufficient extensions of guarantees.

The precondition for the intended recapitalisation of the HRE by the German Finanzmarktstabilisierungsfonds is the acquisition of complete control over HRE Holding and thus also over its wholly owned subsidiary Deutsche Pfandbriefbank AG by the German Finanzmarktstabilisierungsfonds or the German Federal Government.

As a first step in the direction of recapitalising the HRE, the the German Finanzmarktstabilisierungsfonds has acquired on 28 March 2009 20 million HRE Holding shares for a legal minimum price of € 3.00 per share, whereby shareholders' subscription rights were excluded. As the second step of recapitalisation of the HRE, the shareholders adopted a resolution regarding a capital increase of around € 2.96 billion in return for

a cash contribution at the extraordinary general meeting held on 2 June 2009. The round 986.5 million shares were issued at the nominal value and legal minimum price of € 3.00 specified in the articles of incorporation. Only the German Finanzmarktstabilisierungsfonds was permitted to take up the new shares out of the capital increase, and the statutory shareholders' subscription rights were excluded. After the registration of the capital increase on 8 June 2009, the German Finanzmarktstabilisierungsfonds holds round 90% of the company's share capital, and has initiated a squeeze-out procedure under the German Law on Stock Companies (Aktienrecht).

The Management Board of HRE Holding has provided a commitment to the German Finanzmarktstabilisierungsfonds that it will take the steps necessary for implementing the recapitalisation.

3 Consolidation

The Annual Report 2008 contains a list of all consolidated and non consolidated holdings on page 136.

Compared with the group of consolidated companies in the Annual Report the following changes arose:

Liffey Camelback LLC, Willmington, was initially consolidated on 15 June 2009. This subsidiary of Hypo Real Estate Capital Corp., New York, took over a salvage acquisition in Arizona / USA. The book value of salvage acquisition amounted to US\$ 14 million as of the initial consolidation date and as of 30 June 2009 and of the. The initial consolidation has not resulted in any significant impact on the income statement or balance sheet of the group.

The merger between the former DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG and Hypo Real Estate Bank AG was agreed and decided by the annual general meeting in the second quarter of 2009 and was registered in the commercial register on 10 and 29 June 2008 at the local courts (Amtsgerichte) Frankfurt and Munich. The new entity now trades as Deutsche Pfandbriefbank AG. The former DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG focussed on public sector activities.

The former DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG was merged with Hypo Real Estate Bank AG by way of absorption in an existing company by transferring the assets and liabilities of DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG in accordance with sections 2, 60 et seq. UmwG. Because Hypo Real Estate Bank AG as well as the former DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG were subsidiaries of HRE Holding, the transaction is a business combination involving companies subject to joint control. The assets and liabilities transferred within the framework of the merger were valued with the consolidated carrying amounts of the parent company at the time of the transaction (so-called predecessor accounting). DEPFA Finance N.V., Amsterdam, which was a subsidiary of former DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG, became a consolidated subsidiary of Deutsche Pfandbriefbank AG by the merger.

From 30 June 2009, Hypo Real Estate Systems GmbH was sold at arms length by HRE Holding to Deutsche Pfandbriefbank AG. Because Deutsche Pfandbriefbank AG as well as the Hypo Real Estate Systems GmbH are subsidiaries of HRE Holding, the transaction is a business combination involving companies subject to joint control. The assets and liabilities transferred within the framework of the merger were valued with the consolidated carrying amounts of the parent company at the time of the transaction (so-called predecessor accounting).

▪

4 Notes to segment reporting by business segment (primary segmenting)

Since the merger of former DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG and Hypo Real Estate Bank AG into Deutsche Pfandbriefbank AG. The new entity operates its business in the two business segments Commercial Real Estate and Public Sector.

The business segment Commercial Real Estate (CRE) combines mainly the international and German businesses of the strategic, commercial real estate financing including customer derivatives.

The business segment Public Sector (PS) pools mainly the Public Sector business.

Contributions to earnings made by the non-strategic portfolios such as the CDO portfolio and an internal HRE guarantee as well as the costs for essential corporate functions are some of the items shown in the Corporate Center. In addition, the Corporate Center also includes the costs of the liquidity support and certain administrative expenses of backoffice operations.

Deutsche Pfandbriefbank AG Group's segment reporting is based on its internal controlling instrument and management information system, which is prepared in accordance with IFRS. Income and expenses are shown such that they reflect the originating unit. Revenues are allocated by portfolio structures. General administrative expenses are allocated to the correct segment according to causation. The segments only generated group external income but no income with other segment of Deutsche Pfandbriefbank Group or the Corporate Center. Therefore there were no consolidations between segments or with the Corporate Center. The management information system is based on the accounting and valuation methods of the group interim financial statement which is based on IFRS. Therefore a reconciliation to the accounting and valuation methods used in the group interim financial statements is not necessary.

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.

In the segment reporting of the annual report as of 31 December 2008 which did not contain DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG and Hypo Real Estate Systems GmbH, the group was divided into the four divisions Germany, Europe, America and Asia as well as Other/Consolidation. The comparative figures 2008 have been adjusted accordingly to the new segmentation into the business Commercial Real Estate and Public Sector. In addition to the comparative figures, according to IAS 1.36, combined figures for the income are disclosed to make the comparison between the financial year 2009 and 2008 easier. The combined figures report income as if DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG and die Hypo Real Estate Systems GmbH had been part of the group in the total years 2008 and 2009.

5 Income statement, broken down by business segment

Income/expenses in € million					
	CRE	PS	Corporate Center	Deutsche Pfandbriefbank	
Operating revenues					
Deutsche Pfandbriefbank 1.1.-30.6.2009	326	1	-293	34	
Deutsche Pfandbriefbank (combined figures) 1.1.-30.6.2009	326	55	-276	105	
former HRE Bank 1.1.-30.6.2008	177	-	-281	-104	
Deutsche Pfandbriefbank (combined figures) 1.1.-30.6.2008	431	47	-274	204	
Net interest income and similar income					
Deutsche Pfandbriefbank 1.1.-30.6.2009	323	1	-73	251	
Deutsche Pfandbriefbank (combined figures) 1.1.-30.6.2009	323	78	-72	329	
former HRE Bank 1.1.-30.6.2008	145	-	12	157	
Deutsche Pfandbriefbank (combined figures) 1.1.-30.6.2008	382	50	-16	416	
Net commission income					
Deutsche Pfandbriefbank 1.1.-30.6.2009	48	-	-54	-6	
Deutsche Pfandbriefbank (combined figures) 1.1.-30.6.2009	48	-6	-54	-12	
former HRE Bank 1.1.-30.6.2008	9	-	-5	4	
Deutsche Pfandbriefbank (combined figures) 1.1.-30.6.2008	41	-1	-1	39	
Net trading income					
Deutsche Pfandbriefbank 1.1.-30.6.2009	-48	-	-61	-109	
Deutsche Pfandbriefbank (combined figures) 1.1.-30.6.2009	-48	-1	-59	-108	
former HRE Bank 1.1.-30.6.2008	-	-	-91	-91	
Deutsche Pfandbriefbank (combined figures) 1.1.-30.6.2008	-19	-	-107	-126	
Net income from financial investments					
Deutsche Pfandbriefbank 1.1.-30.6.2009	1	-	-29	-28	
Deutsche Pfandbriefbank (combined figures) 1.1.-30.6.2009	1	-	-29	-28	
former HRE Bank 1.1.-30.6.2008	23	-	-192	-169	
Deutsche Pfandbriefbank (combined figures) 1.1.-30.6.2008	23	-	-151	-128	
Net income from hedge relationships					
Deutsche Pfandbriefbank 1.1.-30.6.2009	-	-	-16	-16	
Deutsche Pfandbriefbank (combined figures) 1.1.-30.6.2009	-	-17	-16	-33	
former HRE Bank 1.1.-30.6.2008	-	-	-4	-4	
Deutsche Pfandbriefbank (combined figures) 1.1.-30.6.2008	-	-6	-4	-10	
Balance of other operating income/expenses					
Deutsche Pfandbriefbank 1.1.-30.6.2009	2	-	-60	-58	
Deutsche Pfandbriefbank (combined figures) 1.1.-30.6.2009	2	1	-46	-43	
former HRE Bank 1.1.-30.6.2008	-	-	-1	-1	
Deutsche Pfandbriefbank (combined figures) 1.1.-30.6.2008	4	4	5	13	
Provisions for losses on loans and advances					
Deutsche Pfandbriefbank 1.1.-30.6.2009	1,034	-	14	1,048	
Deutsche Pfandbriefbank (combined figures) 1.1.-30.6.2009	1,034	1	14	1,049	
former HRE Bank 1.1.-30.6.2008	16	-	21	37	
Deutsche Pfandbriefbank (combined figures) 1.1.-30.6.2008	48	1	21	70	
General administrative expenses					
Deutsche Pfandbriefbank 1.1.-30.6.2009	74	-	33	107	
Deutsche Pfandbriefbank (combined figures) 1.1.-30.6.2009	74	12	46	132	
former HRE Bank 1.1.-30.6.2008	22	-	21	43	
Deutsche Pfandbriefbank (combined figures) 1.1.-30.6.2008	89	15	42	146	
Balance of other income/expenses					
Deutsche Pfandbriefbank 1.1.-30.6.2009	-1	-	14	13	
Deutsche Pfandbriefbank (combined figures) 1.1.-30.6.2009	-1	-	16	15	
former HRE Bank 1.1.-30.6.2008	-	-	-	-	
Deutsche Pfandbriefbank (combined figures) 1.1.-30.6.2008	-	-	-	-	
Pre-tax profit					
Deutsche Pfandbriefbank 1.1.-30.6.2009	-783	1	-326	-1,108	
Deutsche Pfandbriefbank (combined figures) 1.1.-30.6.2009	-783	42	-320	-1,061	
former HRE Bank 1.1.-30.6.2008	139	-	-323	-184	
Deutsche Pfandbriefbank (combined figures) 1.1.-30.6.2008	294	31	-337	-12	

6 Key ratio, broken down by business segment

Cost income ratio in %					
	CRE	PS	Corporate Center	Deutsche Pfandbriefbank	
Deutsche Pfandbriefbank 1.1.-30.6.2009	22.7	-	> 100.0	> 100.0	
Deutsche Pfandbriefbank (combined figures) 1.1.-30.6.2009	22.7	21.8	> 100.0	> 100.0	
former HRE Bank 1.1.-30.6.2008	12.4	-	> 100.0	> 100.0	
Deutsche Pfandbriefbank (combined figures) 1.1.-30.6.2008	20.6	31.9	> 100.0	71.6	

7 Key capital ratios [based on German Commercial Code (HGB)], broken down by business segment

Deutsche Pfandbriefbank AG is according 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 contains 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 25a KWG.

if specific conditions are fulfilled.

8 Operating revenues by products

Operating revenues by products in € million		
	1.1.-30.6.2009	1.1.-30.6.2008
Commercial Real Estate financings	326	177
Public Sector financings	1	-
Other products	-293	-281
Total	34	-104

Notes to the income statement

9 Net interest income and similar income

Net interest income and similar income, broken down by categories of income/expenses in € million		
	1.1.-30.6.2009	1.1.-30.6.2008
Interest income and similar income	2,373	1,813
Lending and money-market business	1,761	1,361
Fixed-income securities and government-inscribed debt	516	451
Equity securities and other variable-yield securities	-	-
Companies valued using the equity method	-	-
Current result from swap transactions (balance of interest income and interest expenses)	96	-
Other	-	1
Interest expenses and similar expenses	2,122	1,656
Deposits	521	598
Liabilities evidenced by certificates	1,546	902
Subordinated capital	55	29
Current result from swap transactions (balance of interest income and interest expenses)	-	127
Total	251	157

Total interest income for financial assets that are not categorised at fair value through profit or loss, amount to € 2.2 billion (1.1.–30.6.2008: € 1.8 billion). Total interest expenses for financial liabilities that are not categorised at fair value through profit or loss amount to € 2.1 billion (1.1.–30.6.2008: € 1.5 billion).

Net interest income and similar income includes income of € 56 million (1.1.–30.6.2008: € 7 million) due to the increase in the present value of the adjusted allowances resulting over a period of time and an expense of € – 12 million (1.1. – 30.6.2008: € 0 million) due to the increase in the present value of the adjusted liabilities over a period of time.

10 Net commission income

Net commission income in € million		
	1.1.-30.6.2009	1.1.-30.6.2008
Securities and custodial services	-2	-4
Lending operations and other service operations	-4	8
Total	-6	4

Net commission income is attributable exclusively to financial assets and financial liabilities which are not designated at fair value through profit or loss. The decline in net commission income results mainly through the expenses for the liquidity support.

11 Net trading income

Net trading income in € million		
	1.1.-30.6.2009	1.1.-30.6.2008
from other equity instruments and related derivatives	-	-
from interest rate instruments and related derivatives	-47	-1
from credit risk instruments and related derivatives	-62	-90
thereof:		
valuation result from synthetic CDOs	-25	-90
from foreign exchange trading interest	-	-
Total	-109	-91

12 Net income from financial investments

Net income from financial investments in € million		
	1.1.-30.6.2009	1.1.-30.6.2008
Income from financial investments	6	126
Expenses from financial investments	34	295
Total	-28	-169

Net income from financial investments by components in € million		
	1.1.-30.6.2009	1.1.-30.6.2008
Held-to-maturity financial investments	-	-
Available-for-sale financial investments	5	-200
Loans-and-receivables financial investments	-33	-
Negative difference from business combination	-	-
Result from investment properties	-	31
Total	-28	-169

13 Net income from hedge relationships

Net income from hedge relationships in € million		
	1.1.-30.6.2009	1.1.-30.6.2008
Result from fair value hedge accounting	-8	-
Result from hedged items	8	-
Result from hedging instruments	-16	-
Result from dFVTPL investments and related derivatives	-8	-4
Result from dFVTPL investments	7	-29
Result from derivatives related to dFVTPL investments	-15	25
Ineffectiveness from cash flow hedge accounting affecting income	-	-
Total	-16	-4

The item net income from hedge relationships reflected two effects. On the one hand expenses resulted from hedge inefficiencies within the range of 80 % to 125 % which is admissible under IAS 39. These expenses are mainly a reverse effect from the corresponding income in the fourth quarter 2008. On the other hand a negative valuation result was attributable to assets designated at Fair Value through Profit or Loss (dFVTPL) and related derivatives. The fair values of these positions hedging interest risks have declined as a result of credit spread changes.

14 Balance of other operating income/expenses

Balance of other operating income/expenses in € million		
	1.1.-30.6.2009	1.1.-30.6.2008
Other operating income	5	4
Other operating expenses	63	5
Balance of other operating income/expenses	-58	-1

Change in the balance of other operating income/expenses resulted mainly from foreign currency changes.

15 Provisions for losses on loans and advances

Provisions for lending business in € million		
	1.1.-30.6.2009	1.1.-30.6.2008
Provisions for losses on loans and advances	1,047	39
Additions	1,069	47
Releases	-22	-8
Provisions for contingent liabilities and other commitments	2	-
Additions	2	-
Releases	-	-
Recoveries from write-offs of loans and advances	-1	-2
Total	1,048	37

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.

16 General administrative expenses

General administrative expenses in € million

	1.1.-30.6.2009	1.1.-30.6.2008
Personnel expenses	47	24
Wages and salaries	39	21
Social security costs	5	3
Pension expenses and related employee benefit costs	3	-
Other general administrative expenses	53	16
Depreciation/amortisation	7	3
on software and other intangible assets excluding goodwill	5	2
on property, plant and equipment	2	1
Total	107	43

in %

	1.1.-30.6.2009	1.1.-30.6.2008
Cost income ratio	> 100.0	> 100.0

17 Balance of other income/expenses

Balance of other income/expenses in € million

	1.1.-30.6.2009	1.1.-30.6.2008
Other income	21	-
thereof:		
Releases of restructuring provisions	21	-
Other expenses	8	-
thereof:		
Additions to restructuring provisions	8	-
Balance of other income/expenses	13	-

A restructuring provision was created in the fourth quarter of 2008 in connection with the strategic refocussing and restructuring of the HRE. Due to new information the calculation of the restructuring provision was revised in the second quarter of 2009. So it is possible for individual locations to be closed sooner than originally planned. Overall, there was a release of € 13 million.

18 Taxes on income

Breakdown in € million

	1.1.-30.6.2009	1.1.-30.6.2008
Current taxes	6	6
thereof:		
Deemed current taxes	-	-
Deferred taxes	-26	-41
thereof:		
Deferred taxes on capitalised losses carried forward	1	-49
Total	-20	-35

19 Net gains/net losses

The income statement contains the following income statement- related net gains/net losses according to IFRS 7.20 a:

in € million

	1.1.-30.6.2009	1.1.-30.6.2008
Loans and receivables	-1,039	5
Held to maturity	-	-
Available for sale	5	-200
Held for trading	-88	-91
designated at Fair Value through P&L	-8	-4
Financial liabilities at amortised cost	321	-

Notes to the balance sheet (Assets)

20 Trading assets

Trading assets in € million		
	30.6.2009	31.12.2008
Debt securities and other fixed-income securities	-	-
Equity securities and other variable-yield securities	-	-
Positive fair values from derivative financial instruments	-	-
Other trading assets	-	-
Stand alone derivatives (bankbook)	1,310	131
Total	1,310	131

21 Loans and advances to other banks

Loans and advances to other banks, broken down by type of business in € million		
	30.6.2009	31.12.2008
Loans and advances	79,287	68,073
Public sector loans	10,804	5,725
Real estate loans	70	94
Other loans and advances	68,413	62,254
Investments	3,016	4,053
Total	82,303	72,126

Loans and advances to other banks, broken down by maturities in € million		
	30.6.2009	31.12.2008
Repayable on demand	3,521	18,087
With agreed maturities	78,782	54,039
up to 3 months	68,020	48,073
from 3 months to 1 year	3,386	1,075
from 1 year to 5 years	3,294	3,474
from 5 years and over	4,082	1,417
Total	82,303	72,126

22 Loans and advances to customers

Loans and advances to customers, broken down by type of business in € million		
	30.6.2009	31.12.2008
Loans and advances	95,011	66,700
Public sector loans	37,444	8,091
Real estate loans	56,937	57,974
Other loans and advances	630	635
Investments	-	3,238
Total	95,011	69,938

Loans and advances to customers, broken down by maturities in € million		
	30.6.2009	31.12.2008
Unspecified terms	1	1
With agreed maturities	95,010	69,937
up to 3 months	5,837	7,517
from 3 months to 1 year	9,985	7,488
from 1 year to 5 years	36,108	29,694
from 5 years and over	43,080	25,238
Total	95,011	69,938

23 Volume of lending

Volume of lending in € million		
	30.6.2009	31.12.2008
Loans and advances to other banks	79,287	68,073
Loans and advances to customers	95,011	66,700
Contingent liabilities	1,608	1,855
Total	175,906	136,628

24 Allowances for losses on loans and advances

Development in € million			
	Individual allowances on loans and advances	Portfolio-based allowances	Total
Balance at 1.1.2008	635	164	799
Changes affecting income	816	184	1,000
Gross additions	902	254	1,156
Releases	-54	-70	-124
Increase of the present value due to passage of time (unwinding)	-32	-	-32
Changes not affecting income	-49	91	42
Changes in the group of consolidated companies	94	95	189
Use of existing loan-loss allowances	-176	-4	-180
Effects of currency translations and other changes not affecting income	33	-	33
Balance at 31.12.2008	1,402	439	1,841
Balance at 1.1.2009	1,402	439	1,841
Changes affecting income	985	6	991
Gross additions	1,063	6	1,069
Releases	-22	-	-22
Increase of the present value due to passage of time (unwinding)	-56	-	-56
Changes not affecting income	5	1	6
Changes in the group of consolidated companies	-	2	2
Use of existing loan-loss allowances	-58	-1	-59
Effects of currency translations and other changes not affecting income	63	-	63
Balance at 30.6.2009	2,392	446	2,838

The allowances for losses on loans and advances were exclusively created for the measurement category loans and receivables.

25 Financial investments

Breakdown in € million		
	30.6.2009	31.12.2008
AfS financial investments	2,875	2,822
Shares in non-consolidated subsidiaries	53	44
Participating interests	7	8
Debt securities and other fixed-income securities	2,813	2,769
Equity securities and other variable-yield securities	2	1
dFVTPL financial investments	1,005	1,037
Debt securities and other fixed-income securities	1,005	1,037
LaR financial investments	32,124	25,075
Debt securities and other fixed-income securities	32,124	25,075
Companies valued using the equity method	-	-
Investment properties	-	-
Total	36,004	28,934

Financial investments, broken down by maturities in € million		
	30.6.2009	31.12.2008
Unspecified terms	62	53
With agreed maturities	35,942	28,881
up to 3 months	1,665	780
from 3 months to 1 year	2,497	2,288
from 1 year to 5 years	9,810	9,405
from 5 years and over	21,970	16,408
Total	36,004	28,934

Deutsche Pfandbriefbank Group respectively its predecessor institutes have 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, 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).

Since the date of reclassification, financial assets with a (reclassified) carrying amount of € 2.7 billion became due.

At the date of reclassification the effective interest rate for AfS asserts was between 0.25 % and 34.4 %.

The following table summarises the carrying amounts and the fair values as of 30 June 2009 as well as fair value gains and losses that would have been recognised in the first half of 2009 if the financial assets had not been reclassified.

Reclassifications					
	into			effect if no assets would have been reclassified (01.01.2009 till 30.06.2009)	
	Financial investments loans and receivables (LaR)				
	Date	30.06.2009		income statement in € million	AfS reserve (after tax) in € million
out of		carrying amount in € billion	fair value in € billion		
Financial investments available for sale (AfS)	01.07.2008	27.0	26.1	-41	-31

26 Other assets

Other assets in € million		
	30.6.2009	31.12.2008
Positive fair values from derivative financial instruments	12,216	9,789
Hedging derivatives	12,216	9,789
Micro fair value hedge	2,609	175
Cash flow hedge	9,607	9,614
Derivatives hedging dFVTPL financial instruments	-	-
Salvage acquisitions	190	183
Other assets	298	157
Deferred charges and prepaid expenses	26	23
Capitalised excess cover of qualified insurance for pension provisions	51	52
Total	12,781	10,204

27 Income tax assets

Income tax assets in € million		
	30.6.2009	31.12.2008
Current tax assets	104	82
Deferred tax assets	4,293	4,341
Total	4,397	4,423

Notes to the balance sheet (Equity and liabilities)

28 Liabilities to other banks

Liabilities to other banks by maturities in € million		
	30.6.2009	31.12.2008
Repayable on demand	1,058	1,795
With agreed maturities	71,352	54,669
up to 3 months	59,847	41,533
from 3 months to 1 year	6,466	8,723
from 1 year to 5 years	4,022	3,496
from 5 years and over	1,017	917
Total	72,410	56,464

29 Liabilities to customers

Liabilities to customers by maturities in € million		
	30.6.2009	31.12.2008
Repayable on demand	315	575
With agreed maturities	11,455	13,410
up to 3 months	510	1,911
from 3 months to 1 year	711	1,356
from 1 year to 5 years	3,189	2,986
from 5 years and over	7,045	7,157
Total	11,770	13,985

30 Liabilities evidenced by certificates

Liabilities evidenced by certificates, broken down by maturities in € million		
	30.6.2009	31.12.2008
With agreed maturities		
up to 3 months	7,593	37,165
from 3 months to 1 year	42,746	12,046
from 1 year to 5 years	37,877	27,549
from 5 years and over	31,351	18,701
Total	119,567	95,461

31 Trading liabilities

Trading liabilities in € million		
	30.6.2009	31.12.2008
Negative fair values from derivative financial instruments	397	369
Equity-related transactions	-	-
Interest-based and foreign-currency-based transactions	-	-
Credit-related transactions	397	369
Others	-	-
Other trading liabilities	-	-
Stand alone derivatives (bankbook)	1,830	664
Total	2,227	1,033

32 Provisions

Breakdown in € million		
	30.6.2009	31.12.2008
Provisions for pensions and similar obligations	56	-
Restructuring provisions	106	128
Provisions for contingent liabilities and other commitments	11	11
Other provisions	40	29
thereof:		
Long-term liabilities to employees	4	5
Total	213	168

As of 1 January 2005, the Deutsche Pfandbriefbank Group took out a reinsurance which is classified as a "qualifying insurance policy" under IAS 19 to protect itself against the primary 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 obligation has to be reduced by the extent of the plan assets.

33 Other liabilities

Other liabilities in € million		
	30.6.2009	31.12.2008
Negative fair values from derivative financial instruments	13,843	10,736
Hedging derivatives	13,777	10,687
Micro fair value hedge	3,787	694
Cash flow hedge	9,990	9,993
Derivatives hedging dFVTPL financial instruments	66	49
Other liabilities	563	267
Deferred income	100	115
Total	14,506	11,118

34 Income tax liabilities

Income tax liabilities in € million		
	30.6.2009	31.12.2008
Current tax liabilities	82	31
Deferred tax liabilities	3,643	3,545
Total	3,725	3,576

35 Subordinated capital

Breakdown in € million		
	30.6.2009	31.12.2008
Subordinated liabilities	3,699	1,826
Participating certificates outstanding	97	125
Hybrid capital instruments	295	286
Total	4,091	2,237

Subordinated capital, broken down by maturities in € million		
	30.06.2009	31.12.2008
With agreed maturities		
up to 3 months	104	163
from 3 months to 1 year	148	81
from 1 year to 5 years	1,484	1,084
from 5 years and over	2,355	909
Total	4,091	2,237

36 Equity

The company's share capital remained unchanged after the merger with the former DEPFA Deutsche AG Pfandbriefbank.

The subscribed capital amounts to € 380,376,059.67 which is divided into 134,475,308 (2007: 46,970,484) ordinary bearer shares in the form of no-par-value shares with a theoretical interest in the share capital of € 2.83 per share (rounded). The total shareholders' equity of the former DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG (€ 751,393,607.32) was allocated to additional paid-in capital as part of the merger process.

The share capital of the Bank is wholly owned by HRE Holding.

37 Assets and liabilities according to measurement categories and classes

Asset and liabilities according to measurement categories and classes in € million		
	30.06.2009	31.12.2008
Assets		
Loans-and-receivables (LaR)	206,600	165,298
Held-to-maturity (HtM)	-	-
Available-for-sale (AfS)	2,875	2,822
Held-for-trading (HfT)	1,310	131
dFVTPL-assets (dFVTPL)	1,005	1,037
Cash reserve	194	546
Positive fair values from hedging derivatives	12,216	9,789
Liabilities		
Held-for-trading (HfT)	2,227	1,033
Financial liabilities at amortised cost	208,336	168,360
Negative fair values from hedging derivatives	13,843	10,736

38 Past due but not impaired assets

At 30 June 2009, the following amounts were noted by the group as being past due. However, no impairment provision was made against these assets as the bank does not consider that there is any issue regarding their recoverability. Such timing issues in receipts of payments due occur frequently 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

LaR assets: past due but not impaired (due amounts) in € million		
	30.06.2009	31.12.2008
up to 3 months	129	13
from 3 months to 6 months	109	117
from 6 months to 1 year	40	27
from 1 year and over	42	13
Total	320	170

LaR assets: past due but not impaired (total investment) in € million		
	30.06.2009	31.12.2008
up to 3 months	1,226	443
from 3 months to 6 months	672	252
from 6 months to 1 year	259	53
from 1 year and over	157	80
Total	2,314	828

Carrying amounts LaR assets in € billion		
	30.06.2009	31.12.2008
Carrying amount of LaR assets that are neither impaired nor past due	204.7	165.1
Carrying amount of LaR assets that are past due but not impaired (total investment)	2.3	0.8
thereof: due amounts	0.3	0.2
Carrying amount of individually assessed impaired LaR assets (net)	2.0	0.8
Balance of portfolio-based allowances	0.5	0.4
Total	209.5	167.1
thereof:		
Loans and advances to other banks (incl. investments)	82.3	72.1
Loans and advances to customers (incl. investments)	95.0	69.9
Financial investments (gross)	32.2	25.1

Other Notes

39 Contingent liabilities and other commitments

Contingent liabilities and other commitments in € million		
	30.06.2009	31.12.2008
Contingent liabilities¹⁾	1,608	1,855
Guarantees and indemnity agreements	1,608	1,855
Loan guarantees	44	47
Performance guarantees and indemnities	1,564	1,808
Other commitments	3,351	5,289
Irrevocable loan commitments	3,316	5,232
Book credits	641	846
Guarantees	46	64
Mortgage and public sector loans	2,629	4,322
Other commitments	35	57
Total	4,959	7,144

¹⁾ In principle, the amount of contingent liabilities equates to the amount of contingent assets

The former Hypo Real Estate Bank Internatinal AG has overtaken with the announcement as of 2 January 2008 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 \$ 1.86 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 puc to DEPFA Bank plc.

Both above mentioned guarantees were approved by the supervisory board of the former Hype Real Estate Bank International AG.

Deutsche Pfandbriefbank obligated itself to Hypo Real Estate Bank International LLC I, and to Hypo Real Estate Capital Hongkong Corporation Limited, Hong Kong, to support these companies in such a way that the companies are in a position to satisfy their financial obligations.

For Deutsche Pfandbriefbank Group irrevocable loan commitments and liquidity facilities 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. Liquidity facilities are committed credit lines.

40 Key capital ratios (based on German Commercial Code)

Deutsche Pfandbriefbank AG is according 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.

41 Employees

Average number of employees		
	30.06.2009	31.12.2008
Employees (excluding trainees)	789	843
Apprentices	8	8
Total	797	851

Munich, 6 August 2009

Deutsche Pfandbriefbank AG

The Management Board

Dr. Axel Wieandt

Manuela Better

Dr. Kai Wilhelm Franzmeyer

Frank Krings

Review Report

We have reviewed the condensed interim consolidated financial statements of the Deutsche Pfandbriefbank AG, Munich --comprising the balance sheet, the income statement, the statement of comprehensive income, the condensed statement of changes in equity, the condensed cash flow statement and selected explanatory notes-- together with the interim group management report of the Deutsche Pfandbriefbank AG, Munich for the period from 1 January to 30 June 2009 that are part of the semi-annual financial report according to § 37w section 3 WpHG [„Wertpapierhandelsgesetz“: „German Securities Trading Act“]. The preparation of the condensed interim consolidated financial statements in accordance with those IFRS applicable to interim financial reporting as adopted by the EU, and of the interim group management report in accordance with the requirements of the WpHG applicable to interim group management reports, is the responsibility of the company's management. Our responsibility is to issue a report on the condensed interim consolidated financial statements and on the interim group management report based on our review.

We performed our review of the condensed interim consolidated financial statements and the interim group management report in accordance with the German generally accepted standards for the review of financial statements promulgated by the Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW). Those standards require that we plan and perform the review so that we can preclude through critical evaluation, with a certain level of assurance, that the condensed interim consolidated financial statements have not been prepared, in material aspects, in accordance with the IFRS applicable to interim financial reporting as adopted by the EU, and that the interim group management report has not been prepared, in material aspects, in accordance with the requirements of the WpHG applicable to interim group management reports. A review is limited primarily to inquiries of company employees and analytical assessments and therefore does not provide the assurance attainable in a financial statement audit. Since, in accordance with our engagement, we have not performed a financial statement audit, we cannot issue an auditor's report.

Based on our review, no matters have come to our attention that cause us to presume that the condensed interim consolidated financial statements have not been prepared, in material respects, in accordance with the IFRS applicable to interim financial reporting as adopted by the EU, or that the interim group management report has not been prepared, in material respects, in accordance with the requirements of the WpHG applicable to interim group management reports.

Without qualifying our opinion we refer to the passages in the group management report concerning “Risks threatening the existence” [“Bestandsgefährdende Risiken”] as well as in the condensed notes under number two. There it is mentioned that the future existence of the Deutsche Pfandbriefbank AG as a going concern is dependent on the assumption that sufficient equity will be provided to the Deutsche Pfandbriefbank AG to avoid a situation of sustained over-indebtedness and, respectively, that sufficient equity will be provided to the Hypo Real Estate Holding AG being the superordinated institute of the group of companies to fulfil regulatory capital requirements. External liquidity support is necessary to avert insolvency due to illiquidity of the Deutsche Pfandbriefbank AG and its significant subsidiaries. These liquidity supports must be available until the Deutsche Pfandbriefbank AG is capable to raise sufficient liquidity on the money and capital market by itself, and until the agreed restructuring arrangements are implemented and the equity capital increase is performed as scheduled.

To ensure the future existence of the Deutsche Pfandbriefbank AG and its significant subsidiaries as a going concern it is thus particularly necessary that

- the German Finanzmarktstabilisierungsfonds provides sufficient support in form of equity capital to both the Deutsche Pfandbriefbank AG and the Hypo Real Estate Holding AG,
- the German Finanzmarktstabilisierungsfonds and the Deutsche Bundesbank maintain their liquidity support and, if necessary, provide further liquidity assistance,
- refinancing with sustainable conditions on the money and capital market occurs,
- the restructuring arrangements will be implemented as scheduled
- the appropriate authorities do not take regulatory actions, and

- no legal reservations (especially EU legal actions) will be successfully enforced.

Munich, 6 August 2009

KPMG AG

Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

[original German version signed by:]

Dielehner
Wirtschaftsprüfer
[German Public Auditor]

Wiechens
Wirtschaftsprüfer
[German Public Auditor]

Appendix II

Hypo Real Estate Bank Consolidated Financial Statements 2008

Consolidated Financial Statements

Income Statement for the Period from 1 January to 31 December 2008

Income/expenses in € million					
	Notes	2008	2007	Change	
				in € million	in %
Operating revenues		-1,152	167	-1,319	<-100.0
Net interest income and similar income	31	711	510	201	39.4
Interest income and similar income		4,418	3,777	641	17.0
Interest expenses and similar expenses		3,707	3,267	440	13.5
Net commission income	32	23	37	-14	-37.8
Commission income		72	55	17	30.9
Commission expenses		49	18	31	>100.0
Net trading income	33	-655	-168	-487	<-100.0
Net income from financial investments	34	-1,255	-223	-1,032	<-100.0
Net income from hedge relationships	35	-22	7	-29	<-100.0
Balance of other operating income/expenses	36	46	4	42	>100.0
Provisions for losses on loans and advances	37	1,104	-49	1,153	>100.0
General administrative expenses	38	107	81	26	32.1
Balance of other income/expenses	39	-134	9	-143	<-100.0
thereof:					
Impairments on goodwill		10	-	10	>100.0
Additions to restructuring provisions		123	-	123	>100.0
Pre-tax profit		-2,497	144	-2,641	<-100.0
Taxes on income	22, 40	-80	-48	-32	-66.7
Net income/loss		-2,417	192	-2,609	<-100.0
attributable to:					
Equity holders (consolidated profit from the parent company)		-2,417	192	-2,609	<-100.0
		-2,417	192	-2,609	<-100.0

Balance Sheet as of 31 December 2008

Assets in € million					
	Notes	31.12.2008	31.12.2007	Change	
				in € million	in %
Cash reserve	7, 42	546	971	-425	-43.8
Trading assets	8, 43	131	40	91	>100.0
Loans and advances to other banks	9, 44	72,126	13,722	58,404	>100.0
Loans and advances to customers	9, 45	69,938	38,169	31,769	83.2
Allowances for losses on loans and advances	10, 47	-1,841	-799	-1,042	<-100.0
Financial investments	11, 48	28,934	21,167	7,767	36.7
Property, plant and equipment	12, 49	12	30	-18	-60.0
Intangible assets	13, 50	23	23	-	-
Other assets	14, 51	10,204	2,351	7,853	>100.0
Income tax assets	52	4,423	2,212	2,211	100.0
Current tax assets		82	57	25	43.9
Deferred tax assets		4,341	2,155	2,186	>100.0
Total assets		184,496	77,886	106,610	>100.0

Equity and liabilities in € million					
	Notes	31.12.2008	31.12.2007	Change	
				in € million	in %
Liabilities to other banks	15, 56	56,464	15,332	41,132	>100.0
Liabilities to customers	15, 57	13,985	10,267	3,718	36.2
Liabilities evidenced by certificates	58	95,461	44,862	50,599	>100.0
Trading liabilities	16, 59	1,033	226	807	>100.0
Provisions	17, 60	168	22	146	>100.0
Other liabilities	18, 61	11,118	4,062	7,056	>100.0
Income tax liabilities	62	3,576	1,312	2,264	>100.0
Current tax liabilities		31	19	12	63.2
Deferred tax liabilities		3,545	1,293	2,252	>100.0
Subordinated capital	19, 63	2,237	905	1,332	>100.0
Liabilities		184,042	76,988	107,054	>100.0
Equity attributable to equity holders		454	898	-444	-49.4
Subscribed capital		380	133	247	>100.0
Additional paid-in capital		2,988	1,442	1,546	>100.0
Retained earnings		688	252	436	>100.0
Revaluation reserve		-1,239	-1,121	-118	-10.5
AFS reserve		-275	-102	-173	<-100.0
Cash flow hedge reserve		-964	-1,019	55	5.4
Consolidated profit/loss		-2,363	192	-2,555	<-100.0
Minority interest in equity		-	-	-	-
Equity		454	898	-444	-49.4
Total equity and liabilities		184,496	77,886	106,610	>100.0

Cash Flow Statement

in € million		
	2008	2007
Net income/loss	-2,417	192
Write-downs, provisions for losses on, and write-ups of, loans and advances and additions to provisions for losses on guarantees and indemnities	1,108	-45
Write-downs and depreciation less write-ups on long term assets	1,312	249
Change in other non-cash positions	737	-25
Result from the sale of investments, property, plant and equipment	-54	-21
Other adjustments	-791	-558
Subtotal	-105	-208
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	80	1
Loans and advances to other banks	-55,283	-265
Loans and advances to customers	4,009	5,138
Other assets from operating activities	-46	-90
Liabilities to other banks	28,360	1,855
Liabilities to customers	-1,233	3,711
Liabilities evidenced by certificates	20,706	-8,737
Other liabilities from operating activities	-215	-67
Interest income received	3,855	3,268
Dividend income received	3	-
Interest expense paid	-2,412	-2,040
Taxes on income paid	-18	-26
Cash flow from operating activities	-2,299	2,540
Proceeds from the sale of non-current assets	6,030	6,750
Payments for the acquisition of non-current assets	-4,020	-8,148
Proceeds from the sale of investments	3	-23
Payments for the acquisition of investments	-	-129
Cash flow from investing activities	2,013	-1,550
Proceeds from capital increases	-	-46
Dividends paid	-	-
Subordinated capital, net	-144	-31
Cash flow from financing activities	-144	-77
Cash and cash equivalents at the end of the previous period	971	58
+/- Cash flow from operating activities	-2,299	2,540
+/- Cash flow from investing activities	2,013	-1,550
+/- Cash flow from financing activities	-144	-77
+/- Effects of exchange rate changes and non-cash valuation changes	5	-
Cash and cash equivalents at the end of the period	546	971

¹⁾ Explanations in note 67

Notes

1 General information

The Hypo Real Estate Bank Group offers commercial real estate financing. Hypo Real Estate Bank 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. With the incorporation in the commercial register by the Amtsgericht Munich as of 27 November 2008, the merger of the former Hypo Real Estate Bank International AG with Hypo Real Estate Bank AG is from the economical view retrospectively effective as of 1 January 2008.

Accounting policies

2 Principles

Hypo Real Estate Bank AG has prepared its consolidated financial statements for the period ended 31 December 2008 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 EU 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 IAS 39, all mandatory IFRS rules have been completely endorsed by the EU. Certain regulations of IAS 39, relating to fair value hedge accounting for a portfolio hedge of interest risks, have not been endorsed. The Hypo Real Estate Bank 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 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 Hypo Real Estate Bank AG has prepared the consolidated financial statements on 21 April 2009 under the going-concern assumption. In preparing the consolidated financial statements, the Management Board is aware, in making its assessment, of material uncertainties related to events or conditions that may cast significant doubt upon the entity's ability to continue as a Going Concern. The continuance of the Hypo Real Estate Holding AG as a Going Concern is dependent on the assumption that sufficient equity will be provided to the Hypo Real Estate Holding AG and their significant subsidiaries to fulfil regulatory capital requirements as well as to avoid a situation of sustained over-indebtedness. External liquidity support is necessary to avert insolvency due to illiquidity of the significant subsidiaries or the Hypo Real Estate Holding AG itself. Such liquidity support must be available until the Hypo Real Estate Holding AG and its significant subsidiaries are capable to raise sufficient liquidity via the money and capital market by themselves and the described restructuring plans are implemented as scheduled.

In order to ensure the continuance of the Hypo Real Estate Holding AG and its significant subsidiaries as a Going Concern it is thus necessary that

- the German Finanzmarktstabilisierungsfonds provides sufficient support in the form of equity,
- the German Finanzmarktstabilisierungsfonds and the Deutsche Bundesbank maintain their liquidity support and, if necessary, provide further liquidity assistance,
- refinancing with sustainable conditions via the money and capital markets occurs,
- the restructuring plans will be implemented as scheduled

- the responsible authorities do not take regulatory actions, and
- no legal caveats (especially EU legal action) will be successfully enforced.

On 27 March 2009, the Financial Markets Stabilisation Fund confirmed to Hypo Real Estate Holding AG and Hypo Real Estate Bank AG that it intends to stabilise the Hypo Real Estate Group in a sustainable manner by way of adequate recapitalisation and, for this purpose, intends to acquire an equity participation in Hypo Real Estate Holding AG.

The precondition for the intended recapitalisation of the Hypo Real Estate Group by the Financial Markets Stabilisation Fund is the acquisition of complete control (100%) over Hypo Real Estate Holding AG by the Financial Markets Stabilisation Fund or the federal government.

As a first step in the direction of recapitalising the Hypo Real Estate Group, the Financial Markets Stabilisation Fund has agreed to acquire 20 million Hypo Real Estate Holding AG shares before the end of March for a price of € 3.00 per share, whereby shareholders' subscription rights will be excluded.

The Management Board of Hypo Real Estate Holding AG has provided a commitment to the Financial Markets Stabilisation Fund that it will take the steps necessary for implementing the recapitalisation.

Hypo Real Estate Bank AG prepares a financial statement pursuant to IFRS for the first time. As a subsidiary of Hypo Real Estate Holding AG it uses the option of IFRS 1.24a and recognises assets and liabilities with the book values of the IFRS group financial statement of Hypo Real Estate Holding AG adjusted by consolidation postings necessary for the inclusion into the group financial statements of Hypo Real Estate Holding AG.

IFRS and interpretations applied for the first time as well as changes of standards and interpretations

In the financial year 2008 there were no material alterations or changes regarding the accounting and valuation methods applied in the consolidated financial statements compared with previous year with the exception of the amendments to IAS 39 and IFRS 7 "Reclassification of Financial Assets" published in October 2008.

On 13 October 2008, the IASB published an amendment of IAS 39 (Financial Instruments: Recognition and Measurement) and IFRS 7 (Financial Instruments: Disclosures) which was endorsed by the EU on 16 October 2008. The amendments permit an entity in exceptional situations, to reclassify assets out of the held-for-trading category into other categories which are not recognised at fair value through profit or loss. In addition, under certain conditions, held-for-trading assets and Available-for-Sale (AfS) assets are permitted to be reclassified into the category Loans and Receivables (LaR). Until 1 November 2008, any reclassifications could be made retrospectively with effect from 1 July 2008.

Hypo Real Estate Bank 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. In total the following assets were reclassified into the category loans and receivables:

Until 31 October 2008 Hypo Real Estate Group reclassified retrospectively as of 1 July 2008 financial investments out of the category available-for-sale of € 20.7 billion.

In November 2008 and March 2009, the IASB published clarifications to IAS 39 and IFRS 7 "Reclassification of Financial Assets" regarding the effective date and the accounting treatment of embedded derivatives. Until now, both clarifications are not endorsed by the EU. The clarifications do not affect Hypo Real Estate Bank Group as the Group has applied the amendments of IAS 39 and IFRS 7 even before published in accordance with these clarifications.

The interpretation IFRIC 11 (IFRS 2 – Group and treasury share transactions) has been applied for the first time in 2008. The interpretation addresses how to apply IFRS 2 to accounting for share-based payment arrangements involving an entity's own equity instruments or equity instruments of another entity in the same group (e. g. equity instruments of its parent). It also provides guidance on whether share-based payment

arrangements, in which suppliers of goods or services of an entity are provided with equity instruments of the parent's equity, should be accounted for as cash-settled or equity-settled in the entity's financial statements. There had been no impact on the existing Incentive Compensation Programme of the Hypo Real Estate Bank Group.

The interpretation IFRIC 12 (Service Concession Arrangements) addresses how service concession operators should apply existing IFRS. Service concession rights are arrangements whereby a government or other public sector entity, such as the grantor, grants contracts for the supply of public services – such as roads, airports, prisons, energy and water supply and distribution facilities – to private sector entities as operators. IFRIC 12 has no impact on the net assets, financial position and results of the Hypo Real Estate Bank Group as the Group does not focus on this kind of business. When endorsed by the EU, the mandatory effective date (annual periods beginning on or after 1 January 2008) was changed to an entity's first financial year starting after 29 March 2009.

The interpretation IFRIC 14, applied for the first time in 2008, deals with the interaction between minimum funding requirements and the limit for measuring defined benefit assets and liabilities according to IAS 19. IFRIC 14 sets general guidelines on how to determine the limit of the surplus that can be recognised as an asset. The interpretation also explains how statutory and contractual minimum funding requirements affect assets or liabilities of a plan. The interpretation would probably not have affected the existing plan assets of Hypo Real Estate Bank Group.

Published IFRS and interpretation that are not yet mandatory and which were not subject to early adoption

The following material new or amended standards and interpretation which are endorsed by the EU have not been applied earlier by Hypo Real Estate Bank Group:

- IFRS 1 und IAS 27 (Cost of an Investment in a Subsidiary, Jointly-controlled Entity or Associate)
- IFRS 2 (Share-based Payment: Vesting Conditions and Cancellations)
- IFRS 8 (Operating Segments)
- IAS 1 (Presentation of Financial Statements: A revised Presentation, revised 2007)
- IAS 23 (Borrowing Costs, revised 2007)
- IAS 32 und IAS 1 (Puttable Financial Instruments and Obligations Arising on Liquidation)
- IFRIC 13 (Customer Loyalty Programmes)

Moreover, the IASB initiated an annual improvements project and issued in May 2008 a collection of amendments to IFRSs. Most of the amendments are effective for annual periods beginning on or after 1 January 2009. The amendments will probably not have a material impact on the net assets, financial position and results of the Hypo Real Estate Bank Group.

In May 2008, the IASB published amendments to IFRS 1 and IAS 27 dealing with the measurement of the cost of investments in subsidiaries, jointly controlled entities and associates when adopting IFRS for the first time. The amendments are effective for annual periods beginning on or after 1 January 2009 und will have no impact on the Hypo Real Estate Bank Group.

The amendments to IFRS 2 clarify the definition of vesting conditions and the accounting treatment of cancellations by the counterparty to a share-based arrangement. The standard is effective for annual periods beginning on or after 1 January 2009. The amendments will probably not have a material impact on the Hypo Real Estate Bank Group.

The standard IFRS 8 specifies how an entity should report information about its operating segments. The standard also sets out disclosure requirements about products and services, geographical areas and major customers. Currently, the management board manages three operating segments which also fulfil the requirements of IFRS 8 for operating segments. Therefore, apart from some additional disclosures, the initial application of IFRS 8 will not have a very significant impact on the segment reporting. This standard will be

according to the effective date applied for the first time in annual financial statements for periods beginning on or after 1 January 2009.

IAS 1 (revised) mainly modifies the presentation of owner changes in equity and of comprehensive income and requires in certain circumstances the disclosure of the statement of financial position of two comparative periods. The standard is effective for annual periods beginning on or after 1 January 2009. The revised standard will change the structure of disclosure in the financial statements of Hypo Real Estate Bank Group but will not affect the recognition, measurement or disclosure of specific transactions and other events required by other IFRSs.

The revised IAS 23 regulates that borrowing costs that are directly attributable to the acquisition, construction or production of a qualifying asset form part of the acquisition or construction costs of that asset. Other borrowing costs are recognised as an expense. A qualifying asset is an asset that necessarily takes a substantial period of time to get ready for its intended use or sale. Qualifying assets are of minor relevance for Hypo Real Estate Bank Group. Therefore the standard will not have a material impact on the net assets, financial position and results of Hypo Real Estate Bank Group. The standard is effective for annual periods beginning on or after 1 January 2009.

The amendments to IAS 32 and IAS 1 require to classify puttable financial instruments as equity when specific conditions are met. The standard is effective for annual periods beginning on or after 1 January 2009. Based on the current balance sheet positions, the amendment will probably not have a material impact for the Hypo Real Estate Bank Group.

The interpretation IFRIC 13 addresses accounting by the entity that grants award credits to its customers. IFRIC 13 is effective for annual periods beginning on or after 1 July 2008. As Hypo Real Estate Bank Group does not have such award credit programs, IFRIC 13 does not have an impact on the net assets, financial position and results of the Hypo Real Estate Bank Group.

Published IFRS and interpretations that are not yet endorsed by the EU

In 2008, Hypo Real Estate Bank Group has not applied the following amended standards and interpretations. These standards and interpretations are not yet endorsed by the EU.

- IFRS 3 (Business Combinations, revised 2008)
- IFRS 7 (Improving Disclosures about Financial Instruments)
- IAS 27 (Consolidated and Separate Financial Statements)
- IAS 39 (Financial Instruments: Recognition and Measurement: Eligible Hedged Items)
- IFRIC 15 (Agreements for the Construction of Real Estate)
- IFRIC 16 (Hedges of a Net Investment in a Foreign Operation)
- IFRIC 17 (Distributions of Non-cash Assets to Owners)
- IFRIC 18 (Transfer of Assets from Customers)

IFRS 3 (revised) reconsiders the application of acquisition accounting for business combinations. Major changes relate to the measurement of non-controlling interests, the accounting for business combinations achieved in stages as well as the treatment of contingent consideration and acquisition related costs. The standard should be applied prospectively for annual periods beginning on or after 1 July 2009. The impact for the Hypo Real Estate Bank Group is dependent on future business combinations.

The amendment of IFRS 7 requires enhanced disclosures about fair value measurements and liquidity risk. The introduced three-level hierarchy for fair value measurements within IFRS 7 is now identical to the hierarchy in FASB Statement of Financial Accounting Standards No. 157 "Fair Value Measurements". The amendment is effective for annual periods beginning on or after 1 January 2009. The application of the amended standard will impact the Hypo Real Estate Bank Group such that the Group will provide enhanced and more extensive disclosures about financial instruments.

Major changes of IAS 27 relate to the accounting for transactions which do not result in a change of control as well as to those leading to a loss of control. The standard is prospectively effective for annual periods beginning on or after 1 July 2009. The impact for the Hypo Real Estate Bank Group is dependent on future transactions.

The amendment of IAS 39 clarifies how the existing principles underlying hedge accounting should be applied. Addressed are the designation of a one-sided risk in a hedged item and the designation of inflation as a hedged risk. The amendment is effective for annual periods beginning on or after 1 July 2009. No material impacts on the hedge relationships of the Hypo Real Estate Bank Group are expected.

The interpretation IFRIC 15 clarifies whether IAS 11 or IAS 18 should be applied to particular real estate transactions. IFRIC 15 focuses on real estate that is marketed while construction is still in progress. As Hypo Real Estate Bank Group basically does not undertake such transactions, the interpretation will not have an impact on the Hypo Real Estate Bank Group. The interpretation shall be applied for annual periods beginning on or after 1 January 2009.

The interpretation IFRIC 16 addresses the nature of the hedged risk when hedging a net investment in foreign operations and where in a group the hedging instrument can be held. As Hypo Real Estate Bank Group does not hedge its net investment in foreign operations, the interpretation will not have an impact. IFRIC 16 shall be applied for annual periods beginning on or after 1 October 2008.

The interpretation IFRIC 17 provides guidance how to account distributions of non-cash assets. A liability should be recognised when the dividend is appropriately authorised and is no longer at the discretion of the entity. As Hypo Real Estate Bank Group does not plan to distribute non-cash assets as a dividend, IFRIC 17 will not have an impact on the Group. The interpretation shall be applied for annual periods beginning on or after 1 July 2009.

The interpretation IFRIC 18 clarifies the requirements for agreements in which an entity receives from a customer cash or an item of property, plant and equipment that the entity must then use either to connect the customer to a network or to provide the customer with ongoing access to a supply of goods or services (such as a supply of electricity, gas or water). The interpretation shall be applied for annual periods beginning on or after 1 July 2009. IFRIC 18 will not have an impact on Hypo Real Estate Bank Group as the Group does not offer such supply of goods or services.

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 results of operations, net assets and financial position, a report on related party transactions, a report of significant events occurring after the cut-off date, and an outlook 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 2008 and the major events.

3 Consistency

The Hypo Real Estate Bank Group applies accounting policies consistently in accordance with the framework of IFRS as well as IAS 1 and IAS 8. The amendments of IAS 39 published by the IASB in October 2008 and the application in the Hypo Real Estate Bank Group is described in Note 2 "Principles".

4 Uniform consolidated accounting

The individual financial statements of the consolidated domestic and foreign companies are incorporated in the consolidated and financial statements of Hypo Real Estate Bank AG, using uniform accounting and valuation principles.

5 Consolidation

Group of consolidated companies

Hypo Real Estate Bank AG and subsidiaries (incl. special purpose entities)					
	fully consolidation		Not fully consolidated (due to immateriality/)		Total
	total	thereof special purpose entities	total	thereof special purpose entities	
1.1.2008	20	17	11	-	31
Additions	26	15	11	1	37
Disposals	1	1	2	-	3
Merger	1	-	3	-	4
31.12.2008	44	31	17	1	61

Associated companies and Other investments					
	Associated companies			Other investments	Total
	valued using equity method	not valued using equity method (due to immateriality)	total		
1.1.2008	-	3	3	6	9
Additions	-	9	9	2	11
Disposals	-	-	-	-	-
31.12.2008	-	12	12	8	20

These financial statements set out a list of shareholdings in the chapter "shareholdings". 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 2008.

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 clearly below € 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 0.04 % of the Group total assets. The shares in the non-consolidated companies are shown as AfS financial investments.

As of 31 December 2007 Hypo Real Estate Group existed next to Hypo Real Estate Bank AG also of both subsidiaries Ragnarök Vermögensverwaltung AG & Co. KG, Munich and IMMO Immobilien Management GmbH & Co. KG, Munich as well as 17 special purpose entities. The merger of the former Hypo Real Estate Bank International AG with Hypo Real Estate Bank AG was contracted in the third quarter 2008 and was incorporated in the commercial register of the Amtsgericht (local court) Munich on 27 November 2008. The former Hypo Real Estate Bank International AG and its subsidiaries comprised all international commercial real estate financing business of Hypo Real Estate Group. With the merger, following companies have to be included in the Group's financial statement:

Flint Nominees Ltd, London
Hypo Property Investment (1992) Ltd., London
Hypo Property Investment Ltd., London
Hypo Property Participation Ltd., London
Hypo Property Services Ltd., London
Hypo Real Estate Capital Corp., New York
Hypo Real Estate Capital Hong Kong Corporation Ltd., Hong Kong
Hypo Real Estate Capital Japan Corp., Tokio
Hypo Real Estate Capital India Corporation Private Ltd., Mumbai
Hypo Real Estate Capital Singapore Corporation Private Ltd., Singapur
Hypo Real Estate International LLC I, Wilmington
Hypo Real Estate International Trust I, Wilmington
Hypo Real Estate Investment Banking Ltd., London
Hypo Real Estate Transactions S.A.S., Paris
Liffey Belmont I LLC, Wilmington
Liffey Belmont II LLC, Wilmington
Liffey Belmont III LLC, Wilmington
Quadra Realty Trust Inc., New York
The Greater Manchester Property Enterprise Fund Ltd., London
WH-Erste Grundstücks GmbH & Co. KG, Schönefeld
WH-Zweite Grundstücks GmbH & Co. KG, Schönefeld
Zamara Investments Ltd., Gibraltar

Moreover, following companies have been consolidated for the first time in the business year 2008:

E.L.A.N. Ltd., St. Helier, Jersey (date of initial consolidation: 4 August 2008)

Xenon Structured Funding Ltd., Dublin (date of initial consolidation: 21 August 2008)

Liffey NSYC LLC, Wilmington (date of initial consolidation: 14 October 2008)

The merger of the former Hypo Real Estate Bank International AG with Hypo Real Estate Bank AG was done by absorption by transfer of the assets and liabilities of Hypo Real Estate Bank International AG according sections 2, 60 et seq. Umwandlungsgesetz (German transformation act). As both Hypo Real Estate Bank AG and former Hypo Real Estate Bank International AG are subsidiaries of Hypo Real Estate Holding AG the transaction is a business combination involving entities under common control. The assets and liabilities taken over were measured with the group book values of the parent company at the date of transaction (so called predecessor accounting).

The initially consolidated special purpose entity Liffey NSYC LLC, Wilmington, possesses properties in the USA, which were acquired as part of salvage acquisitions. The properties are shown under other assets instead of loans and advances, as they are to be sold if a favourable market opportunity arises. The initial consolidation has not resulted in any other major effects in the income statement or balance sheet.

ELAN Ltd. is a securitisation vehicle, and holds US-CMBS of almost US \$ 600 million. In order to prevent an emergency sale, involving significant losses, of these performing assets, Hypo Real Estate Bank AG acquired a further tranche issued by the special purpose vehicle and thus received the majority of risks and opportunities in accordance with SIC 12. The first-time consolidation has not resulted in any significant impact on the income statement. Xenon Structured Funding Ltd. was used for lending. The initial consolidation resulted merely in an asset swap of € 112 million in the balance sheet and no material effect in the income statement.

The subsidiaries Immo Invest Gewerbe GmbH, Munich, Immo Invest Wohnwirtschaft GmbH, Munich, and GGV Gesellschaft für Grundbesitzverwaltung und Immobilienmanagement mbH, Munich, are not consolidated due to considerations of materiality; in the third quarter of 2008, they were merged with their parent company Hypo Real Estate Bank AG, Munich. This has not resulted in any significant impact on the income statement or balance sheet of the Group.

The special purpose entity R-ESTATE Germany-6 GmbH, Frankfurt, was originally set up to (synthetically) securitise own risks of credit transactions. With the implementation of Basel II the risk relief omitted and the Hypo Real Estate Group called the issued Credit Linked Notes and Credit Default Swaps. The cancellation and deconsolidation caused neither income nor expenses.

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 IAS 3.37 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 according IFRS 3.51 - 57 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. 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.

6 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 Hypo Real Estate Bank Group recognises a financial asset or a financial liability on its balance sheet when, and only when, it becomes party of the contractual provisions of the instrument.

In principle, the purchases or sales of financial instruments is accounted for at trade date. agios and disagio 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 not transferred or 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 in Hypo Real Estate Bank 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 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:

- primarily 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 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. The Hypo Real Estate Bank Group classifies financial assets under the dFVTPL category only for the first two cases. As of 31 December 2008, only fixed-income securities and loans and advances are held in the category dFVTPL. Financial liabilities and receivables 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. Because financial liabilities are not designated in the category dFVTPL, the Hypo Real Estate Bank Group 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. 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 are quoted on an active market 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, the Hypo Real Estate Bank Group has used the HtM category. As a result of the changed intention 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 the financial year 2008, 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 are shown in net income from financial investments for 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 in the affect income statement.

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. Hypo Real Estate Bank Group 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 mostly 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 from financial liabilities at amortised cost before maturity.

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 resulting from stand alone derivatives are shown in net trading income and from hedging derivatives in net income from hedge relationships. The interest from non trading derivatives including hedging derivatives is disclosed in the position net interest income and similar income. The cash inflow and cash outflow are netted. 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 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. Hypo Real Estate Bank Group 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 were 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 Hypo Real Estate Bank 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

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, an impairment is implied in the fair value.

Hypo Real Estate Bank Group 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:

- Hypo Real Estate Bank 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

Financial assets carried at amortised cost for which no evidence of impairment has been specifically identified on an individual basis are grouped according to their credit risk for the purpose of calculating portfolio-based allowances. This impairment 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.
- state of the current economic cycle

Hedge Accounting Hedging relations 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 IA 21 (for non-derivative hedging instruments) is recognised in profit or loss for the period; and
- 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.

The Hypo Real Estate Bank Group uses fair value hedge accounting for presenting micro-hedge relations. 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 of 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) or 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.

Hypo Real Estate Bank Group uses the cash flow hedge model mainly for hedging interest risks on a portfolio basis and just selectively for micro cash flow hedge relationships. For that no planned transactions were recognised for the first time at year end because the occurrence of was not regarded as probable anymore. The following derecognition from equity amounted to € 5 million and was shown in net interest income.

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 relation 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 (e.g. regression analysis) 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.

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. The Hypo Real Estate Bank Group does not hedge a net investment in a foreign operation as of 31 December 2008.

7 Cash Reserve

Cash reserve contains balances with central banks which are measured at cost.

8 Trading assets

Trading assets comprise positive market values of stand alone derivatives of the bank book. 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.

9 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. As of 31 December 2008 and as of 31 December 2007, Hypo Real Estate Bank Group loans and advances are not categorised 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.

10 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 financial effective interest rate in case of fixed income instruments and on the basis of the interest rate at impairment date in case of variable income instruments. 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 there is no objective indication for the need of an allowance are grouped together to form 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. 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 in 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.

11 Financial investments

dFVTPL, LaR and AfS financial instruments as well as investment properties and shares in companies valued at equity 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. Changes in fair value of AfS financial assets are recognised in a separate item of equity (AfS reserve) not affecting income 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. As of 31 December 2008, Hypo Real Estate Bank Group did not have any HtM financial assets.

Under IAS 40, land and buildings (either part of a building or both), which are held as financial investments for generating rental income and/or for capital appreciation, are stated with their fair value. The reports prepared in the year 2008 for establishing values are based on present value methods. The rental income generated by these financial investments is stated in the position net interest income and similar income (in the same way as the refinancing expenses). Changes of the fair value are shown in net income from financial investments. Hypo Real Estate Bank Group does not hold any property interests held under operating leases and classified and accounted for as investment property.

12 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 is tested at least annually for impairment. 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	
Einbauten in fremde Anwesen	5 - 15
EDV-Anlagen (im weiteren Sinne)	3 - 5
Sonstige Betriebs- und Geschäftsausstattung	3 - 25

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 for production.

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.

13 Intangible assets

Goodwill, purchased and internally generated software, customer relationships and brand names are the main items disclosed as intangible assets.

According to IAS 36,10 (a) it is not permissible for goodwill to be depreciated. Instead, the goodwill is allocated to the cash-generating units. In line with Group steering, the business segments constitute the cash-generating units of the Hypo Real Estate Bank Group. At the cash-generating unit level, goodwill is subject at least annually to an impairment review. Impairment is recognised if the carrying amount of the cash-generating unit exceeds the net realisable amount, defined as the higher of value in use and the fair value less costs to sell. The value in use is taken as the basis for the impairment test of goodwill at the cash-generating units.

Software is an intangible assets with a finite useful life. Purchased software is stated at amortised cost of purchase. Hypo Real Estate Bank 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 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.

As a consequence of the collapsed interbank market it was in September 2008 not possible anymore to conduct the business of DEPFA on the same basis as assumed at the acquisition of DEPFA in 2007. Due to intragroup relationships, also the companies relating to Hypo Real Estate Bank Group were threatened in their existence. Therefore, Hypo Real Estate Group and Hypo Real Estate Bank Group revise their business model, new business in all segments will be significantly reduced and their portfolios will be downsized. The future benefit which was originally used as the basis of valuing goodwill, no longer exists. For this reason, Hypo Real Estate Bank Group wrote down the goodwill completely amounting to € 10 million. The impairments were allocated to the corporate center. Other goodwill and intangible assets with indefinite useful life did not exist at year end.

14 Other assets

Other assets mainly contain positive fair values from derivative financial instruments (hedging derivatives and derivatives hedging dFVTPL financial instruments), salvage acquisitions and the capitalised excess over of qualified insurance for pension provisions. Salvage acquisitions are measured as inventories according to IAS 2 at the lower value of cost and net realisable value.

15 Liabilities

Liabilities other than underlying transactions of an effective fair value hedge which are not classified as dFVTPL are stated at amortised cost. Agios and disagio are recognised on a pro-rata basis. Interest-free liabilities are stated with their cash value. The Hypo Real Estate Bank Group 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.

16 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.

17 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 basically 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 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 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.

Hypo Real Estate Bank AG obtained insurance against the main risks arising from defined-benefit pension commitments as of 1 January 2005 by taking reinsurance policy 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 In the event of surplus cover, the amount stated under other assets is equivalent to the negative balance of the following:

- the present value of the vested pension claim defined benefit obligation as of the balance sheet date;
- plus any actuarial profits (less any actuarial losses) which have not yet been recognised in the income statement;
- less any past service cost which has to be recognised but which has not yet been taken into consideration;
- less the fair value of the plan assets on the balance sheet

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.

18 Other liabilities

Besides negative fair values from derivative financial instruments (hedging derivatives and derivatives hedging dFVTPL financial instruments), accrued liabilities are one of the items stated under other liabilities. This includes future expenditure, which are uncertain in terms of actual extent or timing, but less uncertain than is the case with provisions. 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 due to employees, for instance flexi-time credits and vacation entitlements. The accrued liabilities 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.

19 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 Hypo Real Estate 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 net 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.

The subordinated capital instruments issued by Hypo Real Estate Group are financial liabilities according to IAS 32. Subordinated capital is 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 leads to a devaluation of the subordinated capital. The devaluation is disclosed as an interest income in the income statement. In the following years the present value of the adjusted allowances resulting over a period of time (unwinding) will result in an expense.

20 Share-based compensation

As of 31 December 2008, Hypo Real Estate Bank Group has not provided a commitment for share-based-compensation to members of the Management Board, Supervisory Board nor its employees.

21 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 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 average rates for the financial statements. For translating the expenses and income of these subsidiaries, the exchange rates applicable on the dates of the transaction 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.

22 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 unused losses carried-forward are calculated if necessary according to IAS 12.34 et seq.

The 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) 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% 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 2008 were recognised accordingly in the income statement.

23 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 2008 and of 31 December 2007, Hypo Real Estate Group does not own material non-current assets held for sale.

24 Future-related assumptions and estimation uncertainties

When the financial statements are being prepared, the Hypo Real Estate Bank Group 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 Hypo Real Estate Bank 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 for losses on loans and advances The loan portfolio of the Hypo Real Estate Bank 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 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.

Impairment on financial investments In 2008 no reliable market prices existed for the assessment of the majority of structured products and for other securities. These were measured on the basis of valuation models with observable market data. For this, the expected cash flows were discounted with the swaps curves allocated per kind of product, rating category and currency. The methods and assumptions concerning the assessments of the extent and timing of the payment streams are regularly checked in order to minimise the differences between estimated and actual defaults.

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 about 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, in line with the originally documented risk management strategy for this specific hedge.

The establishment of the effectiveness of the risk hedge and the assessment of the probability of occurrence of future cash flows depend 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, which means that a review in subsequent years may result in an assessment which differs from the original assessment.

Taxes on income The Hypo Real Estate Bank Group 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 sections 8 (4) and 8c KStG as well as 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 off-set 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 %.

Business combinations All business combinations shall be accounted for by applying the purchase method. The acquirer shall, at the acquisition date, allocate the cost of a business combination by recognising the acquiree's identifiable assets, liabilities and contingent liabilities that satisfy the recognition criteria of IFRS 3.37 at their fair values.

Goodwill acquired in a business combination represents a payment made by the acquirer in anticipation of future economic benefits from assets that are not capable of being identified and separately recognised. Goodwill is subject at least annually to an impairment review. Unforeseen developments in business and sustainable strategy of growth can cause impairments of goodwill.

Segment reporting

25 Notes to segment reporting by business segment (primary segmenting)

Hypo Real Estate Bank Group is operating in the four business areas Germany, Europe, America and Asia. The allocation to the business areas is based on the internal controlling instrument and management information system, which is prepared in accordance with IFRS. Transactions between business areas are carried out on an arm's length basis. Income and expenses are shown such that they reflect the originating unit. Revenues are allocated by portfolio structures. General administrative expenses are allocated to the correct segment according to causation.

In addition to the comparative figures, according to IAS 1.36, pro forma financial information is disclosed to make the comparison between the fiscal year 2008 and 2007 easier. The pro forma financial information reports income as if Hypo Real Estate Bank International AG had been part of the Hypo Real Estate Bank Group since 1 January 2007.

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.

26 Income statement, broken down by business segment

Income/expenses in € million							
	Division Germany	Division Rest of Europe	Division America	Division Asia	Other/ Consolidation	HRE Bank	
Operating revenues							
2008	342	121	28	14	-1,657	-1,152	
HRE Bank old 2007	296	-	-	-	-129	167	
HRE Bank (combined figures) 2007	296	459	151	42	-200	748	
Net interest income and similar income							
2008	272	80	27	13	319	711	
HRE Bank old 2007	243	-	-	-	267	510	
HRE Bank (combined figures) 2007	243	365	107	32	187	934	
Net commission income							
2008	26	15	4	1	-23	23	
HRE Bank old 2007	41	-	-	-	-4	37	
HRE Bank (combined figures) 2007	41	60	43	8	-2	150	
Net trading income							
2008	-	-	-	-	-655	-655	
HRE Bank old 2007	-	-	-	-	-168	-168	
HRE Bank (combined figures) 2007	-	-	-	-	-191	-191	
Net income from financial investments							
2008	44	12	1	-	-1,312	-1,255	
HRE Bank old 2007	13	-	-	-	-236	-223	
HRE Bank (combined figures) 2007	13	29	-	-	-227	-185	
Net income from hedge relationships							
2008	-	-	-	-	-22	-22	
HRE Bank old 2007	-	-	-	-	7	7	
HRE Bank (combined figures) 2007	-	-	-	-	6	6	
Balance of other operating income/expenses							
2008	-	14	-4	-	36	46	
HRE Bank old 2007	-1	-	-	-	5	4	
HRE Bank (combined figures) 2007	-1	5	1	2	27	34	
Provisions for losses on loans and advances ¹⁾							
2008	222	549	191	4	138	1,104	
HRE Bank old 2007	73	-	-	-	-122	-49	
HRE Bank (combined figures) 2007	73	77	-	-	-212	-62	
General administrative expenses							
2008	61	6	-3	1	42	107	
HRE Bank old 2007	52	-	-	-	29	81	
HRE Bank (combined figures) 2007	52	78	36	11	66	243	
Balance of other income/expenses							
2008	-	-1	-1	-3	-129	-134	
HRE Bank old 2007	-	-	-	-	9	9	
HRE Bank (combined figures) 2007	-	-2	-	-	-6	-8	
Pre-tax profit							
2008	59	-435	-161	6	-1,966	-2,497	
HRE Bank old 2007	171	-	-	-	-27	144	
HRE Bank (combined figures) 2007	171	302	115	31	-60	559	

¹⁾ Segments: Expected loss (Basis of internal reporting to management)

27 Key ratios, broken down by business segment

Cost income ratio (based on operating revenues) in %

	Division Germany	Division Rest of Europe	Division America	Division Asia	HRE Bank
2008	17.8	5.0	> 100.0	7.1	> 100.0
HRE Bank old 2007	17.6	-	-	-	48.5
HRE Bank (combined figures) 2007	17.6	17.0	23.8	26.2	32.5

28 Balance sheet figures, broken down by business segment

Assets and liabilities in € million

	Division Germany	Division Rest of Europe	Division America	Division Asia	Other/ Consolidation	HRE Bank
Total assets						
2008	49,448	53,323	10,886	7,011	63,828	184,496
2007	77,886	-	-	-	-	77,886
Total liabilities						
2008	49,320	53,171	10,856	6,993	63,702	184,042
2007	76,988	-	-	-	-	76,988

29 Key capital ratios [based on German Commercial Code (HGB)], broken down by business segment

Hypo Real Estate Bank AG is according 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 contains 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 25a KWG.

if specific conditions are fulfilled.

30 Segment reporting by region (secondary segmenting)

Different regions are referred to as secondary segments. As of 31 December 2008, Hypo Real Estate Bank Group differentiates between the regions Germany, rest of Europe and America/Asia. The column "Others/Consolidation" includes consolidation transactions as well as the contributions to earnings of the non-strategic portfolios. In addition, it includes the contributions to earnings of the corporate centers and the management board. Allocation of values to regions is based on the location of the registered offices of the Group companies or their branches. Commercial real estate finance is carried out in all regions.

Operating performance in € million

		Region Germany	Region Rest of Europe	Region America/Asia	Other/ Consolidation	HRE Bank
Operating revenues	2008	-1,259	26	81	-	-1,152
	2007	167	-	-	-	167
Provisions for losses on loans and advances	2008	1,104	-	-	-	1,104
	2007	-49	-	-	-	-49
General administrative expenses	2008	120	-10	-3	-	107
	2007	81	-	-	-	81
Operating profit/loss	2008	-2,483	36	84	-	-2,363
	2007	135	-	-	-	135
Pre-tax profit	2008	-2,611	35	79	-	-2,497
	2007	144	-	-	-	144

Cost income ratio (based on operating revenues) in %

		Region Germany	Region Rest of Europe	Region America/Asia	HRE Bank
	2008	> 100.0	> 100.0	> 100.0	> 100.0
	2007	48.5	-	-	48.5

Employees

		Region Germany	Region Rest of Europe	Region America/Asia	HRE Bank
	2008	511	155	118	784
	2007	460	-	-	460

31 Net interest income and similar income

Net interest income and similar income, broken down by categories of income/expenses in € million		
	2008	2007
Interest income and similar income	4,418	3,777
Lending and money-market business	3,174	3,033
Fixed-income securities and government-inscribed debt	1,004	742
Equity securities and other variable-yield securities	-	-
Participating interests	3	-
Companies valued using the equity method	-	-
Subordinated capital	236	-
Other	1	2
Interest expenses and similar expenses	3,707	3,267
Deposits	1,254	912
Liabilities evidenced by certificates	2,202	2,039
Subordinated capital	-	56
Current result from swap transactions (balance of interest income and interest expenses)	251	260
Total	711	510

Total interest income for financial assets that are not categorised at fair value through profit or loss, amount to € 4.4 billion (2007: € 3.7 billion). Total interest expenses for financial liabilities that are not categorised at fair value through profit or loss amount to € 3.5 billion (2007: € 3.0 billion).

Net interest income and similar income includes income of € 37 million (2007: € 22 million) due to the increase in the present value of the adjusted allowances resulting over a period of time.

32 Net commission income

Net commission income in € million		
	2008	2007
Securities and custodial services	-7	-3
Lending operations and other service operations	30	40
Total	23	37

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 and other fiduciary activities amount to less than € 1 million as was the case last year, with commission expenses at € 0 million (2007: € 0 million).

33 Net trading income

Net trading income in € million		
	2008	2007
from other equity instruments and related derivatives	-	-
from interest rate instruments and related derivatives	89	2
from credit risk instruments and related derivatives	-744	-170
thereof:		
valuation result from synthetic CDOs	-375	-170
from foreign exchange trading interest	-	-
Total	-655	-168

34 Net income from financial investments

Net income from financial investments in € million		
	2008	2007
Income from financial investments	143	34
Expenses from financial investments	1,398	257
Total	-1,255	-223

Net income from financial investments consists of income from the sale of HtM investments, AfS investments, LaR investments and of investment properties together with changes in the value of such instruments that are to be recognised in the income statement.. HtM investments were not hold in 2008. Based on valuation categories, net income from financial investments is broken down as follows:

Net income from financial investments by components in € million		
	2008	2007
Held-to-maturity financial investments	-	18
Available-for-sale financial investments	-254	-240
Loans-and-receivables financial investments	-1,032	-
Negative difference from business combination	1	-
Result from investment properties	30	-1
Total	-1,255	-223

35 Net income from hedge relationships

Net income from hedge relationships in € million		
	2008	2007
Result from fair value hedge accounting	4	3
Result from hedged items	-16	497
Result from hedging instruments	20	-494
Result from dFVTPL investments and related derivatives	-25	4
Result from dFVTPL investments	12	-37
Result from derivatives related to dFVTPL investments	-37	41
Ineffectiveness from cash flow hedge accounting affecting income	-1	-
Total	-22	7

In the financial years 2008 and 2007, no inefficiencies from hedging of cash flows were recognised in the income statement

36 Balance of other operating income/expenses

Balance of other operating income/expenses in € million		
	2008	2007
Other operating income	76	14
Other operating expenses	30	10
Balance of other operating income/expenses	46	4

Other operating income mainly results from currency translation effects totalling € 64 million (2007: € 2 million). Rental income attributable to buildings in current assets (salvage acquisitions) was € 3 million, compared to € 5 million last year. Expenses from additions to provisions and accrued liabilities that are not related to lending business amounted to € 0 million (2007: € 0 million). Depreciation and other expenses attributable to buildings in current assets (salvage acquisitions) amounted to € 0 million (2007: € 0 million). In addition the balance of other operating income/expenses does not contain any individual amounts of major significance.

37 Provisions for losses on loans and advances

Provisions for lending business in € million		
	2008	2007
Provisions for losses on loans and advances	1,102	-44
Additions	1,156	151
Releases	-54	-195
Provisions for contingent liabilities and other commitments	5	-
Additions	5	-
Releases	-	-
Recoveries from write-offs of loans and advances	-3	-5
Total	1,104	-49

The development of allowances of individual allowances on loans and advances as well as portfolio-based allowances is shown in note allowances for losses on loans and advances.

38 General administrative expenses

General administrative expenses in € million		
	2008	2007
Personnel expenses	21	43
Wages and salaries	13	36
Social security costs	8	6
Pension expenses and related employee benefit costs	-	1
Other general administrative expenses	78	33
Depreciation/amortisation	8	5
on software and other intangible assets excluding goodwill	6	4
on property, plant and equipment	2	1
Total	107	81

The expenses of € 7 million (2007: € 6 million) for defined- benefit pension commitments included in "Pension expenses and related employee benefit costs" as of 31 December 2008 were reduced in accordance with IAS 19 by the expected income from the insurance policy which was taken out in 2005 and which was classified as a "qualified insurance policy" to the amount of € 9 million (2007: € 7 million).

in %		
	2008	2007
Cost income ratio (based on operating revenues)	> 100.0	48.5

39 Balance of other income/expenses

Balance of other income/expenses in € million		
	2008	2007
Other income	4	9
Other expenses	138	-
thereof:		
Other taxes	2	-
Impairments on goodwill	10	-
Additions to restructuring provisions	123	-
Balance of other income/expenses	-134	9

The balance of other income/expenses contains expenses relating to the strategic refocusing and restructuring of Hypo Real Estate Group and Hypo Real Estate Bank Group which was decided on 19 December 2008. Hypo Real Estate Group and Hypo Real Estate Bank Group adjust their business model due to sustainable changed conditions on the capital markets and the increasing challenge in the field of real estate financing. The objective of the strategic realignment is to reposition Hypo Real Estate Group and Hypo Real Estate Bank Group as a leading specialist for real estate and public-sector finance in Germany and Europe, with a funding strategy focused on Pfandbrief issuance. The structural cost base will be reduced, and the balance sheet structure and risk profile enhanced. The Group plans to further simplify its corporate structure. The restructuring expenses result from an addition to restructuring provision of € 120 million.

For intangible assets with a limited useful economic life, such as software, an impairment test has to be carried out at least annually or if there are any indications of impairment for these assets. Such an indication is the occurrence of significant changes with detrimental consequences for the Company in the extent or the way in which intangible assets are used or are expected to be used. In mid-September 2008, after the US investment bank Lehman Brothers had to apply for creditor protection, the interbank market collapsed almost completely. As a consequence of the collapsed interbank market, it was no longer possible to conduct the business of DEPFA, a sister company of Hypo Real Estate Bank Group, with the same premises as assumed at the acquisition of DEPFA on 2 October 2007. Due to intragroup relations, Hypo Real Estate Bank Group and its subsidiaries were threatened in their existence. Therefore, Hypo Real Estate Group and Hypo Real Estate Bank Group are revising their business model. Accordingly, new business in all segments will be reduced significantly and the portfolio will be downsized. The future benefit which was originally used as the basis of valuing the goodwill and other intangible assets accordingly no longer exists. For this reason, the goodwill was written down completely by € 10 million in 2008.

40 Taxes on income

Breakdown in € million		
	2008	2007
Current taxes	-29	44
thereof:		
Deemed current taxes	-	-
Deferred taxes	-51	-92
thereof:		
Deferred taxes on capitalised losses carried forward	37	-87
Total	-80	-48

Current taxes contain a current tax income of € 29 million (2007: current tax expense € 44 million). Non-recurrent effects amounting to € 79 million (expense) result from the revaluation of deferred taxes according to the relocation of the place of business to Unterschleißheim.

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		
	2008	2007
Net income/loss before taxes	-2,497	144
Applicable (legal) tax rate in %	15.83	26.38
Expected (computed) tax expense	-395	38
Tax effects		
arising from foreign income	6	-
arising from tax rate differences	-19	-19
arising from losses	-	-
arising from tax-free income	-16	-
arising from deductible and non-deductible items	8	-
arising from valuation adjustments and the non-application of deferred taxes	343	-
arising from the write-up of deferred taxes	-	-72
arising from prior years and other aperiodical effects	-8	4
arising from other differences	1	-
Accounted taxes on income	-80	-48
Group tax ratio in %	3.2	-33.3

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 actual effective 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 effect from the planned relocation of the place of business is included, too. The trade tax multiplier effective in the new municipality is lower and the revaluation already mirrors at the reporting date the expected lower tax burden in the future.

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 in 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:

Deferred tax liabilities/assets in € million		
	2008	2007
Loans and advances to other banks/customers (including loan loss allowances)	1	-
Financial Investments	254	174
Intangible assets/Property, plant and equipment	-	-
Other assets/liabilities	2,739	783
Liabilities to other banks/to customers	514	335
Others	37	1
Deferred tax liabilities	3,545	1,293
Loans and advances to other banks/customers (including provisions for losses on loans and advances)	627	300
Financial Investments	100	53
Provisions	43	9
Other assets/liabilities	3,204	1,586
Losses carried forward	168	206
Others	199	1
Deferred tax assets	4,341	2,155

For the domestic companies, the deferred taxes are calculated using the 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 %). Due to the relocation to Unterschleißheim is the tax rate for the valuation of deferred taxes for Hypo Real Estate Bank AG 27.03%.

On the reporting date, there are unused loss carried-forward totalling € 2,830 million (2007: € 679 million). Deferred tax assets have been stated on the amount of € 632 million (2007: € 625 million) 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 € 7 million were not recognised with deferred tax assets.

An amount of € 102 million for deferred taxes has been netted with the AfS reserve and € 357 million have been netted with the cash flow hedge reserve. € 2 million were netted with other equity capital.

41 Net gains/net losses

The income statement contains the following income statement- related net gains/net losses according to IFRS 7.20 a:

in € million		
	2008	2007
Loans and receivables	-1,052	216
Held to maturity	-	18
Available for sale	-254	-240
Held for trading	-655	-168
designated at Fair Value through P&L	-25	4
Financial liabilities at amortised cost	330	51

Notes to the balance sheet (Assets)

42 Cash reserve

in € million		
	31.12.2008	31.12.2007
Cash in hand	-	-
Balances with central banks	546	971
Total	546	971

Cash in hand amounts to less than € 1 million as was the case last year.

43 Trading assets

Trading assets in € million		
	31.12.2008	31.12.2007
Debt securities and other fixed-income securities	-	-
Equity securities and other variable-yield securities	-	-
Positive fair values from derivative financial instruments	-	-
Other trading assets	-	-
Stand alone derivatives (bankbook)	131	40
Total	131	40

44 Loans and advances to other banks

Loans and advances to other banks, broken down by type of business in € million		
	31.12.2008	31.12.2007
Loans and advances	68,073	7,076
Public sector loans	5,725	5,756
Real estate loans	94	1,263
Other loans and advances	62,254	57
Investments	4,053	6,646
Total	72,126	13,722

Loans and advances to other banks, broken down by maturities in € million		
	31.12.2008	31.12.2007
Repayable on demand	18,087	1,223
With agreed maturities	54,039	12,499
up to 3 months	48,073	4,536
from 3 months to 1 year	1,075	3,869
from 1 year to 5 years	3,474	3,080
from 5 years and over	1,417	1,014
Total	72,126	13,722

45 Loans and advances to customers

Loans and advances to customers, broken down by type of business in € million		
	31.12.2008	31.12.2007
Loans and advances	66,700	38,169
Public sector loans	8,091	9,091
Real estate loans	57,974	28,799
Other loans and advances	635	279
Investments	3,238	-
Total	69,938	38,169

Loans and advances to customers, broken down by maturities in € million

	31.12.2008	31.12.2007
Unspecified terms	1	6
With agreed maturities	69,937	38,163
up to 3 months	7,517	2,269
from 3 months to 1 year	7,488	4,066
from 1 year to 5 years	29,694	10,079
from 5 years and over	25,238	21,749
Total	69,938	38,169

46 Volume of lending

Volume of lending in € million

	31.12.2008	31.12.2007
Loans and advances to other banks	68,073	7,076
Loans and advances to customers	66,700	38,169
Contingent liabilities	1,855	220
Total	136,628	45,465

47 Allowances for losses on loans and advances

Development in € million

	Individual allowances on loans and advances	Portfolio-based allowances	Total
Balance at 1.1.2007	728	96	824
Changes affecting income	-25	-42	-67
Gross additions	135	16	151
Releases	-138	-58	-196
Increase of the present value due to passage of time (unwinding)	-22	-	-22
Changes not affecting income	-68	110	42
Zu- und Abgänge im Konsolidierungskreis	93	90	183
Use of existing loan-loss allowances	-184	20	-164
Effects of currency translations and other changes not affecting income	23	-	23
Balance at 31.12.2007	635	164	799
Balance at 1.1.2008	635	164	799
Changes affecting income	816	184	1,000
Gross additions	902	254	1,156
Releases	-54	-70	-124
Increase of the present value due to passage of time (unwinding)	-32	-	-32
Changes not affecting income	-49	91	42
Zu- und Abgänge im Konsolidierungskreis	94	95	189
Use of existing loan-loss allowances	-176	-4	-180
Effects of currency translations and other changes not affecting income	33	-	33
Balance at 31.12.2008	1,402	439	1,841

The allowances for losses on loans and advances were exclusively created for the measurement category loans and receivables.

The determination of the portfolio-based provisions is based on a loss identification period. The adjustment of the parameter had an effect of € 105 million in the financial year 2007.

Breakdown in € million

	31.12.2008	31.12.2007
Individual allowances for losses on loans and advances to other banks	85	-
Individual allowances for losses on loans and advances to customers	1,317	635
Portfolio-based allowances	439	164
Total	1,841	799

Loan loss ratio in € million		
	31.12.2008	31.12.2007
Loan losses	180	163
Use of existing loan-loss allowances	180	164
Use of allowances for losses on guarantees and indemnities	3	4
Recoveries from written off loans and advances	-3	-5
Total volume of lending	136,628	45,465
Loan loss ratio¹⁾ in %	0.13	0.36

¹⁾ Loan losses/total volume of lending

Ratio of allowances to total lendings in € million		
	31.12.2008	31.12.2007
Total allowances	1,852	807
Allowances for losses on loans and advances	1,841	799
Allowances for contingent liabilities and other commitments	11	8
Total volume of lending	136,628	45,465
Provision rate¹⁾ in %	1.36	1.77

¹⁾ Total allowances/total volume of lending

48 Financial investments

Breakdown in € million		
	31.12.2008	31.12.2007
AfS financial investments	2,822	20,371
Shares in non-consolidated subsidiaries	44	38
Participating interests	8	-
Debt securities and other fixed-income securities	2,769	20,333
Equity securities and other variable-yield securities	1	-
dFVTPL financial investments	1,037	770
Debt securities and other fixed-income securities	1,037	770
LaR financial investments	25,075	-
Debt securities and other fixed-income securities	25,075	-
Companies valued using the equity method	-	-
Investment properties	-	26
Total	28,934	21,167

Financial investments, broken down by maturities in € million		
	31.12.2008	31.12.2007
Unspecified terms	53	64
With agreed maturities	28,881	21,103
up to 3 months	780	444
from 3 months to 1 year	2,288	799
from 1 year to 5 years	9,405	4,800
from 5 years and over	16,408	15,060
Total	28,934	21,167

Hypo Real Estate Bank Group has made use of the IASB amendments to IAS 39 and IFRS 7 and reclassified financial assets. The Hypo Real Estate Bank 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.

Until 31 October 2008, Hypo Real Estate Bank Group reclassified retrospectively as of 1 July 2008 financial investments out of the category available-for-sale of € 20.7 billion.

The following table summarises the carrying amount reclassified, the carrying amount and fair value as of 31 December 2008 as well as fair value gains and losses that would have been recognised in the AfS reserve if the financial assets had not been reclassified.

Reclassifications						
out of	into				effect if no assets would have been reclassified (01.07.2008 till 31.12.2008)	
	Financial investments loans and receivables (LaR)					
	Reclassifications		31.12.2008			
Date	carrying amount in € billion	carrying amount in € billion	fair value in € billion	income statement in € million	AFS reserve (after tax) in € million	
Financial investments available for sale (AFS)	01.07.2008	20.7	19.2	19.4	24	140

Net income from financial investments is not directly affected by the reclassification from AFS financial investments into LaR financial investments. However, specific provisions of € 1.5 billion and portfolio-based provisions of € 24 million were recognised. In the second quarter 2008, reclassified AFS financial investments contributed € -105 million (after taxes) to the AFS reserve. At the date of reclassification the effective interest rate for AFS assets was between 0.25 % and 34.4 %.

If Hypo Real Estate Bank Group had not changed its intention to hold the financial assets and had not reclassified them, AFS reserve (after taxes) would have been € 140 million higher as of 31 December 2008. This increase is caused in particular by lower credit spreads on reclassified governmental bonds in the fourth quarter 2008.

Securities listed on stock exchange in € million				
		Debt securities and other fixed-income securities	Equity securities and other variable-yield securities	Total
listed	31.12.2008	26,652	-	26,652
	31.12.2007	15,740	-	15,740
unlisted	31.12.2008	2,229	1	2,230
	31.12.2007	5,363	-	5,363

Development of financial investments in € million									
	2008							2007	
	Non-consolidated subsidiaries	Participating interests	AFS- and LaR-debt securities and other fixed-income securities	Equity securities and other variable-yield securities	dFVTPL investments	Companies valued using the equity method	Investment properties	Total	Total
Acquisition costs									
Balance at 1.1.	50	-	20,157	-	774	-	28	21,009	11,713
Changes in the group of consolidated companies	8	16	10,989	1	-	-	-	11,017	-40
Changes from foreign currency translation	-	-	53	-	-	-	-3	50	-87
Additions	-	-	3,624	-	391	-	-	4,015	8,225
Reclassifications	-	-	-	-	-	-	-	-	7,350
Disposals	-2	-	-5,726	-	-135	-	-28	-5,891	-6,152
Balance at 31.12.	56	16	29,097	1	1,030	-	-	30,200	21,009
Changes in valuation not affecting income									
Balance at 1.1.	-	-	-143	-	-	-	-	-143	-59
Changes in the group of consolidated companies	-	-	-324	-	-	-	-	-324	-
Changes from foreign currency translation	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Changes in value	-	-	-22	-	-	-	-	-22	-137
Reclassifications	-	-	-3	-	-	-	-	-3	-
Disposals	-	-	11	-	-	-	-	11	53
Balance at 31.12.	-	-	-481	-	-	-	-	-481	-143
Cumulative change arising from accounting using the equity method									
	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortisation/depreciation and write-ups									
Balance at 1.1.	-12	-	319	-	-4	-	-2	301	-66
Changes in the group of consolidated companies	-	-5	88	-	-	-	-	83	64
Changes from foreign currency translation	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Impairments	-	-3	-1,183	-	-	-	-	-1,186	155
Reversals of premiums/discounts	-	-	-90	-	-	-	-	-90	1
Write-ups	-	-	70	-	-	-	-	70	187
Reclassifications	-	-	-	-	-	-	-	-	-12
Disposals	-	-	24	-	-	-	2	26	9
Changes in fair value	-	-	-	-	11	-	-	11	-37
Balance at 31.12.	-12	-8	-772	-	7	-	-	-785	301
Carrying amounts									
Balance at 31.12.	44	8	27,844	1	1,037	-	-	28,934	21,167

As of 31 December 2008 financial investments were mainly measured on the basis of a model which partly uses non market observable parameters like expected maturity and cash flow assumptions.

The carrying amounts of the LaR financial investments were reduced by portfolio-based allowances amounting to € 24 million.

The Hypo Real Estate Bank 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 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 costs. The carrying amount of these financial investments amounted to € 646 million as of 31 December 2008 (2007: € 41 million). In financial year 2008, financial investments, for which it is not possible for the fair value to be reliably established, were sold for € 28 million (2007: € 1 million). As was the case in previous year, this resulted in no profit or loss.

Hypo Real Estate Bank Group does not have any holding in joint ventures or associated companies valued using equity method.

Breakdown of debt securities and other fixed-income securities in € million		
	31.12.2008	31.12.2007
Money market papers	-	505
Bonds and debt securities	28,881	20,598
by public issuers	9,437	6,071
by other issuers	19,444	14,527
Total	28,881	21,103

49 Property, plant and equipment

Breakdown in € million		
	31.12.2008	31.12.2007
Land and buildings used for operational purposes and buildings under construction	-	27
Plant and operating equipment	12	3
Total	12	30

Development of property, plant and equipment in € million				
	2008			2007
	Land and buildings used for operational purposes and buildings under construction	Plant and operating equipment	Total	Total
Acquisition/production costs				
Balance at 1.1.	28	13	41	13
Changes in the group of consolidated companies	6	18	24	28
Changes from foreign currency translation	-	-	-	-
Additions	-	8	8	1
Disposals	-34	-3	-37	-1
Balance at 31.12.	-	36	36	41
Amortisation/depreciation and write-ups				
Balance at 1.1.	1	10	11	10
Changes in the group of consolidated companies	2	12	14	1
Changes from foreign currency translation	-	-	-	-
Scheduled amortisation/depreciation	-	2	2	1
Unscheduled amortisation/depreciation	-	-	-	-
Write-ups	-	-	-	-
Reclassifications	-2	3	1	-
Disposals	-1	-3	-4	-1
Balance at 31.12.	-	24	24	11
Carrying amounts				
Balance at 31.12.	-	12	12	30

50 Intangible assets

Breakdown in € million		
	31.12.2008	31.12.2007
Goodwill	-	10
Software acquired	23	13
Customer relationships	-	-
Brand names	-	-
Other intangible assets	-	-
Advance payments	-	-
Total	23	23

Development of intangible assets in € million								
	2008							2007
	Goodwill	Software acquired	Customer relationships	Brand names	Other intangible assets	Advance payments	Total	Total
Acquisition/production costs								
Balance at 1.1.	10	35	-	-	-	-	45	42
Changes in the group of consolidated companies	-	29	-	-	-	8	37	-
Changes from foreign currency translation	-	-	-	-	-	-	-	-
Additions	-	-	-	-	-	-2	-2	4
Reclassifications	-	6	-	-	-	-6	-	-
Disposals	-	-	-	-	-	-	-	-1
Balance at 31.12.	10	70	-	-	-	-	80	45
Amortisation/depreciation and write-ups								
Balance at 1.1.	-	22	-	-	-	-	22	19
Changes in the group of consolidated companies	-	19	-	-	-	-	19	-
Changes from foreign currency translation	-	-	-	-	-	-	-	-
Scheduled amortisation/depreciation	-	5	-	-	-	-	5	4
Unscheduled amortisation/depreciation	10	-	-	-	-	-	10	-
Write-ups	-	-	-	-	-	-	-	-
Reclassifications	-	1	-	-	-	-	1	-
Disposals	-	-	-	-	-	-	-	-1
Balance at 31.12.	10	47	-	-	-	-	57	22
Carrying amounts								
Balance at 31.12.	-	23	-	-	-	-	23	23

51 Other assets

Other assets in € million		
	31.12.2008	31.12.2007
Positive fair values from derivative financial instruments	9,789	2,209
Hedging derivatives	9,789	2,197
Micro fair value hedge	175	-
Cash flow hedge	9,614	2,197
Derivatives hedging dFVTPL financial instruments	-	12
Salvage acquisitions	183	43
Other assets	157	57
Deferred charges and prepaid expenses	23	2
Capitalised excess cover of qualified insurance for pension provisions	52	40
Total	10,204	2,351

The book value of the salvage acquisitions acquired in 2008 amounted to US \$ 83 million at acquisition date and to US \$ 76 million at 31 December 2008.

The increase of salvage acquisitions results from the initial consolidation of IMMO Immobilien Management GmbH & Co. KG, Munich, and Ragnarök Vermögensverwaltung AG & Co. KG, Munich. In the financial year 2008 there were new salvage acquisitions which are described in the note consolidation. The impairments on salvage acquisitions amounted to € 5 million in the financial year 2008 (2007: € 0 million).

52 Income tax assets

Income tax assets in € million		
	31.12.2008	31.12.2007
Current tax assets	82	57
Deferred tax assets	4,341	2,155
Total	4,423	2,212

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. Per 30 September 2008 a first refund from the capitalised corporate income tax claim capitalised in 2006 was collected.

53 Subordinated assets

The following balance sheet items contain subordinated assets:

in € million		
	31.12.2008	31.12.2007
Loans and advances to other banks	511	-
Loans and advances to customers	-	-
Financial investments	20	20
Total	531	20

54 Repurchase agreements

As a pledgor of genuine repurchase agreements, the Hypo Real Estate Bank Group has pledged assets with a carrying amount of € 4 billion (2007: € 7 billion). The securities are not derecognised. The considerations which have been received amount to € 0 billion (2007: € 0 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

Synthetic securitisation				
Issuer	Transaction name	Maturity in years	Type of asset securitised	Total volume of lending in € million
Hypo Real Estate Bank AG	DUKE 2002	25	Commercial mortgage loans	119
Hypo Real Estate Bank AG	GECO 2002	52	Commercial mortgage loans	306
Hypo Real Estate Bank AG	Estate Germany 2007-1	56	commercial mortgage loans	1,360
Hypo Real Estate Bank AG	Estate UK-3	15	Commercial mortgage loans	493
Hypo Real Estate Bank AG	ESTATE Pan Europe 5	11	Commercial mortgage loans	1,334
Total				3,612

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 Hypo Real Estate Bank Group is entering into a credit default swap (CDS) (protection buyer) which is collateralised, and
- unfunded transactions, where Hypo Real Estate Bank 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 programmes listed above, first-loss pieces are held in the amount of €92 million. Thereof the interest subparticipations total €44 million.

Due to changed regulatory regulations (Basle II) the reduction of risk weighted assets is no longer possible for the majority of the above mentioned securitisation programmes. Overall a reduction of risk weighted assets according to Basel II of €101 million was achieved with the transactions.

Notes to the balance sheet (Equity and liabilities)

56 Liabilities to other banks

Liabilities to other banks by maturities in € million		
	31.12.2008	31.12.2007
Repayable on demand	1,795	9
With agreed maturities	54,669	15,323
up to 3 months	41,533	6,387
from 3 months to 1 year	8,723	5,955
from 1 year to 5 years	3,496	2,351
from 5 years and over	917	630
Total	56,464	15,332

57 Liabilities to customers

Liabilities to customers by maturities in € million		
	31.12.2008	31.12.2007
Repayable on demand	575	228
With agreed maturities	13,410	10,039
up to 3 months	1,911	1,713
from 3 months to 1 year	1,356	2,163
from 1 year to 5 years	2,986	1,619
from 5 years and over	7,157	4,544
Total	13,985	10,267

58 Liabilities evidenced by certificates

Liabilities evidenced by certificates, broken down by type of business in € million		
	31.12.2008	31.12.2007
Debt securities in issue	78,336	30,964
Mortgage bonds	12,488	8,028
Public sector bonds	15,971	13,127
Other debt securities	49,039	9,510
Money market securities	838	299
Registered notes in issue	17,125	13,898
Mortgage bonds	9,330	8,140
Public sector bonds	6,786	5,278
Other debt securities	1,009	480
Total	95,461	44,862

Liabilities evidenced by certificates, broken down by maturities in € million		
	31.12.2008	31.12.2007
With agreed maturities		
up to 3 months	37,165	3,972
from 3 months to 1 year	12,046	8,401
from 1 year to 5 years	27,549	16,541
from 5 years and over	18,701	15,948
Total	95,461	44,862

59 Trading liabilities

Trading liabilities in € million		
	31.12.2008	31.12.2007
Negative fair values from derivative financial instruments	369	-
Equity-related transactions	-	-
Interest-based and foreign-currency-based transactions	-	-
Credit-related transactions	369	-
Others	-	-
Other trading liabilities	-	-
Stand alone derivatives (bankbook)	664	226
Total	1,033	226

60 Provisions

Breakdown in € million		
	31.12.2008	31.12.2007
Provisions for pensions and similar obligations	-	-
Restructuring provisions	128	2
Provisions for contingent liabilities and other commitments	11	8
Other provisions	29	12
thereof:		
Long-term liabilities to employees	5	4
Total	168	22

Provisions for pensions and similar obligations include in-house employer's pension direct commitments for company pensions payable to executive bodies and employees of the Hypo Real Estate Bank Group.

For the vast majority of German employees of Hypo Real Estate Bank 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. Pension provisions are created for this purpose. Active employees received predominantly modern modular pension plans. Pension provisions are created for obligations arising from direct commitments. Because the pension obligations are funded by plan assets in the form of pledged reinsurance, the pension provisions in the IFRS consolidated financial statements are netted with the fair value of the plan assets. 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 fund for employees as a part of defined contribution pension scheme. Expenses in respect of contribution-based plans amounted to € 4 million, compared with € 1 million in the previous year. In addition, contributions of € 3 million were also paid for statutory pension insurance schemes in Germany in 2008 (2007: € 3 million).

Discount rates and valuation parameters in %		
	31.12.2007/ 1.1.2008	31.12.2006/ 1.1.2007
Discount rate	5.80	5.30
Expected return from plan assets	5.00	5.30
Rate of increase in pension obligations	2.25	2.00
Rate of increase in future compensation and vested rights	2.50	2.50
Rate of increase over career	0-1.5	0-1.5

As of 1 January 2005, the Hypo Real Estate Bank Group took out a reinsurance which is classified as a "qualifying insurance policy" under IAS 19 to protect itself against the primary 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 obligation has to be reduced by the extent of the plan assets. Accordingly, the funding is as follows:

Funding status in € million			
	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006
Present value of unfunded pension claims vested	-	-	-
Present value of funded pension claims vested	143	116	130
Fair value of plan assets	-195	-156	-153
Outstanding actuarial profit	-	-	-17
Outstanding past service cost	-	-	-
Net of balance sheet value	-52	-40	-40
thereof:			
Capitalised excess cover of plan assets	52	40	40
Pensions provisions recognised	-	-	-

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 2008 and as of 31 December 2007. Movements in pension claims are shown below:

Development of pension claims in €million		
	31.12.2008	31.12.2007
Balance at 1.1.	116	130
Changes in the group of consolidated companies	31	-
Pension claims vested	1	1
Interest expense	8	5
New arised actuarial profit (-)/loss (+)	-5	-14
Payments to beneficiaries	-8	-6
Balance at 31.12.	143	116

The experience-based adjustments of pension claims amount to 0 % of the corresponding present value of pension claims vested as of 31 December 2008 (2007: 1%).

Pension expenses are broken down as follows:

Breakdown of pension expenses in €million		
	31.12.2008	31.12.2007
Present value of pension claims vested	1	1
Interest expense	8	5
Expected return from plan assets	-10	-6
Past service cost	-	-
Actuarial losses recognised as expense	-	-
Total	-1	-

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:

Development of plan assets in €million		
	31.12.2008	31.12.2007
Balance at 1.1.	156	154
Contributions to plan assets	-	-
Expected return from plan assets	10	6
Outstanding actuarial profit (+)/loss (-)	-6	2
Payments to beneficiaries	-8	-6
Changes in the group of consolidated companies	43	-
Balance at 31.12.	195	156

The actual return from plan assets amounts to € 4 million (2007: € 8 million).

Development of provisions in €million				
	Restructuring provisions	Provisions for contingent liabilities and other commitments	Other provisions	Total
Balance at 1.1.2008	2	8	12	22
Changes in the group of consolidated companies	9	-	10	19
Additions	123	6	9	138
Reversals	-3	-	-2	-5
Amounts used	-3	-3	-	-6
Reclassifications	-	-	-	-
Balance at 31.12.2008	128	11	29	168

On 19 December 2008 the Management Board and Supervisory Board of Hypo Real Estate Group have decided upon the strategic refocusing and restructuring of the Group. Hypo Real Estate Group and Hypo Real Estate Bank Group adjusted their business model due to sustainable changed conditions on the capital markets and their increasing challenge in the field of real estate financing. The objective of the strategic refocus is to reposition Hypo Real Estate Group and Hypo Real Estate Bank Group as a leading specialist for real estate and public-sector finance in Germany and Europe, with a funding strategy focused on Pfandbrief issuance. The structural cost base will be reduced, and the balance sheet structure and risk profile enhanced. The Group plans to further simplify its corporate structure. A restructuring provision amounting to € 123 million was created for obligations relating to the strategic refocusing and restructuring. The provision will mainly be utilised till the year 2013.

In the financial year 2007, after the take-over of DEPFA BANK plc and the relocation of the registered office of former Hypo Real Estate Bank International AG from Stuttgart to Munich the restructuring of Hypo Real

Estate Group was started. This affected also the Hypo Real Estate Bank Group. In the fourth quarter 2007 a restructuring provision in Hypo Real Estate Bank Group amounting to € 27 million was created for these obligations relating to the restructuring and which was mainly be utilised in the year 2008.

The provisions for contingent liabilities and other commitments mainly comprise provisions for guarantee risks, letters of credit, irrevocable loan commitments and litigation risks in lending business.

The other provisions comprise mainly provisions for long-term obligations with regard to employees of € 5 million (2007: € 4 million).

61 Other liabilities

Other liabilities in € million		
	31.12.2008	31.12.2007
Negative fair values from derivative financial instruments	10,736	3,983
Hedging derivatives	10,687	3,964
Micro fair value hedge	694	501
Cash flow hedge	9,993	3,463
Derivatives hedging dFVTPL financial instruments	49	19
Other liabilities	267	78
Deferred income	115	1
Total	11,118	4,062

Other liabilities mainly include liabilities from the offsetting of results and also accruals pursuant to IAS 37. Accrued liabilities in particular include trade accounts payable in respect of invoices still outstanding, short-term liabilities to employees and other accruals in respect of commission, interest, operating expenses, etc.

62 Income tax liabilities

Income tax liabilities in € million		
	31.12.2008	31.12.2007
Current tax liabilities	31	19
Deferred tax liabilities	3,545	1,293
Total	3,576	1,312

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.

63 Subordinated capital

Breakdown in € million		
	31.12.2008	31.12.2007
Subordinated liabilities	1,826	640
Participating certificates outstanding	125	265
Hybrid capital instruments	286	-
Total	2,237	905

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.

Subordinated capital, broken down by maturities in € million		
	31.12.2008	31.12.2007
With agreed maturities		
up to 3 months	163	-
from 3 months to 1 year	81	56
from 1 year to 5 years	1,084	642
from 5 years and over	909	207
Total	2,237	905

The non payment and the devaluation of some instruments of subordinated capital lead to an income of € 321 million in the year 2008. This income consists of the following components:

Effects from the non payment and devaluation of some instruments of subordinated capital in € million			
	Interests not expensed in 2008	Net present value of interests not being paid in the future	Participation on loss
Subordinated liabilities	-	-	-
Participating certificates outstanding	20	25	202
Hybrid capital instruments	10	64	-
Total	30	89	202

Participating certificates outstanding Issued participatory capital comprises the following issues:

Participating certificates outstanding					
Issuer	Year of issue	Type	Nominal amount in € million	Interest rate in %	Maturity
Hypo Real Estate Bank AG	1989	Registered participation certificate	10	8.000	2014
Hypo Real Estate Bank AG	1993	Bearer participation certificate	38	7.000	2008
Hypo Real Estate Bank AG	1998	Registered participation certificate	15	6.125	2008
Hypo Real Estate Bank AG	1998	Registered participation certificate	10	6.125	2008
Hypo Real Estate Bank AG	1998	Registered participation certificate	5	6.125	2008
Hypo Real Estate Bank AG	1998	Registered participation certificate	10	6.125	2008
Hypo Real Estate Bank AG	1998	Registered participation certificate	5	6.125	2008
Hypo Real Estate Bank AG	1998	Registered participation certificate	5	6.050	2008
Hypo Real Estate Bank AG	1998	Bearer participation certificate	38	variable interest rate	2009
Hypo Real Estate Bank AG	1999	Bearer participation certificate	70	7.000	2009
Hypo Real Estate Bank AG	1999	Registered participation certificate	5	6.000	2009
Hypo Real Estate Bank AG	1999	Registered participation certificate	1	6.000	2009
Hypo Real Estate Bank AG	2001	Registered participation certificate	21	7.100	2011
Hypo Real Estate Bank AG	2001	Registered participation certificate	5	7.130	2011
Hypo Real Estate Bank AG	2001	Bearer participation certificate	13	6.750	2010
Hypo Real Estate Bank AG	2001	Bearer participation certificate	50	7.000	2011
Hypo Real Estate Bank AG	2002	Bearer participation certificate	50	7.000	2012

The interest entitlement is reduced to the extent that a pay-out would result in the respective issuer recording an annual net loss or consolidated net loss for the year. Holders of participating certificates outstanding participate in any net loss or consolidated net loss for the year recorded by an issuer 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 as well as participatory capital.

Net income for subsequent years must be increased to bring repayment entitlements 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.

64 Equity

The company has subscribed capital was increased by € 107,516 thousands in the scope of the merger by conversion of retained earnings into subscribed capital.

The subscribed capital amounts to € 380,376,059.67 which is divided into 134,475,308 (2007: 46,970,484) ordinary bearer shares representing a rounded interest of € 2.83 in the share capital. The increase of the number of ordinary shares by 87,504,824 in the financial year 2008 resulted from the merger with Hypo Real Estate Bank International AG.

The share capital of the Bank is wholly owned by Hypo Real Estate Holding AG.

65 Foreign-currency assets and liabilities

in € million		
	31.12.2008	31.12.2007
Foreign-currency assets	44,694	4,939
thereof:		
USD	30,098	2,746
JPY	4,184	230
CHF	1,269	1,288
SEK	2,061	16
HKD	47	-
GBP	5,443	506
Others	1,592	153
Foreign-currency liabilities (excluding equity)	44,327	4,980
thereof:		
USD	30,155	2,787
JPY	3,871	230
CHF	1,262	1,287
SEK	2,008	16
HKD	52	-
GBP	5,452	507
Others	1,527	153

66 Trust business

The following tables show the volume of fiduciary business not shown in the consolidated balance sheet.

Trust assets in € million		
	31.12.2008	31.12.2007
Loans and advances to other banks	-	-
Loans and advances to customers	24	31
Other assets	-	-
Remaining trust receivables	-	-
Total	24	31

Trust liabilities in € million		
---------------------------------------	--	--

	31.12.2008	31.12.2007
Deposits from other banks	19	23
Amounts owed to other depositors	5	8
Total	24	31

67 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 and outflows for subordinated capital as well as dividends paid out.

68 Undiscounted cash flows of financial liabilities

The contractual undiscounted cash flows of the financial liabilities according to IFRS 7.39 are split up into the following remaining maturities: up to 3 months: € 84 billion (2007: € 16 billion), from 3 months to 1 year: € 25 billion (2007: € 16 billion), from 1 year to 5 years: € 48 billion (2007: € 36 billion) and from 5 years and over: € 36 billion (2007: € 18 billion). Thereof resulted from derivative financial instruments with a remaining maturity up to 3 months € 1 billion, from 3 months to 1 year € 1 billion, from 1 year to 5 years € 5 billion and from 5 years and over € 8 billion. The remaining contractual undiscounted cash flows resulted from non derivative financial instruments are divided into the following remaining maturities: up to 3 months: € 83 billion, from 3 months to 1 year: € 24 billion, from 1 year to 5 years: € 43 billion and from 5 years and over: € 28 billion.

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 become insolvent. Legal advice was taken in order to check enforceability.

Similar to the master agreements, the Hypo Real Estate Bank 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.

Volume of derivatives in €million

	31.12.2008					
	Nominal amount			Fair value		
	Remaining maturities			Total	positive	negative
	less than 1 year	1 to 5 years	more than 5 years			
Interest-based transactions						
OTC products	131,275	129,829	116,670	377,774	8,473	10,151
Forward rate agreements	-	-	-	-	-	-
Interest rate swaps	122,080	121,494	114,358	357,932	8,293	9,017
Interest rate options	9,195	8,335	2,312	19,842	180	1,134
Call options	3,593	2,963	728	7,284	180	-
Put options	5,602	5,372	1,584	12,558	-	1,134
Other interest rate contracts	-	-	-	-	-	-
Exchange-traded products	-	-	-	-	-	-
Interest futures	-	-	-	-	-	-
Interest rate options	-	-	-	-	-	-
Total	131,275	129,829	116,670	377,774	8,473	10,151
Foreign-currency-based transactions						
OTC products	20,432	2,063	1,514	24,009	1,447	644
Spot and forward currency transactions	15,346	92	48	15,486	538	43
Interest rate/currency swaps	5,086	1,971	1,466	8,523	909	601
Currency options	-	-	-	-	-	-
Call options	-	-	-	-	-	-
Put options	-	-	-	-	-	-
Other foreign currency contracts	-	-	-	-	-	-
Exchange-traded products	-	-	-	-	-	-
Currency futures	-	-	-	-	-	-
Currency options	-	-	-	-	-	-
Total	20,432	2,063	1,514	24,009	1,447	644
Equity-/Index-based transactions						
OTC products	-	-	-	-	-	-
Equity/Index swaps	-	-	-	-	-	-
Equity/Index options	-	-	-	-	-	-
Call options	-	-	-	-	-	-
Put options	-	-	-	-	-	-
Other equity/index contracts	-	-	-	-	-	-
Exchange-traded products	-	-	-	-	-	-
Equity/Index futures	-	-	-	-	-	-
Equity/Index options	-	-	-	-	-	-
Total	-	-	-	-	-	-
Other transactions						
OTC products	119	139	1,225	1,483	-	974
Credit derivatives	119	139	1,225	1,483	-	974
Other contracts	-	-	-	-	-	-
Exchange-traded products	-	-	-	-	-	-
Other futures	-	-	-	-	-	-
Other options	-	-	-	-	-	-
Total	119	139	1,225	1,483	-	974
Total	151,826	132,031	119,409	403,266	9,920	11,769

Use made of derivative transactions as of 31.12.2008 in € million

	Nominal amount	Fair Value	
		positive	negative
Fair value hedge			
Interest-based transactions	11,526	175	694
Foreign-currency-based transactions	-	-	-
Other transactions	-	-	-
Total	11,526	175	694
Cash flow hedge			
Interest-based transactions	359,958	8,168	9,349
Foreign-currency-based transactions	24,009	1,447	644
Other transactions	-	-	-
Total	383,967	9,615	9,993
Derivatives hedging dFVTPL FI's			
Interest-based transactions	1,000	-	49
Foreign-currency-based transactions	-	-	-
Other transactions	-	-	-
Total	1,000	-	49
Stand alone derivatives			
Interest-based transactions	5,290	130	59
Foreign-currency-based transactions	-	-	-
Other transactions	1,483	-	974
Total	6,773	130	1,033
Total	403,266	9,920	11,769

Volume of derivatives in € million

	31.12.2007					
	Nominal amount			Fair value		
	Remaining maturities			Total	positive	negative
	less than 1 year	1 to 5 years	more than 5 years			
Interest-based transactions						
OTC products	136,885	55,664	66,471	259,020	1,712	3,899
Forward rate agreements	-	-	-	-	-	-
Interest rate swaps	127,077	53,095	64,533	244,705	1,650	3,408
Interest rate options	9,808	2,569	1,938	14,315	62	491
Call options	3,674	132	122	3,928	62	-
Put options	6,134	2,437	1,816	10,387	-	491
Other interest rate contracts	-	-	-	-	-	-
Exchange-traded products	-	-	-	-	-	-
Interest futures	-	-	-	-	-	-
Interest rate options	-	-	-	-	-	-
Total	136,885	55,664	66,471	259,020	1,712	3,899
Foreign-currency-based transactions						
OTC products	1,902	1,274	1,500	4,676	537	112
Spot and forward currency transactions	1,446	34	-	1,480	9	5
Interest rate/currency swaps	456	1,240	1,500	3,196	528	107
Currency options	-	-	-	-	-	-
Other foreign currency contracts	-	-	-	-	-	-
Exchange-traded products	-	-	-	-	-	-
Total	1,902	1,274	1,500	4,676	537	112
Equity/Index-based transactions						
OTC products	-	-	-	-	-	-
Equity/Index swaps	-	-	-	-	-	-
Equity/Index options	-	-	-	-	-	-
Other equity/index contracts	-	-	-	-	-	-
Exchange-traded products	-	-	-	-	-	-
Total	-	-	-	-	-	-
Other transactions						
OTC products	17	82	826	925	-	198
Credit derivatives	17	82	826	925	-	198
Other contracts	-	-	-	-	-	-
Exchange-traded products	-	-	-	-	-	-
Other futures	-	-	-	-	-	-
Other options	-	-	-	-	-	-
Total	17	82	826	925	-	198
Total	138,804	57,020	68,797	264,621	2,249	4,209

Counterparties in € million

	31.12.2008		31.12.2007	
	Fair value		Fair value	
	positive	negative	positive	negative
OECD central governments (and central banks)	-	-	-	-
OECD banks	8,904	10,712	2,201	3,750
OECD financial institutions	-	-	-	-
Non-OECD banks	-	-	-	-
Non-OECD financial institutions	-	-	-	-
Other companies and private individuals	1,016	1,057	48	459
Total	9,920	11,769	2,249	4,209

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 in € million

	31.12.2008	31.12.2007
up to 1 month	67	4
from 1 month to 3 months	154	108
from 3 months to 1 year	431	408
from 1 year to 2 years	317	325
from 2 years to 5 years	833	1,061
from 5 years and over	1,643	2,104
Total	3,445	4,010

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 Assets assigned or pledged as collateral for own liabilities

The following assets were assigned or pledged as collateral:

Own liabilities in € million

	31.12.2008	31.12.2007
Liabilities to other banks	50,939	9,211
Liabilities to customers	-	-
Liabilities evidenced by certificates	30,098	-
Other liabilities	-	-
Total	81,037	9,211

The following assets were pledged as collateral for the above liabilities:

Assets pledged in € million

	31.12.2008	31.12.2007
Trading assets	-	-
Loans and advances to other banks	-	-
Loans and advances to customers	31,542	436
Financial investments	11,708	8,493
Total	43,250	8,929

Within the framework of 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 the Financial Market Stabilisation Fund, Hypo Real Estate Bank AG has transferred or assigned almost all of their freely available assets with total nominal value as collateral to the security trustee of the lenders.

The remaining assets pledged mainly resulted from repurchase agreements.

72 Collaterals permitted to resell or repledge

The fair value of collaterals that may be resold or repledged in the absence of default amounted to € 0 billion as of 31 December 2008 (2007: € 0.7 billion). Collaterals with a fair value of € 0 million (2007: € 0 million) were sold or repledged in the absence of default. Hypo Real Estate Bank Group received the collaterals as part of repurchase agreements and is principally obliged to return the collaterals to the grantor. If only the collateral redeems in the mean time a cash compensation is possible.

73 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 the Hypo Real Estate Bank 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 balance sheet date based on the market information available and on valuation methods described in note "financial instruments".

In 2008, as a result of widely inactive markets, it was not easy to establish fair values for many product classes – especially debt instruments. Quoted prices became less available during 2008, and were only present for liquid benchmark government bonds. None or only few transactions were observable for other financial instruments. If transactions were observable, volume was vanishing low and sometimes bid-ask-spreads widened significantly. For many products of Hypo Real Estate Bank Group it was neither possible to deduce fair value from recent arm's length transactions in the particular financial instrument nor to draw upon current fair values or credit spreads of other instruments that are substantially the same. In these cases the Group used quoted market prices of liquid benchmark instruments to derive from the credit spread differences between the benchmark instrument and the product the best estimate of fair value. Therefore, great deals of the Hypo Real Estate Bank Group's non-derivative financial assets are measured with so-called level 3 inputs (unobservable market data). This applies not to AfS-, dFVTPL - and trading assets which are mostly measured by stock exchange prices or measurement models based on market observable parameters. Thereby market prices generally exist for AfS-assets whereas the other assets are measured based on models.

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.

The detailed description is as follows:

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 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 lognormal 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. Credit risk of contractual partner is considered when valuing credit derivatives, interest rate derivatives and currency derivatives.

Gauss-copula-models which are usual in the market and appropriate adjustments thereof are used for determining fair values for structured credit products. 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.

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				
	31.12.2008		31.12.2007	
	Carrying amounts	Fair value	Carrying amounts	Fair value
Assets	180,038	178,706	75,595	75,503
Cash reserve	546	546	971	971
Trading assets (HFT)	131	131	40	40
Loans and advances to other banks ¹⁾	72,041	72,138	13,722	13,262
category LaR	72,041	72,138	13,722	13,262
category dFVTPL	-	-	-	-
Loans and advances to customers ¹⁾	68,182	67,780	37,370	37,841
category LaR	68,182	67,780	37,370	37,841
category dFVTPL	-	-	-	-
Financial investments ²⁾	28,934	27,907	21,141	21,038
category HtM	-	-	-	-
category AfS	2,822	2,822	20,371	20,371
category dFVTPL	1,037	1,037	770	770
category LaR	25,075	24,048	-	-103
other	-	-	-	-
Other assets	10,204	10,204	2,351	2,351
thereof:				
Hedging derivatives	9,789	9,789	2,197	2,197
Derivatives hedging dFVTPL financial instruments	-	-	12	12
Liabilities	180,298	177,067	75,654	74,503
Liabilities to other banks	56,464	56,091	15,332	15,325
Liabilities to customers	13,985	12,064	10,267	10,200
Liabilities evidenced by certificates	95,461	95,345	44,862	44,009
Trading liabilities (HFT)	1,033	1,033	226	226
Other liabilities	11,118	11,118	4,062	4,062
thereof:				
Hedging derivatives	10,687	10,687	3,964	3,964
Derivatives hedging dFVTPL financial instruments	49	49	19	19
Subordinated capital	2,237	1,416	905	681
Other items	7,087	6,720	3,686	3,654
Contingent liabilities	1,855	1,855	220	220
Irrevocable loan commitments	5,232	4,865	3,466	3,434
Liquidity facility	-	-	-	-

¹⁾ Reduced by allowances for losses on loans and advances

²⁾ Excluding investment properties and companies valued using the equity method

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.

Asset and liabilities according to measurement categories in € million		
	31.12.2008	31.12.2007
Assets		
Loans-and-receivables (LaR)	165,298	51,092
Held-to-maturity (HtM)	-	-
Available-for-sale (AfS)	2,822	20,371
Held-for-trading (HFT)	131	40
dFVTPL-assets (dFVTPL)	1,037	770
Cash reserve	546	971
Positive fair values from hedging derivatives	9,789	2,209
Liabilities		
Held-for-trading (HFT)	1,033	226
Financial liabilities at amortised cost	168,360	71,419
Negative fair values from hedging derivatives	10,736	3,983

74 Past due but not impaired assets

At 31 December 2008, the following amounts were noted by the group as being past due. However, no impairment provision was made against these assets as the bank does not consider that there is any issue regarding their recoverability. Such timing issues in receipts of payments due occur frequently 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

LaR assets: past due but not impaired (due amounts) in € million

	31.12.2008	31.12.2007
up to 3 months	13	32
from 3 months to 6 months	117	12
from 6 months to 1 year	27	5
from 1 year and over	13	14
Total	170	63

LaR assets: past due but not impaired (total investment) in € million

	31.12.2008	31.12.2007
up to 3 months	443	1,500
from 3 months to 6 months	252	73
from 6 months to 1 year	53	53
from 1 year and over	80	76
Total	828	1,702

The amounts as far as loans and receivables are concerned are mainly collateralised by land charges. The fair value of the collateral amounts to €0.9 billion (2007: €1.9 billion).

Carrying amounts LaR assets in € billion

	31.12.2008	31.12.2007
Carrying amount of LaR assets that are neither impaired nor past due	140.0	49.4
Carrying amount of LaR assets that are past due but not impaired (total investment) thereof: due amounts	0.8 0.2	1.7 0.1
Carrying amount of individually assessed impaired LaR assets (net)	0.8	0.7
Balance of portfolio-based allowances	0.4	0.1
Total	142.1	51.9
thereof:		
Loans and advances to other banks (incl. investments)	72.1	13.7
Loans and advances to customers (incl. investments)	69.9	38.2
Financial investments (gross)	25.1	-

The carrying amount of assets that would otherwise be past due or impaired and whose terms have been renegotiated amounts to €0 million (2007: €0 million).

The fair value of collateral for the impaired financial assets amounts to approximately €1.2 billion (2007: €0 billion). The collateral mainly consist of lands charges.

AfS assets

As of 31 December 2008 and as of the prior year Hypo Real Estate Bank Group has neither past due and not impaired nor impaired AfS financial investments in the portfolio.

75 Contingent liabilities and other commitments

Contingent liabilities and other commitments in € million		
	31.12.2008	31.12.2007
Contingent liabilities¹⁾	1,855	220
Guarantees and indemnity agreements	1,855	220
Loan guarantees	47	-
Performance guarantees and indemnities	1,808	220
Other commitments	5,289	3,480
Irrevocable loan commitments	5,232	3,466
Book credits	846	-
Guarantees	64	-
Mortgage and public sector loans	4,322	3,466
Other commitments	57	14
Total	7,144	3,700

¹⁾ In principle, the amount of contingent liabilities equates to the amount of contingent assets

The former Hypo Real Estate Bank International AG has overtaken with the announcement as of 2 January 2008 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 \$ 1.86 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 puc to DEPFA Bank plc. Market value adjustments due to counterparty risks amounted to € -393 million.

Both above mentioned guarantees were approved by the supervisory board of the former Hype Real Estate Bank International AG.

Hypo Real Estate Bank Bank AG obligated itself to Hypo Real Estate Bank International LLC I, and to Hypo Real Estate Capital Hongkong Corporation Limited, Hong Kong, to support these companies in such a way that the companies are in a position to satisfy their financial obligations.

The Hypo Real Estate Bank 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 2008. The minimum obligations arising from non-terminable leasing arrangements will result in costs of € 3 million in 2009, € 8 million in the years 2010 to 2013 and € 2 million for 2014 and beyond. In the previous year the non-terminable operating lease agreements were as follows: For the financial year 2008: € 0 million, in the financial years 2009 to 2012 € 1 million and for the 2013 and beyond € 0 million.

For Hypo Real Estate Bank Group irrevocable loan commitments and liquidity facilities 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. Liquidity facilities are committed credit lines.

76 Key capital ratios (based on German Commercial Code)

Hypo Real Estate Bank AG is according 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.

77 Group Auditors' fee

in € thousand		
	31.12.2008	31.12.2007
Audits	2,417	2,567
Other affirmation and assessment	587	40
Tax consultancy	89	310
Other services	-	35
Total	3,093	2,952

78 Relationship with related parties

Transactions with related companies and persons are conducted on an arms-length basis.

As of 31 December 2008 Hypo Real Estate Bank AG had a loan netted by liabilities to its parent company Hypo Real Estate Holding AG of € 3.2 billion. Hypo Real Estate Bank AG had loans to its sister company DEPFA Pfandbriefbank AG of € 1.7 billion and to its sister company DEPFA Bank plc loans netted by liabilities of € 58.8 billion, thereof € 0.5 billion subordinated. In addition, there were contingent liabilities of Hypo Real Estate Bank AG 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 € 3.3 billion as of 31 December 2008.

In the financial year 2008 Hypo Real Estate Bank Group had a net interest income of € 482 million and a net commission income of € 83 million to DEPFA Bank plc and its subsidiaries. These net incomes mainly resulted from the liquidity supports passed to the sister companies. There was a net interest income of € 114 million to Hypo Real Estate Holding AG.

Apart from the above there have been no other material relationships with related companies. In the financial year 2007 the relationships with related companies were not material.

Remuneration paid to members of the Management Board and Supervisory Board

The overall Management Board remuneration in the reporting period amounted to € 1,562 thousand (2007: € 10,154 thousand) and consisted of fixed remuneration of € 1,562 thousand (2007: € 3,110 thousand) and performance-related remuneration of € 0 thousand (2007: € 7,044 thousand).

The overall remuneration paid to former members of the Management Board and their surviving dependants for the year 2008 amounted to € 3,616 thousand (2007: € 3,473 thousand).

The Supervisory Board remuneration for the reporting period amounted to € 24 thousand (2007: € 34 thousand). This figure was composed exclusively of fixed remuneration.

79 Employees

Average number of employees		
	31.12.2008	31.12.2007
Employees (excluding trainees)	843.25	465.50
Apprentices	7.50	6.75
Total	850.75	472.25

80 Members of the Supervisory Board and of the Management Board

Supervisory Board

Dr. Michael Endres (Chairman of the Supervisory Board from 06.12.2008)

Ursula Bestler

Dr. Markus Fell (Deputy Chairman of the Supervisory Board until 06.12.2008)

Georg Funke (Chairman of the Supervisory Board until 07.10.2008)

Bernd Knobloch (from 06.12.2008)

Georg Kordick

Frank Lamby (until 06.12.2008)

Dr. h.c. Edgar Meister (from 06.12.2008)

Hans-Jörg Vetter (from 06.12.2008)

Bettina von Oesterreich (until 06.12.2008).

Management Board

Dr. Axel Wieandt (Chairman of the Management Board from 06.12.2008)

Charles Balch (until 15.01.2009)

Dr. Kai Wilhelm Franzmeyer (from 06.12.2008)

Dr. Robert Grassinger (Speaker of the Management Board until 06.12.2008, Member of the Management Board until 31.03.2009)

Reinhold Güntner (until 31.01.2009)

Frank Hellwig (until 15.01.2009)

Frank Helmut Krings (from 06.12.2008)

81 Holdings of Hypo Real Estate Bank AG

Name and place of business	Interest in %			Total asset in thousand	equity in thousand	Net income/loss in thousand	Alternative financial year
	Total	of which held					
	Sec 16 (4) Stock Corp. Act	Indirectly	Currency				
Subsidiaries							
Consolidated subsidiaries							
Banks and financial institutions							
Domestic banks and financial institutions							
Hypo Real Estate Capital Hong Kong Corporation Ltd., Hong Kong	100.00		HKD	799.330	-54.303	-23.011	
Hypo Real Estate Capital India Corporation Private Ltd., Mumbai	100.00		INR	385.590	297.033	-31.944	
Hypo Real Estate Capital Singapore Corporation Private Ltd., Singapore	100.00		SGD	721.590	823	-1.141	
Other consolidated subsidiaries							
Flint Nominees Ltd., London	100.00		GBP	187.681	60.564	5.525	
Hypo Property Investment (1992) Ltd., London	100.00	100.00	GBP	1	1	0	
Hypo Property Investment Ltd., London	100.00	100.00	GBP	362	362	10	
Hypo Property Participation Ltd., London	100.00	100.00	GBP	241	237	10	
Hypo Property Services Ltd., London	100.00	100.00	GBP	112	111	3	
Hypo Real Estate Capital Corp., New York	100.00		USD	5.634.570	423.830	-2.856	
Hypo Real Estate Capital Japan Corp., Tokyo	100.00		JPY	325.292.909	30.460.416	-252.223	
Hypo Real Estate International LLC I, Wilmington	100.00		EUR	361.362	66	41	
Hypo Real Estate International Trust I, Wilmington	100.00		EUR	361.270	55	5	
Hypo Real Estate Investment Banking Ltd., London	100.00	100.00	GBP	496	196	8	
Hypo Real Estate Transactions S.A.S., Paris	100.00		EUR	59.892	32	24	
IMMO Immobilien Management GmbH & Co. KG, Munich	94.00		EUR	27.008	-1.927	-3.991	
Liffey Belmont I LLC, Wilmington	100.00	100.00	USD	16.281	1.021	0	
Liffey Belmont II LLC, Wilmington	100.00	100.00	USD	21.520	1.350	0	
Liffey Belmont III LLC, Wilmington	100.00	100.00	USD	17.993	1.128	0	
Liffey NSYC LLC, Wilmington	100.00	100.00	USD	41.460	2.600	0	
Quadra Realty Trust, Inc., New York	100.00	100.00	USD	624.631	46.955	-13.600	
Ragnarök Vermögensverwaltung AG & Co. KG, Munich	94.00		EUR	19.271	7.909	25.580	
The Greater Manchester Property Enterprise Fund Ltd., London	100.00	100.00	GBP	135	133	5	
WH-Erste Grundstücks GmbH & Co. KG, Schoenefeld	100.00		EUR	110.022	104.286	-5.249	
WH-Zweite Grundstücks GmbH & Co. KG, Schoenefeld	100.00		EUR	70.010	67.374	-2.532	
Zamara Investments Ltd., Gibraltar	100.00	100.00	GBP	11.586	11.586	586	
Non-consolidated subsidiaries							
Other non-consolidated subsidiaries							
Frappant Altona GmbH, Munich	88.40	88.40	EUR	11.883	25	-274	
FUNDUS Gesellschaft für Grundbesitz und Beteiligungen mbH, Munich	94.00		EUR	3.360	904	-685	
GfG-Gesellschaft für Immobilienentwicklung und -verwaltung mbH i.L., Stuttgart	100.00		EUR	166	7	-54	01.01. - 31.12.2007
Högni Portfolio GmbH, Munich	100.00		EUR	24	24	-1	01.01. - 31.12.2007
Hypo Real Estate International LLC II, Wilmington	100.00		USD	0	0	0	
Hypo Real Estate International Trust II, Wilmington	100.00		USD	0	0	0	
Immo Immobilien Management Beteiligungsgesellschaft mbH, Munich	100.00		EUR	35	35	-1	
IMMO Invest Real Estate GmbH, Munich	100.00		EUR	3.514	28	-323	
IMMO Trading GmbH, Munich	100.00		EUR	1.817	525	1.203	
Meridies Grundbesitz- und Bauungesellschaft mbH, Munich	94.00		EUR	724	78	-341	
PBI-Beteiligungs-GmbH i.L., Munich	83.34		EUR	51.521	51.514	-34	01.01. - 31.12.2007
Quadra QRS, LLC, Baltimore	100.00	100.00	USD	0	0	0	
WestHyp Immobilien Holding Aktiv Bau GmbH, Munich	100.00	100.00	EUR	33	-27	37	01.01. - 31.12.2007
WestHyp Immobilien Holding GmbH, Munich	100.00		EUR	882	734	105	01.01. - 31.12.2007
WH-Erste Grundstücks Verwaltungs GmbH, Schoenefeld	100.00	100.00	EUR	307	295	244	
WH-Zweite Grundstücks Verwaltungs GmbH, Schoenefeld	100.00	100.00	EUR	19	19	-6	
Associated companies							
Associated companies valued using the equity method							
Other companies							
Aerodrom Bureau Verwaltungs GmbH, Berlin	32.00		EUR	705	0	-44	01.01. - 31.12.2006
Airport Bureau Verwaltungs GmbH, Berlin	32.00		EUR	665	0	-362	01.01. - 31.12.2006
Archplan Projekt Dianastraße GmbH, Munich	33.20	33.20	EUR	192	-135	-24	01.01. - 31.12.2007
Burleigh Court (Barnsley) Management Limited, London	20.00	20.00	GBP	0	0	0	
Kondor Wessels - WestHyp Immobilien Holding GmbH, Berlin	33.30	33.30	EUR	740	-562	-55	01.01. - 31.12.2007
Projektentwicklung Schönfeld Verwaltungsgesellschaft mbH, Stuttgart	50.00		EUR	30	28	-1	01.01. - 31.12.2007
Riedemannweg 59 - 60 GbR, Schoenefeld	32.00	32.00	EUR	11.446	-4.806	-49	01.01. - 31.12.2007
SANO Grundstücks-Vermietungsgesellschaft mbH & Co. Objekt Dresden KG, Duesseldorf	33.33		EUR	13.614	-4.122	-219	01.01. - 31.12.2007
SOMA Grundstücks-Vermietungsgesellschaft mbH & Co. Objekt Darmstadt KG, Duesseldorf	33.33		EUR	35.736	-7.797	-712	01.01. - 31.12.2007
SP Projektentwicklung Schönfeld GmbH & Co. KG, Stuttgart	50.00	50.00	EUR	21.341	20.493	-9.070	01.01. - 31.12.2007
Vierte Airport Bureau Center KG Airport Bureau Verwaltungs GmbH & Co., Berlin	32.00	32.00	EUR	11.452	-2.516	379	01.01. - 31.12.2007
Wisus Beteiligungs GmbH & Co. Zweite Vermietungs-KG, Munich	33.00		EUR	10.970	-3.182	164	
Other investments							
Banks and other financial institutions							
Stuttgarter Volksbank AG, Stuttgart	0.18		EUR	2.238.854	145.044	4.102	01.01. - 31.12.2007
Other companies							
Ägir Vermögensverwaltung GmbH & Co. KG, Munich	0.01	0.01	EUR	44.118	3	3.425	01.01. - 31.12.2007
Deutsches Theater Grund- und Hausbesitz GmbH, Munich	3.3		EUR	12.609	2.556	76	01.01. - 31.12.2007
ILLIT Grundstücks- und Verwaltungsgesellschaft mbH & Co. KG, Gruenwald	5.00		EUR	67.625	-17.227	-2.531	01.01. - 31.12.2007
Inula Grundstücks-Verwaltungsgesellschaft mbH & Co. KG, Gruenwald	10.00		EUR	95.646	-45.703	1.284	01.01. - 31.12.2007
KOROS Grundstücks-Verwaltungs GmbH & Co. KG, Gruenwald	2.50		EUR	19.010	-8.697	432	01.01. - 31.12.2007
LEG Landesentwicklungsgesellschaft Nordrhein-Westfalen GmbH, Duesseldorf	>0		EUR	1.199.162	119.448	-32.812	01.01. - 31.12.2007
WILMA Bouwfonds Bauprojekte GmbH & Co. "An den Teichen" KG, Ratingen	5.00		EUR	117	86	32	01.01. - 31.12.2006

Exchange rates

Devisenkurse Stand 31.12.2008		
Australien	1 € = AU\$	2.0274
Großbritannien	1 € = GB£	0.95250
Hong Kong	1 € = HK\$	10.7858
Indien	1 € = INR	67.91844
Japan	1 € = JP¥	126.14
Rumänien	1 € = RON	4.0225
Singapur	1 € = SG\$	2.0040
USA	1 € = US\$	1.3917

Munich, 21 April 2009

Hypo Real Estate Bank AG

The Management Board

Dr. Axel Wieandt (CEO)

Manuela Better

Dr. Kai Wilhelm Franzmeyer

Frank Krings

Auditor's Report

We have audited the consolidated financial statements prepared by the Hypo Real Estate Bank AG, Munich, comprising the balance sheet, the income statement, statement of changes in equity, cash flow statement and the notes to the consolidated financial statements, together with the group management report for the business year from January 1 to December 31, 2008. The preparation of the consolidated financial statements and the group management report in accordance with IFRS, as adopted by the EU, and the additional requirements of German commercial law pursuant to § 315a (1) HGB [Handelsgesetzbuch "German Commercial Code"] are the responsibility of the 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 the Management Board, 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 IFRS, as adopted by the EU, the additional requirements of German commercial law pursuant to § 315a (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 our opinion we would like to draw your attention to the passages in the group management's report concerning "Going Concern Risk" ["Bestandsgefährdende Risiken"] as well as in the notes under number two. It is mentioned that the continuance of the Hypo Real Estate Bank AG as a Going Concern is dependent on the assumption that sufficient equity will be provided to the Hypo Real Estate Bank AG to fulfil regulatory capital requirements as well as to avoid a situation of sustained insolvency. External liquidity support is necessary to avert insolvency due to illiquidity of the significant subsidiaries or the Hypo Real Estate Bank AG itself. Such liquidity support must be available until the Hypo Real Estate Bank AG is capable to raise sufficient liquidity via the money and capital market by itself and the described restructuring plans are implemented as scheduled.

In order to ensure the continuance of the Hypo Real Estate Bank AG and its significant subsidiaries as a Going Concern it is thus necessary that

- the German Finanzmarktstabilisierungsfonds provides sufficient support in the form of equity,
- the German Finanzmarktstabilisierungsfonds and the Deutsche Bundesbank maintain their liquidity support and, if necessary, provide further liquidity assistance,
- refinancing with sustainable conditions via the money and capital markets occurs,
- the restructuring plans will be implemented as scheduled
- the responsible authorities do not take regulatory actions, and
- no legal caveats (especially EU legal action) will be successfully enforced.”

Munich, 29 April 2009

KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

(Former KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft)

Dielehner
Wirtschaftsprüfer
(German Public Auditor)

Wiechens
Wirtschaftsprüfer
(German Public Auditor)

Appendix III

Hypo Real Estate Bank Unconsolidated Financial Statements 2008

Income Statement of Hypo Real Estate Bank AG for the period from 1 January 2008 to 31 December 2008

in € thousand			Hypo Real Estate Bank AG + Hypo Real Estate Bank Inter- national AG	Hypo Real Estate Bank AG
			2008	2007
1. Interest income from				
a) Lending and money market business	22,133,261		21,748,855	10,000,501
b) Fixed-income and book-entry securities	1,764,437	23,897,698	1,309,560	769,237
2. Interest expenses		23,302,795	22,375,570	10,374,614
			594,903	682,845
3. Current income from				
a) Equities and other non-variable-yield securities		439	261	4
b) Holdings		18	20	0
c) Shares in associated companies		10,316	10,051	3,268
			10,773	10,332
4. Income from profit pooling, profit transfer or partial profit transfer agreements			0	0
5. Commission income		312,521	228,987	57,701
6. Commission expenses		162,517	33,219	17,152
			150,004	195,768
7. Other operating income			46,438	234,439
8. General administrative expenses				
a) Personnel expenses				
aa) Wages and salaries	64,949		93,180	41,173
ab) Social security taxes, pension expenses and related employee benefits	24,202	89,151	26,355	14,057
of which:			119,535	55,230
for pensions T€ 12,242 (previous year: T€ 12,351)				
b) Other general administrative expenses		102,936	101,998	54,706
			192,087	221,533
9. Amortisation/depreciation and write-downs on intangible and tangible assets			13,497	11,838
10. Other operating expenses			27,387	18,605
Carryover			569,147	871,408
				358,026

			Hypo Real Estate Bank AG + Hypo Real Estate Bank Inter- national AG	Hypo Real Estate Bank AG
in € thousand		2008	2007	2007
Carryover		569,147	871,408	358,026
11. Write-downs and allowances for receivables and specific securities as well as additions to loan-loss provisions	1,445,318		102,601	112,530
12. Income from write-ups to receivables and specific securities as well as from the release of loan-loss provisions	0	-1,445,318	0	0
13. Write-downs and impairments to holdings, shares in associated companies and securities treated as long-term assets	1,806,501		240,158	201,566
14. Income from write-ups on participating interests, shares in affiliated companies and investment securities	0	-1,806,501	0	0
15. Expenses from loss adoption		1,348	2,953	2,953
16. Profit / loss on normal business operations		-2,684,020	525,696	40,977
17. Extraordinary income	0		0	0
18. Extraordinary expenses	126,899		10,595	0
19. Result on extraordinary items		-126,899	-10,595	0
20. Taxes on income	59,073		13,015	7,074
21. Other tax not reported under item 10	-5,515	53,558	5,753	5
22. Income from loss adoption		0	109	109
23. Profit transferred due to profit pooling, profit transfer or partial profit transfer agreements		0	462,435	0
24. Income from release from general banking risk fund		40,903	6,154	6,154
25. Net loss for the year (net income in the previous year)		-2,823,574	40,161	40,161
26. Profit brought forward from previous year		150	383	357
		-2,823,424	40,544	40,518
27. Withdraws from the capital reserve		0	700,000	0
28. Expense related to the withdrawal of treasury shares		0	700,000	0
		-2,823,424	40,544	40,518
29. Withdrawals from participation capital		245,784	0	0
30. Unappropriated retained loss (unappropriated retained earnings in the previous year)		-2,577,640	40,544	40,518

Balance Sheet as of 31 December 2008

Assets			Hypo Real Estate Bank AG + Hypo Real Estate Bank Inter- national AG	Hypo Real Estate Bank AG
in € thousand			31.12.2008	31.12.2007
				31.12.2007
1. Cash reserve				
a) Cash on hand		10		24
b) Balances with central banks		539,341		2,111,917
of which:			539,351	2,111,941
with the Deutsche Bundesbank T€ 536,064 (previous year: T€ 2,105,723)				895,918
2. Loans and advances to other banks				
a) Repayable on demand		2,792,054		2,474,124
b) Other loans and advances		71,081,352		18,267,991
of which:			73,873,406	20,742,115
Mortgage loans T€ 93,846 (previous year: T€ 1,292,059)				14,540,495
Municipal loans T€ 5,639,139 (previous year: T€ 8,066,202)				
3. Loans and advances to customers			68,146,057	72,924,376
of which:				
Mortgage loans T€ 49,544,354 (previous year: T€ 53,008,411)				
Municipal loans T€ 8,088,450 (previous year: T€ 10,863,352)				
Other loans and advances T€ 10,513,253 (previous year: T€ 9,052,613)				
of which:				
Against securities lending T€ 234,691 (previous year T€ 305,401)				
4. Bonds and other fixed-interest securities				
a) Money market instruments				
aa) from public-sector issuers		-		-
of which:				
eligible as collateral at the Deutsche Bundesbank				
T€ - (previous year: T€ -)				
ab) from other issuers		-		251,657
of which:				504,515
eligible as collateral at the Deutsche Bundesbank				251,657
T€ - (previous year: T€ 251,657)				
b) Bonds and debt securities				
ba) from public-sector issuers		9,006,577		10,025,067
of which:				
eligible as collateral at the Deutsche Bundesbank				
T€ 6,736,201 (previous year: T€ 9,529,037)				
bb) from other issuers		16,190,879		19,173,197
of which:				11,666,715
eligible as collateral at the Deutsche Bundesbank		25,197,456		29,198,264
T€ 8,189,182 (previous year: T€ 12,124,430)				
c) own debt securities		27,897,755		2,219,844
Nominal amount T€ 27,818,350 (previous year: T€ 2,204,734)			53,095,211	31,669,765
				19,348,205
Carryover			195,654,025	127,448,197
				72,345,701

Equity and liabilities				Hypo Real Estate Bank AG + Hypo Real Estate Bank Inter- national AG	Hypo Real Estate Bank AG
in € thousand			31.12.2008	31.12.2007	31.12.2007
1. Accounts due to other banks					
a) Repayable on demand		1,709,637		795,033	9,139
b) Fixed term or withdrawal notice		58,831,138		26,715,634	18,528,077
of which:			60,540,775	27,510,667	18,537,216
Registered mortgage Pfandbrief bonds issued T€ 1,482,160 (previous year: T€ 1,680,779)					
Registered public-sector Pfandbrief bonds issued T€ 700,714 (previous year: T€ 799,965)					
Delivered to lender as collateral for loans					
– Registered Pfandbrief bonds T€ – (previous year: T€ –)					
– Registered public-sector Pfandbrief bonds T€ – (previous year: T€ 10,641)					
2. Accounts due to customers					
a) Savings deposits					
aa) Withdrawal notice of three months		–		–	–
ab) Withdrawal notice of more than three months		–		–	–
b) Other liabilities					
ba) Repayable on demand		575,075		2,284,673	227,531
bb) Fixed term or withdrawal notice		28,778,273	29,353,348	29,792,993	21,759,412
of which:			29,353,348	32,077,666	21,986,943
Registered mortgage Pfandbrief bonds issued T€ 7,853,092 (previous year: T€ 8,317,257)					
Registered public-sector Pfandbrief bonds issued T€ 6,086,505 (previous year: T€ 6,595,173)					
To secure loans drawn down relating to issuers granting					
– Registered mortgage Pfandbrief bonds T€ 17,735 (previous year: T€ 17,809)					
– Registered public-sector Pfandbrief bonds T€ 58,340 (previous year: T€ 63,660)					
3. Debts evidenced by certificates					
a) Bonds issued					
aa) Mortgage Pfandbrief bonds		14,718,681		12,916,063	8,073,316
ab) Public-sector Pfandbrief bonds		16,139,424		21,807,113	13,192,946
ac) Other bonds		71,378,701		28,069,807	8,009,299
		102,236,806		62,792,983	29,275,561
b) Other		837,792		298,454	298,454
of which:			103,074,598	63,091,437	29,574,015
Money market instruments T€ 837,792 (previous year: T€ 298,454)					
Own acceptances and promissory notes outstanding T€ – (previous year: T€ –)					
4. Special liabilities			23,813	31,193	31,175
of which:					
Borrowings in transit T€ 23,813 (previous year: T€ 31,193)					
5. Sundry liabilities			186,386	727,872	72,707
Carryover			193,178,920	123,438,835	70,202,056

Balance Sheet as of 31 December 2008

Assets			Hypo Real Estate Bank AG + Hypo Real Estate Bank Inter- national AG	Hypo Real Estate Bank AG
in € thousand			31.12.2008	31.12.2007
Carryover			195,654,025	127,448,197
5. Shares and other non-fixed-income securities			2,576	6,336
6. Participating interests			6,919	9,295
of which:				
to other banks T€ 179 (previous year: T€ 179)				
to financial services institutions T€ – (previous year: T€ –)				
7. Shares in affiliated companies			634,569	577,455
of which:				
other banks T€ – (previous year: T€ –)				
financial services institutions T€ – (previous year: T€ –)				
8. Special assets			23,813	31,193
of which:				
loans in transit T€ 23,813 (previous year: T€ 31,193)				
9. Intangible assets			25,995	29,498
10. Tangible assets			6,822	9,180
11. Other assets			1,300,597	1,933,900
12. Deferred charges and prepaid expenses				
a) from issues and loans		119,529		177,906
b) other		111,631		124,505
			231,160	302,411
13. Accrued tax item pursuant to § 274 Para. 2 HGB			0	44,732
Total assets			197,886,476	130,392,197
				73,386,992

Equity and liabilities				Hypo Real Estate Bank AG + Hypo Real Estate Bank Inter- national AG	Hypo Real Estate Bank AG
in € thousand			31.12.2008	31.12.2007	31.12.2007
Carryover			193,178,920	123,438,835	70,202,056
6. Deferred income					
a) from issues and loans		67,436		89,575	85,531
b) other		215,279		272,382	81,913
			282,715	361,957	167,444
7. Provisions					
a) For pensions and similar commitments		116,996		116,141	91,874
b) For taxes		22,221		32,954	18,949
c) Other		940,414		270,636	138,396
			1,079,631	419,731	249,219
8. Subordinated liabilities			2,186,965	2,006,301	639,590
9. Participatory capital					
Nominal amount		352,574		454,832	252,574
Loss allocation		-245,783		0	0
			106,791	454,832	252,574
of which:					
maturing in less than two years: T€ 60,374 (previous year: T€ 191,735)					
10. Fund for general banking risks			0	40,903	0
11. Equity					
a) Capital stock		380,376		272,860	132,860
b) Additional paid-in capital		2,987,729		2,878,981	1,441,742
c) Retained earnings					
ca) Statutory reserve		12,655		35,515	12,655
cb) Reserve for treasury stock		0		-	-
cc) Reserves as per articles of association		0		-	-
cd) Other retained earnings		248,334		441,738	248,334
		260,989		477,253	260,989
d) Unappropriated retained loss		-2,577,640		40,544	40,518
			1,051,454	3,669,638	1,876,109
Total equity and liabilities			197,886,476	130,392,197	73,386,992
1. Contingent liabilities					
a) From bills endorsed and discounted		-		-	-
b) From guarantees and indemnity agreements (please see Notes regarding existing letters of comfort)		1,837,852		1,958,722	220,318
c) From collateralisation of third-party liabilities		-		-	-
			1,837,852	1,958,722	220,318
2. Other commitments					
a) Repurchase obligations arising from retail repos		-		-	-
b) Placing and underwriting commitments		-		-	-
c) Irrevocable loan commitments		5,111,640		10,222,829	3,466,401
			5,111,640	10,222,829	3,466,401

General Accounting Policies

Merger with Hypo Real Estate Bank International AG

As a result of an entry in the commercial register on 27 November 2008, the merger of Hypo Real Estate Bank International AG with Hypo Real Estate Bank AG was completed with commercially retrospective effect as of 1 January 2008 (merger date).

The merger is performed by way of adoption through the transfer of the assets and liabilities of Hypo Real Estate Bank International AG pursuant to sections 2, 60 ff UmwG (German Act Regulating Transformation of Companies). Utilisation was made of the option to carry book values forward pursuant to section 24 UmwG.

The previous year's figures are presented in two columns in both the balance sheet and the income statement.

Under the heading "Hypo Real Estate Bank AG", the previous year's figures are presented without taking the merger into account. The column "Hypo Real Estate Bank AG + Hypo Real Estate Bank International AG" summarises the previous year's figures for both banks. Key mutual receivables and liabilities, as well as expenses and income, were offset against each other.

The income statement has been presented in a step-down form for the first time for ease of overview.

The previous year's figures in the Notes are based on aggregated figures for both banks.

Accounting Regulations

The 2008 annual financial statements of Hypo Real Estate Bank AG were prepared according to the accounting regulations of the German Commercial Code (HGB) and the legal form and sector-specific regulations of the German Stock Corporation Act (AktG), the German Banking Act (KWG), and the German Pfandbrief Act

(PfandBG). A key factor for the categorisation and content of the balance sheet and income statement is the German Ordinance concerning Accounting for Banks (RechKredV) of 10 February 1992 in the version of the announcement of 11 December 1998, last amended as a result of the act of 22 May 2005.

Accounting and Valuation Principles

The Management Board of Hypo Real Estate Holding AG has prepared the annual financial statements on 28 March 2009 under the going-concern assumption. In preparing the annual financial statements, the Management Board is aware, in making its assessment, of material uncertainties related to events or conditions that may cast significant doubt upon the ability of Hypo Real Estate Bank AG to continue as a going concern. The continuance of Hypo Real Estate Bank AG as a going concern is dependent on the assumption that sufficient equity will be provided to Hypo Real Estate Bank AG to fulfil regulatory capital requirements as well as to avoid a situation of sustained over-indebtedness. External liquidity support is necessary to avert insolvency due to illiquidity of Hypo Real Estate Bank AG. Such liquidity support must be available until Hypo Real Estate Bank AG is capable of raising sufficient liquidity via the money and capital market by itself, and the described restructuring plans are implemented as scheduled.

In order to ensure the continuance of Hypo Real Estate Bank AG as a going concern it is consequently necessary that

- | the German Financial Market Stabilisation Fund provides sufficient support in the form of equity,
- | the German Financial Market Stabilisation Fund and the Deutsche Bundesbank maintain their liquidity support and, if necessary, provide further liquidity assistance,
- | refinancing with sustainable conditions via the money and capital markets curves,
- | the restructuring plans will be implemented as scheduled,
- | the responsible authorities did not take regulatory actions, and
- | no legal caveats (especially EU legal action) will be successfully enforced.

On 28 March 2009, the Financial Market Stabilisation Fund confirmed to Hypo Real Estate Holding AG and Hypo Real Estate Bank AG that it intends to stabilise the Hypo Real Estate Group in a sustainable manner by way of adequate recapitalisation and, for this purpose, intends to acquire an equity participation in Hypo Real Estate Holding AG.

The precondition for the intended recapitalisation of the Hypo Real Estate Group by the Financial Market Stabilisation Fund is the acquisition of complete control (100 %) over Hypo Real Estate Holding AG by the Financial Market Stabilisation Fund or the Federal Government.

As a first step in the direction of recapitalise in the Hypo Real Estate Group, the Financial Market Stabilisation Fund has agreed to acquire 20 million Hypo Real Estate Holding AG shares before the end of March 2009 for a price of € 3.00 per share, whereby shareholders' subscription rights will be excluded.

The Management Board of Hypo Real Estate Holding AG has provided a commitment to the Financial Market Stabilisation Fund that it will take the steps necessary for implementing the recapitalisation.

Receivables were recognised at their nominal value pursuant to section 340e (2) HGB. The difference between the amount to be paid out and the nominal amount is reported as a deferred item, and is released in proportion to the capital amounts and pro rata temporis.

Provision is made for all identifiable specific lending risks through the formation of specific allowances and provisions. Latent risks in the lending business are covered by global allowances. This calculation was performed for the first time on the basis of expected losses. The change in the measurement method reflects the deterioration in overall conditions, particularly on foreign real estate markets, and the related necessity to adequately reflect the resultant latent risk. A global allowance TEUR 237,759 would have resulted had the modified procedure (which had been applied to date) been applied pursuant to the BMF letter of 10 January 1994. In addition, a minor provision exists for general banking risks pursuant to section 340f HGB. The option pursuant to section 340f (3) and section 340c (2) HGB was utilised.

In the case of structured securities forming part of long-term assets, the carrying amount corresponds to cost with the exception of securities issued by Icelandic banks and Lehman Brothers Holdings Inc, New York. In the case of the securities, write-downs were performed to the lower fair value.

The carrying amount of structured securities (CDOs and MBSs) corresponds to cost to the extent that, in the instance of sustained impairment, a write-down equivalent to the expected default, which also includes discounts due to changes in market prices, was not performed.

The measurement of structured securities was performed pursuant to the position paper of the IDW of 10 December 2007.

Fair values were calculated according to the above-mentioned position paper, which is based on the IAS 39 hierarchy. Balance-sheet-date-related transaction and stock exchange prices are generally used. If these are unavailable, recognised measurement models are used whereby the model parameters are derived from comparable market transactions. Since no transaction or stock exchange prices were available for many transactions, recourse was made to in-house measurement models in most cases. Market parameters or market prices deriving from forced liquidations or distress sales were generally not used.

A global provision of TEUR 24,000 was formed for the first time for latent default risks for securities held as long-term assets. Calculation was performed on the basis of expected losses. The change in the measurement method is based on the deteriorating overall conditions, particularly higher default probabilities relating to receivables in the structured securities portfolio (CDOs, CMBSs and RMBSSs).

Shares in associated companies and equity holdings are recognised at cost, and, if required, extraordinary write-downs are applied to any lower fair value.

Property, plant and equipment was measured at cost, and depreciated on a scheduled basis. Scheduled depreciation is based on depreciation rates corresponding to the estimated useful lives that are also applicable from a fiscal perspective. Property, plant and equipment is depreciated pro rata temporis in the year of acquisition.

Goods of minor value with purchase costs up to € 150.00 were fully written off in the year of acquisition, and treated as disposals. A collective item was formed for depreciable movable assets with acquisition costs of over € 150.00 and up to € 1,000.00 pursuant to section 6 (2a) of the Income Tax Act (EStG). This collective item is depreciated on a straight line basis over a five-year period.

Intangible assets were recognised at cost and amortised on a scheduled basis. Scheduled amortisation was calculated using economic useful lives.

Derivative financial instruments are primarily used to hedge currency and interest rate risks. Both risks relating to individual hedged items (micro hedges) and total banking risks (macro hedges) are hedged. Credit derivatives (credit default swaps, credit linked notes) are used to hedge creditworthiness risks.

Interest income and expenses arising from derivative financial transactions (swaps, forward transactions, options) are reported on a gross basis.

Liabilities are recognised using the repayment amount. The difference between the nominal and repayment amounts of liabilities are recognised as deferred items, and are released in proportion to their capital amounts and pro rata temporis. Zero-coupon bonds are recognised at their issue amount plus proportional interest in line with the issue yield.

Provisions are formed for contingent liabilities equivalent to the level of prospective utilisation.

As permitted, no provision was formed for higher annual or special allocations to the deposit protection fund as a consequence of the compensation case relating to Lehman Brothers Bankhaus AG, Frankfurt.

Provisions for anniversary awards to employees and pension obligations were measured using actuarial principles and applying a discount rate of 5.5 % and 6 % respectively, and the partial value calculated from the 2005 G Heubeck mortality tables.

Contingent liabilities were recognised at nominal value minus provisions that have been formed.

Assets, liabilities, income and expenses denominated in foreign currencies are translated pursuant to section 340h HGB. The European branches in London and Stockholm were translated using the ECB reference rate as of the balance sheet date.

The annual financial statements have been prepared in thousands of euros (TEUR) for improved overview. Mandatory disclosures for banks in the legal form of incorporated companies, which are derived from the statutory principles mentioned above, are presented below.

Notes to the Income Statement

Net interest income (income statement items 1 and 2)

Interest expense and interest income is affected by the utilisation of the special liquidity assistance provided by the Bundesbank, the issuance of securitised liabilities to the German financial syndicate, and the extension of these funds to Group companies. In this connection, interest expenses of TEUR 466,813 were rendered in 2008, of which TEUR 425,545 was debited further to Group companies.

Net commission income (income statement items 5 and 6)

Net commission income includes fees relating to the adoption of credit risk relating to loans extended by the subsidiaries amounting to TEUR 123,303 (previous year: TEUR 108,531), and income from advance fees of TEUR 100,172 (previous year: TEUR 106,214).

In connection with the Group's liquidity crisis, HRE Bank AG received guarantees from the Federal Republic of Germany and the Financial Market Stabilisation Fund. The resultant guarantee expenses were debited further within the Group in line with the liquidity utilisation. Income in this connection totalled TEUR 82,639 (previous year: TEUR 0).

Provision expenses arise mainly from lending business expenses of TEUR 49,222 (previous year: TEUR 18,350) and from expenses for guarantees received from the Federal Republic of Germany and the Financial Market Stabilisation Fund of TEUR 92,506 (previous year: TEUR 0).

Other operating income (income statement item 7)

Other operating income contains the following key individual items:

in € thousand	2008	2007
Income from reinsurance	7,949	6,348
Income from release of provisions (excluding lending business)	12,341	27,980
Income from passed-on costs in the lending business	6,348	7,064
Income from administration cost transfers	6,135	2,216

Remuneration of the Management Board and Supervisory Board

General administrative expenses (income statement item 8)

Remuneration for the Management Board in the year under review total TEUR 1,562 (previous year: TEUR 10,154) and is split as follows:

Fixed remuneration (previous year:	TEUR 1,562 TEUR 3,110)
Performance-related remuneration (previous year:	TEUR 0 TEUR 7,044)

Total remuneration for former Management Board members and their surviving dependents in 2008 amounted to TEUR 3,616 (previous year: TEUR 3,473). Supervisory Board remuneration totalled TEUR 24 for the year under review (previous year: TEUR 34). This relates exclusively to fixed salaries.

Auditor's fee (income statement item 8)

The following amount was expensed as a fee for the auditor in 2008:

in € thousand	2008	2007
Audits	2,300	2,484
Other affirmation and assessment	587	202
Tax consultancy	58	131
Other services	0	35

Other operating expenses (income statement item 10)

Other operating expenses contain additions to provisions (excluding the lending business) of TEUR 7,315 (previous year: TEUR 1,272) and expenses from the lending business that were debited further of TEUR 6,259 (previous year: TEUR 6,667).

Write-downs and impairments to holdings, shares in associated companies and securities treated as long-term assets (income statement item 13)

In 2008, write-downs of TEUR 10,510 (previous year: TEUR 13,273) were applied to shares in associated companies.

This income statement item contains write-downs and disposal losses of TEUR 1,836,992 relating to securities held as long-term assets, particularly arising from the re-measurement of investments in collateralised debt obligations (CDOs) (previous year: TEUR 238,332).

Extraordinary expenses (income statement item 18)

Extraordinary expenses related to restructuring expenses of TEUR 126,899 (previous year: TEUR 10,595).

Taxes on income (income statement item 20)

The negative tax result resulted primarily from the release of deferred tax assets formed in previous years of TEUR 44,732.

A VAT fiscal unit relationship exists with Hypo Real Estate Holding Aktiengesellschaft.

Mortgage loans (assets items 2 and 3) / Pfandbrief bonds in circulation (equity and liabilities items 1, 2 and 3)

Cover statement			
in € thousand		2008	2007²⁾
A. Mortgage Pfandbrief bonds			
Cover assets	Loans and advances to other banks		
	Mortgage loans	67,398	
	Loans and advances to customers		
	Mortgage loans	24,463,650	
	Tangible assets (land charges on the Bank's own property)	-	
	Sundry assets	-	
		24,531,048	22,101,280
Further cover assets	Other loans and advances to other banks	250,000	1,000,000
	Bonds and other fixed-interest securities	548,467	648,224
	Receivables arising from derivatives pursuant to § 19 (1) No. 4 PfandBG	394,824	213,000
Total cover assets		25,724,339	23,962,504
	Total mortgage Pfandbrief bonds requiring cover	23,553,863	22,101,280
	of which liabilities arising from derivatives pursuant to § 19 (1) No. 4 PfandBG	-	-
Surplus cover		2,170,476	1,861,224
B. Public-sector Pfandbrief bonds			
Cover assets	Loans and advances to other banks		
	a) Mortgage loans ¹⁾	-	
	b) Municipal loans	5,092,257	
	Loans and advances to customers		
	a) Mortgage loans ¹⁾	406,132	
	b) Municipal loans	8,221,006	
	Bonds and other fixed-interest securities	10,026,976	
		23,746,371	29,279,284
Other cover assets	Other loans and advances to other banks	250,000	1,374,000
	Receivables from derivatives pursuant to § 19 (1) No. 4 PfandBG	-254,183	92
Cover assets, total		23,742,188	30,653,376
	Total public-sector Pfandbrief bonds requiring cover	22,506,146	29,422,670
	of which liabilities from derivatives pursuant to § 19 (1) No. 4 PfandBG	-	-
Surplus cover		1,236,042	1,230,706

¹⁾ Of the mortgage loans, local authority guaranteed mortgage loans were used as cover for public-sector Pfandbrief bonds.

²⁾ Where no figures are provided in the 2007 year column, they cannot be calculated for reasons of comparability

Notes pursuant to § 28 of the Pfandbrief Act

Mortgage Pfandbrief bonds in circulation, and related cover assets

in € thousand	Nominal		Present value		Risk present value	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Total amount of						
Mortgage Pfandbrief bonds in circulation	23,553,900	22,419,819	24,680,100	22,523,557	18,474,100	21,019,598
of which derivatives	0	0	0	91,114	0	0
Cover assets	25,724,300	23,962,503	27,571,600	24,774,001	20,638,500	23,114,526
of which derivatives	0	213,000	700,000	274,000	0	0
Surplus cover	2,170,400	1,542,684	2,891,500	2,250,444	2,164,400	2,094,928

Maturity structure (remaining maturity) nominal

in € thousand	Mortgage Pfandbrief bonds		Cover assets	
	2008	2007	2008	2007
up to 1 year	5,126,800	4,602,008	9,369,700	12,512,471
more than 1 year and up to 5 years	12,560,300	10,422,082	11,095,400	6,852,878
more than 5 years and up to 10 years	3,101,400	4,562,001	3,824,000	3,911,153
more than 10 years	2,765,400	2,833,728	1,435,200	686,001

Pursuant to § 28 of the Pfandbrief Act, mortgage Pfandbrief bonds in circulation must be presented according to their maturity structure, while cover assets must be presented according to fixed interest period. As a result of the differing categorisation systems, temporary incongruities may arise in individual maturity bands, which are reconciled as part of overall banking management.

A dynamic approach is used for the risk present value.

Public-sector Pfandbrief bonds in circulation, and related cover assets

in € thousand	Nominal		Present value		Risk present value	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Total amount of						
public-sector mortgage bonds in circulation	22,506,100	29,422,670	24,101,900	29,955,955	19,708,600	25,708,552
of which derivatives	0	66	0	151,811	0	0
Cover assets	23,742,200	30,693,376	25,813,100	31,679,766	21,107,900	27,154,874
of which derivatives	0	92	0	5,936	0	0
Surplus cover	1,236,100	1,270,706	1,711,200	1,723,811	1,399,300	1,446,322

Maturity structure (remaining maturity) nominal

in € thousand	Public-sector Pfandbrief bonds		Cover assets	
	2008	2007	2008	2007
up to 1 year	3,783,000	5,305,700	9,844,300	16,034,817
more than 1 year and up to 5 years	11,234,100	13,331,070	6,281,000	8,852,021
more than 5 years and up to 10 years	4,223,200	5,242,910	4,183,300	3,689,979
more than 10 years	3,265,800	5,542,990	3,433,600	2,116,559

Pursuant to § 28 of the Pfandbrief Act, public-sector Pfandbrief bonds in circulation must be presented according to their maturity structure, while cover assets must be presented according to fixed interest period. As a result of the differing categorisation systems, temporary incongruities may arise in individual maturity bands, which are reconciled as part of overall banking management.

A dynamic approach is used for the risk present value.

Loans and advances used to cover mortgage Pfandbrief bonds according to quantity groups¹⁾

in € thousand	2008	2007
Mortgages serving as cover		
up to T€ 300 inclusive	838,500	1,088,706
more than T€ 300 and up to € 5 million inclusive	6,333,000	7,205,833
more than € 5 million	17,359,500	13,806,740
Total	24,531,000	22,101,279

¹⁾ Excluding further cover assetsReceivables used as cover for mortgage Pfandbrief bonds by regions in which the secured properties are located, and according to type of use¹⁾

in € thousand	Germany				Belgium			
	Commercial		Residential		Commercial		Residential	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Apartments	0	0	127,900	1,213,002	0	0	0	0
Single family houses	0	0	332,000	377,247	0	0	0	0
Multiple family houses	0	0	6,093,400	6,965,782	0	0	0	0
Offices	3,712,000	2,624,938	0	0	16,300	24,520	0	0
Commercial buildings	3,110,100	2,730,439	0	0	0	0	0	0
Industrial buildings	90,200	90,552	0	0	0	0	0	0
Other commercial buildings	1,303,300	1,288,596	0	0	0	0	0	0
Incomplete new buildings not yet capable of generating income	274,600	188,770	74,500	70,497	0	0	0	0
Development site	56,500	39,967	0	0	0	0	0	0
Cover assets	8,546,700	6,963,262	6,627,800	8,626,528	16,300	24,520	0	0
	France / Monaco				Great Britain (excluding Channel Islands)			
	Commercial		Residential		Commercial		Residential	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Apartments	0	0	200	1,014	0	0	0	7,600
Single family houses	0	0	1,200	1,229	0	0	0	0
Multiple family houses	0	0	87,200	94,672	0	0	0	73,300
Offices	1,191,100	390,321	0	0	974,900	138,376	0	0
Commercial buildings	82,500	475,852	0	0	769,400	1,833,300	0	0
Industrial buildings	0	0	0	0	21,500	0	0	0
Other commercial buildings	24,800	411	0	0	449,500	157,028	0	0
incomplete new buildings not yet capable of generating income	3,800	4,322	0	0	0	0	0	0
Development site	0	0	0	0	0	0	0	0
Cover assets	1,302,200	870,906	88,600	96,915	2,215,300	2,128,704	0	80,900

¹⁾ excluding further cover assets

in € thousand	Netherlands				Austria			
	Commercial		Residential		Commercial		Residential	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Apartments	0	0	200	185	0	0	0	40
Single family houses	0	0	1,200	1,469	0	0	600	596
Multiple family houses	0	0	5,000	4,969	0	0	0	0
Offices	647,000	483,944	0	0	58,900	49,142	0	0
Commercial buildings	273,400	615,123	0	0	32,000	36,500	0	0
Industrial buildings	0	0	0	0	0	0	0	0
Other commercial buildings	28,300	81,514	0	0	0	0	0	0
Incomplete new buildings not yet capable of generating income	8,600	8,672	0	0	0	0	0	0
Development site	0	0	0	0	200	160	0	0
Cover assets	957,300	1,189,253	6,400	6,623	91,100	85,802	600	636

in € thousand	Switzerland				USA			
	Commercial		Residential		Commercial		Residential	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Apartments	0	0	0	0	0	0	0	0
Single family houses	0	0	0	0	0	0	0	0
Multiple family houses	0	0	0	0	0	0	145,400	58,072
Offices	85,200	41,532	0	0	913,900	468,900	0	0
Commercial buildings	97,800	95,389	0	0	170,300	0	0	0
Industrial buildings	10,500	0	0	0	0	0	0	0
Other commercial buildings	0	3,405	0	0	199,600	40,131	0	0
Incomplete new buildings not yet capable of generating income	0	0	0	0	0	0	0	0
Development site	0	0	0	0	0	0	0	0
Cover assets	193,500	140,326	0	0	1,283,800	509,031	145,400	58,072

in € thousand	Denmark				Finland			
	Commercial		Residential		Commercial		Residential	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Apartments	0	0	0	0	0	0	0	0
Single family houses	0	0	0	0	0	0	0	0
Multiple family houses	0	0	20,100	19,500	0	0	0	0
Offices	111,900	0	0	0	62,800	0	0	0
Commercial buildings	21,500	79,500	0	0	28,800	5,600	0	0
Industrial buildings	0	0	0	0	0	0	0	0
Other commercial buildings	10,200	10,200	0	0	0	0	0	0
Incomplete new buildings not yet capable of generating income	0	0	0	0	0	0	0	0
Development site	0	0	0	0	0	0	0	0
Cover assets	143,600	89,700	20,100	19,500	91,600	5,600	0	0

¹Excluding further cover assets

in € thousand	Italy				Luxembourg			
	Commercial		Residential		Commercial		Residential	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Apartments	0	0	0	0	0	0	0	0
Single family houses	0	0	0	0	0	0	0	0
Multiple family houses	0	0	40,200	0	0	0	0	0
Offices	13,500	0	0	0	8,400	0	0	0
Commercial buildings	104,200	16,600	0	0	0	8,400	0	0
Industrial buildings	0	0	0	0	0	0	0	0
Other commercial buildings	0	0	0	0	0	0	0	0
Incomplete new buildings not yet capable of generating income	0	0	0	0	0	0	0	0
Development site	0	0	0	0	0	0	0	0
Cover assets	117,700	16,600	40,200	0	8,400	8,400	0	0

in € thousand	Norway				Poland			
	Commercial		Residential		Commercial		Residential	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Apartments	0	0	0	0	0	0	0	0
Single family houses	0	0	0	0	0	0	0	0
Multiple family houses	0	0	0	0	0	0	0	0
Offices	0	0	0	0	120,700	0	0	0
Commercial buildings	12,400	0	0	0	240,000	16,300	0	0
Industrial buildings	40,000	0	0	0	0	0	0	0
Other commercial buildings	11,700	0	0	0	70,000	0	0	0
Incomplete new buildings not yet capable of generating income	0	0	0	0	0	0	0	0
Development site	0	0	0	0	0	0	0	0
Cover assets	64,100	0	0	0	430,700	16,300	0	0

in € thousand	Sweden				Slovakia			
	Commercial		Residential		Commercial		Residential	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Apartments	0	0	0	0	0	0	0	0
Single family houses	0	0	0	0	0	0	0	0
Multiple family houses	0	0	373,500	480,100	0	0	0	0
Offices	469,900	57,500	0	0	0	0	0	0
Commercial buildings	190,700	362,200	0	0	52,400	0	0	0
Industrial buildings	34,300	2,000	0	0	0	0	0	0
Other commercial buildings	96,700	16,000	0	0	0	0	0	0
Incomplete new buildings not yet capable of generating income	0	0	0	0	0	0	0	0
Development site	0	0	0	0	0	0	0	0
Cover assets	791,600	437,700	373,500	480,100	52,400	0	0	0

¹Excluding further cover assets

in € thousand	Spain				Czech Republic			
	Commercial		Residential		Commercial		Residential	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Apartments	0	0	0	0	0	0	0	0
Single family houses	0	0	0	0	0	0	0	0
Multiple family houses	0	0	0	0	0	0	0	0
Offices	150,600	41,800	0	0	100,400	0	0	0
Commercial buildings	193,700	127,300	0	0	118,000	55	0	0
Industrial buildings	6,800	0	0	0	0	0	0	0
Other commercial buildings	18,200	0	0	0	34,100	0	0	0
Incomplete new buildings not yet capable of generating income	0	0	0	0	0	0	0	0
Development site	0	0	0	0	0	0	0	0
Cover assets	369,300	169,100	0	0	252,500	55	0	0
in € thousand	Hungary				Total			
	Commercial		Residential		Commercial		Residential	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Apartments	0	0	0	0	0	0	134,200	1,221,841
Single family houses	0	0	0	0	0	0	335,000	380,541
Multiple family houses	0	0	0	0	0	0	6,864,400	7,150,295
Offices	0	0	0	0	8,637,500	4,320,703	0	0
Commercial buildings	194,800	20,700	0	0	5,692,000	6,423,258	0	0
Industrial buildings	0	0	0	0	203,300	92,552	0	0
Other commercial buildings	0	0	0	0	2,246,400	1,597,465	0	0
Incomplete new buildings not yet capable of generating income	0	0	0	0	287,000	201,764	74,500	70,497
Development site	0	0	0	0	56,700	40,127	0	0
Cover assets	194,800	20,700	0	0	17,122,900	12,675,869	7,408,100	8,823,174
							2008	2007
Total commercial and residential cover assets							24,531,000	21,499,043

¹Excluding further cover assets

Arrears on receivables used as cover for mortgage Pfandbrief bonds**Total payments at least 90 days in arrears**

in € thousand	2008	2007
Germany	21,200	36,896
France	1,100	0
Denmark	500	0
Netherlands	14,500	0
Total	37,300	36,896

The following details relate to receivables used to cover mortgage Pfandbrief bonds:**Enforcement measures (assets items 2 and 3)**

	Number of cases		of which commercial		of which residential	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Forced sales pending as of 31 December	293	456	52	134	241	322
Administrative receivership	221	342	56	91	165	251
of which included in pending forced sales	(184)	(268)	(42)	(63)	(142)	(205)
	330	530	66	162	264	368
Forced sales performed in 2008	144	184	4	19	140	165

Properties purchased or acquired by auction (assets items 10 and 11)

In the year under review, the Pfandbriefbank was obliged to acquire no properties to avoid losses on mortgages.

Interest arrears (assets items 2 and 3)

Interest arrears on maturities between 1 October 2007 and 30 September 2008 amounted to TEUR 8,990 (previous year: TEUR 8,474). They have been impaired to the extent permitted for tax purposes.

in € thousand	of which commercial		of which residential	
	2008	2007	2008	2007
Total amount of arrears on interest to be paid by mortgage borrowers of not written down in previous years	3,184	6,501	5,806	7,173

Mortgage repayments (assets items 2 and 3)

in € thousand	of which commercial		of which residential	
	2008	2007	2008	2007
Repayments by way of amortisation	123,800	1,641,861	141,000	136,900
Other repayments	597,800	3,048,404	2,023,900	3,365,213
Total	721,600	4,690,265	2,164,900	3,502,113

Receivables used as cover for public-sector Pfandbrief bonds¹⁾

	Germany		Belgium	
in € thousand	2008	2007	2008	2007
Central government	772,700	3,752,202	100,000	300,000
Regional authorities	6,871,100	7,172,230	100,000	0
Local authorities	311,100	605,150	0	0
Other	10,173,000	12,867,905	0	15,000
Total	18,127,900	24,397,487	200,000	315,000
	Denmark		Finland	
in € thousand	2008	2007	2008	2007
Central government	0	0	20,000	19,575
Regional authorities	0	0	0	0
Local authorities	0	0	0	0
Other	100,000	0	0	0
Total	100,000	0	20,000	19,575
	France / Monaco		Greece	
in € thousand	2008	2007	2008	2007
Central government	747,900	357,904	310,900	146,208
Regional authorities	0	90,000	0	0
Local authorities	0	0	0	0
Other	0	0	0	1,002
Total	747,900	447,904	310,900	147,210
	Great Britain		Iceland	
in € thousand	2008	2007	2008	2007
Central government	0	0	39,000	0
Regional authorities	0	0	0	39,000
Local authorities	0	0	0	0
Other	15,700	13,000	22,100	20,867
Total	15,700	13,000	61,100	59,867
	Italy		Japan	
in € thousand	2008	2007	2008	2007
Central government	242,900	0	217,700	0
Regional authorities	69,100	20,000	0	0
Local authorities	0	0	0	0
Other	0	0	0	0
Total	312,000	20,000	217,700	0
	Jersey		Canada	
in € thousand	2008	2007	2008	2007
Central government	0	0	50,000	0
Regional authorities	0	0	114,800	130,135
Local authorities	0	0	0	0
Other	0	1,301,805	74,500	105,722
Total	0	1,301,805	239,300	235,857
	Lithuania		Luxembourg	
in € thousand	2008	2007	2008	2007
Central government	35,000	35,000	0	0
Regional authorities	0	0	0	0
Local authorities	0	0	0	0
Other	0	0	0	70,000
Total	35,000	35,000	0	70,000

	Netherlands		Austria	
in € thousand	2008	2007	2008	2007
Central government	25,000	50,000	574,300	365,690
Regional authorities	0	52,481	0	150,000
Local authorities	0	0	0	0
Other	65,200	684	1,306,200	1,152,218
Total	90,200	103,165	1,880,500	1,667,908
	Poland		Portugal	
in € thousand	2008	2007	2008	2007
Central government	50,000	50,000	61,000	9,076
Regional authorities	0	0	0	0
Local authorities	0	0	0	0
Other	0	0	60,000	60,000
Total	50,000	50,000	121,000	69,076
	Sweden		Switzerland	
in € thousand	2008	2007	2008	2007
Central government	30,700	30,677	0	0
Regional authorities	0	0	0	0
Local authorities	0	0	0	0
Other	0	0	150,000	150,000
Total	30,700	30,677	150,000	150,000
	Slovakia		Slovenia	
in € thousand	2008	2007	2008	2007
Central government	52,000	52,000	20,000	20,000
Regional authorities	0	0	0	0
Local authorities	0	0	0	0
Other	0	0	17,000	17,000
Total	52,000	52,000	37,000	37,000
	Spain		Czech Republic	
in € thousand	2008	2007	2008	2007
Central government	332,800	184,000	40,000	40,000
Regional authorities	473,200	545,235	0	0
Local authorities	0	0	0	0
Other	104,300	164,960	0	0
Total	910,300	894,195	40,000	40,000
	USA		International organisations	
in € thousand	2008	2007	2008	2007
Central government	0	0	0	59,000
Regional authorities	0	0	0	0
Local authorities	0	0	0	0
Other	50,000	0	197,100	114,558
Total	50,000	0	197,100	173,558
	Total¹⁾			
in € thousand	2008		2007	
Central government	3,721,900		5,471,332	
Regional authorities	7,628,200		8,199,081	
Local authorities	311,100		605,150	
Other	12,335,100		16,054,721	
Total	23,996,300		30,330,284	

¹⁾ Excluding derivatives in cover²⁾ The total amount in 2008 reduced by TEUR –254,183 due to cross-currency swap reconciliation items (exchange rate differences for currency derivatives) as of the balance sheet date

Receivables used as cover for public-sector Pfandbrief bonds¹⁾

Total payments at least 90 days in arrears

in € thousand

	2008	2007
Germany		
Central government	0	0
Regional authorities	6,600	5,898
Local authorities	0	0
Other	500	808
Total	7,100	6,706

¹⁾These relate predominantly to arrears on mortgage loans guaranteed by local authorities

Residual maturities of selected balance sheet items

in € thousand

	2008	2007
Loans and advances to other banks (assets item 2)	73,873,406	20,742,115
a) Repayable on demand	2,792,054	2,474,124
b) Other loans and advances	71,081,352	18,267,991
– 3 months or less	65,227,641	6,960,467
– between 3 months and 1 year	1,074,891	4,763,658
– between 1 year and 5 years	3,362,366	4,216,292
– more than 5 years	1,416,454	2,327,574
Loans and advances to customers (assets item 3)	68,146,057	72,924,376
– of undetermined duration	974	6,188
– 3 months or less	7,540,639	6,658,501
– between 3 months and 1 year	7,461,055	7,499,795
– between 1 year and 5 years	28,761,142	27,247,654
– more than 5 years	24,382,247	31,512,238
Bonds and other fixed-interest securities (assets item 4)	53,095,211	31,669,765
of which falling due in the subsequent year	28,010,475	1,929,222
Accounts due to other banks (equity and liabilities item 1)	60,540,775	27,510,667
a) Repayable on demand	1,709,637	795,033
b) Other liabilities with agreed duration or cancellation period	58,831,138	26,715,634
– 3 months or less	43,649,530	11,883,752
– between 3 months and 1 year	9,238,772	8,542,864
– between 1 year and 5 years	4,200,119	4,611,118
– more than 5 years	1,742,717	1,677,900
Accounts due to customers (equity and liabilities item 2)	29,353,348	32,077,666
b) Other liabilities	29,353,348	32,077,666
ba) Repayable on demand	575,075	2,284,673
bb) With an agreed maturity or notice period	28,778,273	29,792,993
– 3 months or less	2,841,108	2,387,362
– between 3 months and 1 year	2,495,224	3,719,492
– between 1 year and 5 years	6,144,974	5,824,988
– more than 5 years	17,296,967	17,861,151
Debts evidenced by certificates (equity and liabilities item 3)	103,074,598	63,091,437
a) Bonds issued	102,236,806	62,792,983
of which maturing in the following year	71,031,969	20,262,463
b) Other	837,792	298,454
– 3 months or less	437,837	236,236
– between 3 months and 1 year	387,982	62,218
– between 1 year and 5 years	7,228	0
– more than 5 years	4,745	0

Bundesbank and syndicate refinancing and its application (assets item 2, equity and liabilities 1 and 3)

The balance sheet contains the following refinancing/
forwarding amounts to Group companies (including
proportional interest):

Balance sheet item	Total	of which associated companies
in € thousand		
Loans and advances to other banks (assets item 2):		
Borrower's note loans	26,207,677	26,207,677
Term deposits	34,908,839	34,908,839
Total assets	61,116,516	61,116,516
Accounts due to other banks (equity and liabilities item 1):		
Bundesbank special liquidity assistance	37,478,563	0
Debts evidenced by certificates (equity and liabilities item 3):		
Syndicate	30,098,461	0
Total equity and liabilities	67,577,024	0

Subordinated assets (assets items 2, 3 and 4)

The balance sheet contains the following subordinated
assets:

Balance sheet item	2008 Total	2008 of which associated companies	2007 Total	2007 of which associated companies
in € thousand				
Loans and advances to other banks (assets item 2)	510,871	510,871	511,132	511,132
Loans and advances to customers (assets item 3)	12,500	12,500	12,500	12,500
Bonds and other fixed-interest securities:				
Bonds and debt securities from other issuers (assets item 4bb)	20,350	0	20,323	0

Breakdown of marketable securities and financial investments (assets items 4, 5, 6 and 7)

The marketable securities contained in the corresponding
balance sheet items are categorised as listed and unlisted
securities as follows:

	of which listed 2008	of which listed 2007	of which unlisted 2008	of which unlisted 2007
in € thousand				
Bonds and other fixed-interest securities	26,378,747	26,325,520	26,716,463	5,344,245
Shares and other variable-yield securities	1,213	4,198	-	-
Participating interests	-	-	179	179
Shares in affiliated companies	-	-	-	-

Bonds and other fixed-income securities (assets item 4)

Of the bonds and other fixed-income securities (assets item 4), the Bank has bond holdings with a balance sheet value of TEUR 25,197,456 (previous year: TEUR 11,275,864) that are measured as long-term assets. Of this amount, securities with a balance sheet value of TEUR 14,969,271 were redesignated in the year under review from the liquidity provision portfolio to the investment portfolio. The Bank refrained from making write-downs of TEUR 457,711 as a result of the re-designation.

In overall terms, securities held as long-term assets are measured at a carrying amount of TEUR 15,535,125 (previous year: TEUR 5,810,778) rather than at the lower fair value as of the balance sheet date of TEUR 14,282,351 (previous year: TEUR 4,445,389). The write-downs to the lower fair value of TEUR 1,252,774, which were not applied, are split as follows among the following issuer groups:

in € thousand	of which public-sector issuers	of which banks	of which other issuers	Total
Book value	5,457,492	7,611,721	2,465,912	15,535,125
Fair value	5,105,955	7,132,512	2,043,884	14,282,351
Write-downs within long-term assets not applied	351,537	479,209	422,028	1,252,774

In the case of the securities, the Bank is assuming that fair value will be less than the carrying amount on only a temporary basis. There are no payment problems or doubts concerning the collectability of the securities.

Participating interests and shares in affiliated companies (assets items 6 and 7)

With the exception of Ragnarök Vermögensverwaltung AG & Co. KG, Munich, the Bank was not an unlimited shareholder in the case of the holdings (assets item 6) and the shares in associated companies (assets item 7).

In all other cases, please refer to the overview of holdings.

1. Shares in affiliated companies (assets item 7)

Name and registered office	Capital share in %, total § 16 (4) AktG	of which indirect	Equity thousand	Net income thousand	Most recent financial statements	Currency
Flint Nominees Ltd. London	100.00 %		60,564	5,525	31.12.2008	GBP
with following stake:						
Hypo Real Estate Investment Banking Ltd., London	100.00 %	100.00 %	196	8	31.12.2008	GBP
Hypo Property Investment (1992) Ltd., London	100.00 %	100.00 %	1	0	31.12.2008	GBP
with following stake:						
Burleigh Court (Barnsley)	20.00 %	20.00 %	0	0	31.12.2008	GBP
Hypo Property Investment Ltd., London	100.00 %	100.00 %	362	10	31.12.2008	GBP
with following stake:						
The Greater Manchester Property	100.00 %	100.00 %	133	5	31.12.2008	GBP
Hypo Property Participation Ltd., London	100.00 %	100.00 %	237	10	31.12.2008	GBP
Hypo Property Services Ltd., London	100.00 %	100.00 %	111	3	31.12.2008	GBP
Zamara Investments Ltd., Gibraltar	100.00 %	100.00 %	11,586	586	31.12.2008	GBP
FUNDUS Gesellschaft für Grundbesitz und Beteiligungen mbH, Munich	94.00 %		904	-685 ¹⁾	31.12.2008	EUR
Gfl – Gesellschaft für Immobilienentwicklung und -verwaltung mbH, Stuttgart	100.00 %		7	-54	31.12.2007	EUR
Högni Portfolio GmbH, Munich	100.00 %		24	-1	31.12.2007	EUR
Hypo Real Estate Capital Hong Kong Corp. Ltd., Hong Kong	100.00 %		-54,303	-23,011	31.12.2008	HKD
Hypo Real Estate Capital India Corporation Private Ltd.	100.00 %		297,033	-31,944	31.12.2008	INR
Hypo Real Estate Capital Japan Corp., Tokyo	100.00 %		30,460,416	-252,223	31.12.2008	JPY
Hypo Real Estate Capital Corp., New York (sub-group)	100.00 %		423,830	-2,856	31.12.2008	USD
with following stake:						
Liffey Belmont I LLC, Wilmington	100.00 %	100.00 %	1,021	0	31.12.2008	USD
Liffey Belmont II LLC, Wilmington	100.00 %	100.00 %	1,350	0	31.12.2008	USD
Liffey Belmont III LLC, Wilmington	100.00 %	100.00 %	1,128	0	31.12.2008	USD
Liffey NSYLLC, Wilmington	100.00 %	100.00 %	2,600	0	31.12.2008	USD
Quadra Realty Trust Inc., New York	100.00 %	100.00 %	46,955	-13,600	31.12.2008	USD
with following stake:						
Quadra QRS LLC, Baltimore	100.00 %	100.00 %	0	0	31.12.2008	USD
Hypo Real Estate Capital Singapore Corp. Private Ltd.	100.00 %		823	-1,141	31.12.2008	SGD
Hypo Real Estate International Trust I, Wilmington	100.00 %		55	5	31.12.2008	EUR
Hypo Real Estate International Trust II, Wilmington	100.00 %		0	0	31.12.2008	USD
Hypo Real Estate International LLC I, Wilmington	100.00 %		66	41	31.12.2008	EUR
Hypo Real Estate International LLC II, Wilmington	100.00 %		0	0	31.12.2008	USD
Hypo Real Estate Transactions S.A.S., Paris	100.00 %		32	24	31.12.2008	EUR
IMMO Immobilien Management Beteiligungsgesellschaft mbH, Munich	100.00 %		35	-1	31.12.2008	EUR
IMMO Immobilien Management GmbH & Co. KG, Munich	94.00 %		-1,927	-3,991	31.12.2008	EUR
IMMO Invest Real Estate GmbH, Munich	100.00 %		28	-323 ³⁾	31.12.2008	EUR
IMMO Trading GmbH, Munich	100.00 %		525	1,203 ³⁾	31.12.2008	EUR
Meridies Grundbesitz- und Bebauungsgesellschaft mbH, Munich	94.00 %		78	-341 ¹⁾	31.12.2008	EUR
with following stake:						
Frappant Altona GmbH, Munich	94.04 %	94.04 %	25	-274 ¹⁾	31.12.2008	EUR
PBI-Beteiligungs-GmbH i. L., Munich	83.33 %		51,514	-34	31.12.2007	EUR
Ragnarök Vermögensverwaltung AG & Co. KG, Munich	94.00 %		²⁾	²⁾	31.12.2008	EUR
WestHyp Immobilien Holding GmbH, Munich	100.00 %		734	105	31.12.2007	EUR
with following stake:						
Archplan Projekt Dianastraße GmbH, Munich	33.20 %	33.20 %	-135	-24	31.12.2007	EUR
Kondor Wessels – WestHyp Immobilien GmbH Rhein-Main, Berlin	33.20 %	33.20 %	-562	-55	31.12.2007	EUR
WestHyp Immobilien Holding Aktiv Bau GmbH, Munich	100.00 %	100.00 %	-27	37	31.12.2007	EUR
WH – Erste Grundstücks Verwaltungs GmbH, Schönefeld	100.00 %		295	244	31.12.2008	EUR
with following stake:						
WH – Zweite Grundstücks Verwaltungs GmbH, Schönefeld	100.00 %	100.00 %	19	-6	31.12.2008	EUR
WH – Erste Grundstücks GmbH & Co. KG, Schönefeld			104,286 ²⁾	-5,249 ²⁾	31.12.2008	EUR
with following stake:						
WH – Zweite Grundstücks GmbH & Co. KG, Schönefeld	100.00 %	100.00 %	67,374	-2,532	31.12.2008	EUR
WH – Erste Grundstücks GmbH & Co. KG, Schönefeld	93.98 %		104,286	-5,249	31.12.2008	EUR
with following stake:						
WH – Zweite Grundstücks GmbH & Co. KG, Schönefeld	93.98 %	93.98 %	67,374	-2,532	31.12.2008	EUR

All other holdings amount to less than 20 %.

There are no further holdings in major corporations where the stake exceeded 5 % of the voting (disclosure pursuant to § 340 a (4) No. 2 HGB).

¹⁾ Profit absorbed by shareholders due to profit transfer agreement (in the case of Meridies Grundbesitz- und Bebauungsgesellschaft mbH, Munich, the loss relating to Frappant Altona GmbH, Munich, of T€ -274 is contained in the net result in addition to the company's own loss).

²⁾ General partner liability

2. Participating interests (assets item 6)

Name and registered office	Capital share in %, total § 16 (4) AktG	Of which indirect	Equity € thousand	Net income € thousand	Most recent financial statements
Aerodrom Bureau Verwaltungs GmbH, Berlin	32.00 %		0	-44	31.12.2006
with following stake:					
Riedemannweg 59-60 GbR	3.20 %	3.20 %	-4,806	-49	31.12.2007
Airport Bureau Verwaltungs GmbH, Berlin	32.00 %		0	-362	31.12.2006
with following stake:					
Riedemannweg 59-60 GbR	28.80 %	28.80 %	-4,806	-49	31.12.2007
Vierte Airport Bureau Center KG Airport Bureau Verwaltungs GmbH & Co., Berlin			-2,516 ¹⁾	379 ¹⁾	31.12.2007
Projektentwicklung Schönefeld Verwaltungsgesellschaft mbH, Stuttgart	50.00 %		28	-1	31.12.2007
with following stake:					
SP Projektentwicklung Schönefeld GmbH & Co. KG, Stuttgart			20,493 ¹⁾	-9,070 ¹⁾	31.12.2007
SANO Grundstücks-Vermietungsgesellschaft mbH & Co. Objekt Dresden KG, Düsseldorf	33.33 %		-4,122	-219	31.12.2007
SOMA Grundstücks-Vermietungsgesellschaft mbH & Co. Objekt Darmstadt KG, Düsseldorf	33.33 %		-7,797	-712	31.12.2007
SP Projektentwicklung Schönefeld GmbH & Co. KG, Stuttgart	50.00 %		20,493	-9,070	31.12.2007
Vierte Airport Bureau Center KG Airport Bureau Verwaltungs GmbH & Co., Berlin	32.00 %		-2,516	379	31.12.2007
WISUS Beteiligungs GmbH & Co. Zweite Vermietungs-KG, Munich	33.00 %		-3,182	164	31.12.2008

All other holdings amount to less than 20 %.

There were no further holdings in major corporations where the stake exceeded 5 % of the voting rights (disclosure pursuant to § 340 a (4) Nr. 2 HGB).

¹⁾ General partner liability

GGV Gesellschaft für Grundbesitzverwaltung und Immobilien-Management mbH, Munich, IMMO Invest Gewerbe GmbH, Munich, IMMO Invest Wohnungswirtschaft GmbH, Munich, and WHI – Württ. Hypo Immobilienbewertungs- und Beratungsgesellschaft mbH, Stuttgart, were merged with Hypo Real Estate Bank AG with effect as of 1 January 2008.

In the case of WH – Erste Grundstücks GmbH & Co. KG, and pursuant to a shareholder resolution of 15 February 2008, a repayment was made from the capital reserve of TEUR 9,400, as well as a write-down to the lower value of TEUR 932.

A write-down to a lower fair value of TEUR 2,376 was also applied to SP Projektentwicklung Schönefeld GmbH & Co. KG.

As a result of positive revaluations to fair value, reversals of write-downs were applied to the fully consolidated associated companies HREC India Corp. Private Ltd., Mumbai (TEUR 948) and to HREC Singapore Corp., Singapore (TEUR 303).

Currency rates as of 31 December 2008

Great Britain	1 Eur = 0.9525 GBP
Hong Kong	1 Eur = 10.7858 HKD
India	1 Eur = 68.22 INR
Japan	1 Eur = 126.14 JPY
Singapore	1 Eur = 2.004 SGD
United States of America	1 Eur = 1.3917 USD

Special transactions

(Assets item 8 and equity and liabilities item 4)

Special assets and liabilities are split as follows among assets and liabilities items:

in € thousand	2008	2007
Loans and advances to customers	23,813	31,193
Accounts due to other banks	18,616	23,634
Accounts due to customers	5,197	7,559

Intangible assets (assets item 9)

The reported value of intangible assets includes purchased software of TEUR 21,893 (previous year: TEUR 22,028) and plant under construction of TEUR 4,102 (previous year: TEUR 7,470).

Tangible assets (assets item 10)

The reported value of tangible assets includes operating and office equipment of TEUR 6,701 (previous year: TEUR 8,062) and plant under construction of TEUR 121 (previous year: TEUR 854).

**Schedule of changes in fixed assets
(assets items 4, 6, 7, 9 and 10)**

in € thousand	Cost 01.01.2008	Additions due to merger 2008	Additions 2008	Disposals 2008	Transfers 2008	Currency changes 2008	Write-ups due to appreciation 2008	Deprecia- tion/ amortisation 2008	Cumulative depreciation/ amortisation 31.12.2008	Residual book value 31.12.2008	Residual book value 31.12.2007
Intangible assets	35,520	29,861	7,670	-40	0	-5	0	-11,165	-47,011	25,995	29,498
Tangible assets ¹⁾	14,237	14,885	1,325	-4,515	0	-633	0	-2,803	-18,477	6,822	8,916
Changes											
+/- ²⁾											
Investment securities					+13,921,592					25,197,456	11,275,864
Participating interests					-2,376					6,919	9,295
Shares in affiliated companies					+57,114					634,569	577,455

¹⁾ This item does not contain tangible assets used permanently for business operations and valued as current assets
(The residual carrying amount as of 31 December 2007 contains a property with a carrying amount of T€ 264; this property was sold in 2008).

²⁾ Utilisation was made of the pooling option pursuant to § 34 (3) RechKredV.

Other assets (assets item 11)

This item mainly contains tax receivables of TEUR 106,887 (previous year: TEUR 101,308), the reconciliation item arising from the measurement of hedged foreign currency transactions of TEUR 925,635 (previous year: TEUR 1,553,053), and claims arising from the reinsurance of pensions and age-related part-time working of TEUR 194,199 (previous year: TEUR 196,210).

in € thousand	2008	2007
Prepaid expenses and deferred charges		
Asset item 12a)		
Deferred charges and prepaid expenses from issues and loans	119,529	177,906
of which:		
Discount from debentures and loans raised	94,406	143,556
Premium from lendings	25,123	34,350
Equity and liabilities item 6a)		
Deferred income from issues and loans	67,436	89,575
of which:		
Discount from lendings	53,711	71,121
Premium from debentures and loans raised	13,725	18,454

**Accrued tax items pursuant to section 274 (2) HGB
(assets item 13)**

As permitted, deferred tax formed in the previous year of TEUR 44,732 was released in the year under review.

Other liabilities (equity and liabilities item 5)

Other liabilities mainly contain liabilities to Group companies of TEUR 83,453 (previous year: TEUR 502,382, of which an amount of TEUR 462,435 arises from a profit transfer agreement to Hypo Real Estate Holding AG).

Pension provisions (equity and liabilities item 7a)

Pension provisions for former Management Board members and their remaining dependent existed as of 31 December 2008. These amount to a present value of TEUR 36,223 calculated according to the actuarial principles pursuant to section 6a of the German Income Tax Act (EStG) (previous year: TEUR 40,545).

Other provisions (equity and liabilities item 7c)

The rise in other provisions from TEUR 270,636 to TEUR 940,414 is mainly due to the following reasons:

- | On 3 July 2008, Hypo Real Estate Bank International AG issued a guarantee of up to US \$ 1.86 billion to DEPFA bank plc for the default of AAA-rated CMBSs. DEPFA Bank plc transferred this guarantee to its subsidiary Hypo Public Finance Bank. The guarantee is due to contingent liabilities that arose as a consequence of the sale of Hypo Public Finance Bank plc to DEPFA Bank plc at the end of the year. Market value adjustments due to counterparty risks burdened the provision for losses on loans and advances by € 369 million as of the balance sheet date.
- | Provisions for anticipated losses for synthetic collateralised debt obligations (CDOs) rose by TEUR 232,616 to TEUR 335,927.
- | Restructuring provisions increased by TEUR 120,700 from TEUR 7,225 to TEUR 127,925.

Subordinated liabilities (equity and liabilities item 8)

These relate to 123 bonded loans with interest rates between 4.00 % per annum and 9.10 % per annum as well as 16 bearer debt instruments. The four fixed interest bearer debt securities carry rates of interest between 6.48 % per annum and 8.06 % per annum, and the other loans carry variable rates of interest. The maturity dates range between 2009 and 2026.

Interest expenses of TEUR 126,219 (previous year: TEUR 104,708) were incurred for the subordinated liabilities. This balance sheet item includes proportional interest of TEUR 62,365 (previous year: TEUR 72,143).

One bearer debt security and two registered debt securities were issued in the year under review.

The terms of the funds are structured in such a way that they correspond to the requirements of section 10 (5a) KWG; the original maturities exceeded five years.

Participatory capital (equity and liabilities item 9)

This item is composed of bearer profit participation certificates of a nominal amount of TEUR 259,719 (previous year: TEUR 361,977) and registered profit participation certificates of a nominal amount of TEUR 92,855 (previous year: TEUR 92,855).

It contains the following issues (in thousands of euros):

Year of issue	Type	Nominal	Loss participation as of 31.12.2008	Repayment claim as of 31.12.2008	Coupon rate	Repayment
1989	Registered profit participation certificate	10,226	-5,081	5,145	8.000 %	01.06.2015
1993	Bearer profit participation certificate	38,346	-26,961	11,385	7.000 %	01.06.2009
1998	Bearer profit participation certificate	38,372	-26,979	11,393	variable	30.06.2010
1998	Registered profit participation certificate 01	15,339	-10,785	4,554	6.125 %	01.06.2009
1998	Registered profit participation certificate 02	10,226	-7,190	3,036	6.125 %	01.06.2009
1998	Registered profit participation certificate 03	5,113	-3,595	1,518	6.125 %	01.06.2009
1998	Registered profit participation certificate 04	10,226	-7,190	3,036	6.125 %	01.06.2009
1998	Registered profit participation certificate 05	5,113	-3,595	1,518	6.125 %	01.06.2009
1998	Registered profit participation certificate 06	5,113	-3,595	1,518	6.050 %	01.06.2009
1999	Bearer profit participation certificate Series 100	70,000	-49,218	20,782	7.000 %	01.06.2010
1999	Registered profit participation certificate 07	5,000	-3,515	1,485	6.000 %	01.06.2010
1999	Registered profit participation certificate 08	500	-351	149	6.000 %	01.06.2010
2001	Registered profit participation certificate	21,000	-14,765	6,235	7.100 %	01.06.2012
2001	Registered profit participation certificate	5,000	-3,515	1,485	7.130 %	01.06.2012
2001	Bearer profit participation certificate	13,000	-9,140	3,860	6.750 %	30.06.2011
2001	Bearer profit participation certificate	50,000	-35,154	14,846	7.000 %	30.06.2012
2002	Bearer profit participation certificate	50,000	-35,154	14,846	7.000 %	02.07.2013
		352,574	-245,783	106,791		

The terms of the participation certificates restrict the payouts in such a way that no annual unappropriated retained earnings/loss may arise. For this reason, no interest expenses (previous year: TEUR 31,082) arose in the 2008 financial year.

There are different types of calculation included in the participation certificate terms to calculate the loss participation of the participation rights holders:

- a) The participation rights holders participate in the annual unappropriated retained earnings/loss equivalent to the ratio of their repayment claim to the title of subscribed capital and Bank reserves, and
- b) The participation rights holders participate equivalent to the ratio of the relevant repayment amount to other equity pursuant to section 10 KWG.

Capital stock (equity and liabilities item 11a)

The company's issued share capital was increased as part of the merger by the conversion of retained earnings into subscribed capital by an amount of TEUR 107,516.

The participation rights holders' repayment claims decreased to TEUR 106,791.

The terms for all participation rights correspond to the requirements of section 10 (5) KWG. Early repayment obligations are excluded in all cases.

In the case of banking regulatory shareholders' equity, an amount of nominal TEUR 149,226 was recognised pursuant to section 10 (5) KWG as supplementary capital as of 31 December 2008 from the total volume of participation capital (as of 31 December 2008 nominal TEUR 352,574). This was reduced to TEUR 46,417 due to the loss participation in 2008.

It amounts to € 380,376,059.67, and is split into 134,475,308, bearer common stock with an arithmetic share of the issued share capital of abbreviated € 2.83 per common stock.

Hypo Real Estate Holding AG, Munich, holds 100 % of the equity capital of the Bank.

Development in equity, subordinated capital and the general banking risk fund (equity and liabilities items 8, 9, 10, 11)

in € thousand	31.12.2008	31.12.2007	Changes	%
Equity (excluding unappropriated retained earnings / loss):	3,629,094	3,629,094	0	0.0
Subscribed capital	380,376	272,860	107,516	39.4
Capital reserves	2,987,729	2,878,981	108,748	3.8
Retained earnings	260,989	477,253	-216,264	-45.3
General banking risk fund	0	40,903	-40,903	-100.0
Participatory capital	106,791	454,832	-348,041	-76.5
Subordinated liabilities ¹⁾	2,124,600	1,953,713	170,887	8.7
	5,860,485	6,078,542	-218,057	-3.6

¹⁾ Excluding pro rata interest

Development in reserves (equity and liabilities items 11b and c)

in € thousand	Capital reserve	Retained earnings		Total	Total reserves
		Statutory reserves	Other retained earnings		
As of 01.01.2008	2,878,981	35,515	441,738	477,253	3,356,234
Allocation from unappropriated surplus in the preceding year	-	-	-	-	-
Allocation from net income for the reporting period	-	-	-	-	-
Withdrawals in the reporting period	-	-22,860	-193,404	-216,264	-216,264
Allocation in the reporting period	108,748	-	-	-	108,748
As of 31.12.2008	2,987,729	12,655	248,334	260,989	3,248,718

The capital reserve pursuant to section 272 (2 number 4) HGB amounted to TEUR 1,942,811 as of the balance sheet date.

Foreign currency positions

Assets denominated in foreign currencies (excluding euro currencies) totalled TEUR 44,327,896 (previous year: TEUR 25,304,089).

Liabilities denominated in foreign currencies amounted to TEUR 30,237,319 as of the end of the year (previous year: TEUR 9,446,282).

Open foreign currency items arising from hedged items are hedged using appropriate derivatives.

Assets transferred as collateral

The following assets were transferred as collateral for the Bank's own liabilities:

Transferred assets	Balance sheet value 2008	Balance sheet value 2007
in € thousand		
Pledging of securities arising from open market transactions with the ECB	9,019,905	2,500,000
Securities sold under agreement to repurchase	3,767,421	9,046,809
Loans sold under agreement to repurchase	792,076	0
Pledging of loans to secure loans taken up	354,330	435,918
Pledging of a security to secure loans taken up	25,831	35,700
Loans (non-cover portion) in connection with the Liquidity Facility (Syndicate)	26,471,567	0
Securities in connection with the Liquidity Facility (Syndicate)	1,752,843	0
Pledging of securities in connection with the Special Liquidity Assistance (Bundesbank)	24,081,122	0

**Contingent liabilities
(equity and liabilities item 1b below the line)**

On 3 July 2008, Hypo Real Estate Bank International AG issued a guarantee of up to US \$ 1.86 billion to DEPFA bank plc for the default of AAA-rated CMBSS. DEPFA Bank plc transferred this guarantee to its subsidiary Hypo Public Finance Bank. The guarantee is due to contingent liabilities that arose as a consequence of the sale of Hypo Public Finance Bank puc to DEPFA Bank plc at the end of the year. Market value adjustments due to counterparty risks burdened the provision for losses on loans and advances by TEUR 369,337 as of the balance sheet date.

**Other commitments
(equity and liabilities item 2c below the line)**

The reported irrevocable credit commitments of TEUR 5,111,640 (previous year: TEUR 10,222,829) relate exclusively to mortgage loans.

The previous year's figure includes TEUR 1,900 arising from refinancing commitments to subsidiaries for as yet unpaid customer financing arrangements.

Receivables due from and liabilities to affiliated companies and other Group companies

Balance sheet item	From / to associated companies		From / to other Group companies	
	2008	2007	2008	2007
in € thousand				
Loans and advances to other banks (assets item 2)	61,629,590	2,563,543	-	-
Loans and advances to customers (assets item. 3)	10,293,896	8,877,438	48,028	301,205
Bonds and other fixed-interest securities (assets item. 4)	1,856,827	5,030,467	-	-
Accounts due to other banks (equity and liabilities item 1)	1,127,859	2,336,120	-	-
Accounts due to customers (equity and liabilities item 2)	974,845	458,663	12	-
Debt evidenced by certificates (equity and liabilities item 3)	926,799	50,554	-	-
Subordinated liabilities (equity and liabilities item 8)	361,410	361,322	-	-

Other financial commitments

Other financial obligations existed as of the balance sheet date as follows:

1.) Guarantees

As the result of a declaration of 2 January 2006, Hypo Real Estate Bank International AG adopted the irrevocable and unconditional guarantee for the satisfaction of all liabilities of Hypo Public Finance Bank puc, Dublin. As a result of the sale of all shares in Hypo Public Finance Bank puc, Dublin, the liability, pursuant to the guarantee agreement, was restricted to all liabilities existing as of the date of the disposal.

2.) Commitment to support Hypo Real Estate International Bank AG with respect to its subsidiaries

Hypo Real Estate Bank International AG has entered into an obligation to Hypo Real Estate Bank International LLC I, and Hypo Real Estate Capital Hong Kong Corporation Limited, Hong Kong, to support these companies in such a way that the companies are able to satisfy their financial obligations at maturity.

3.) Miscellaneous other financial commitments

Miscellaneous other financial obligations existing as of the balance sheet date, particularly arising from rental and service agreements, lie within a normal business scope.

Financial derivatives

The following section presents derivative transactions that are open as of the balance sheet date corresponding to the recommendations of the Accounting Committee of the Bundesverband deutscher Banken in the meaning of section 285 clause 1 number 18 HGB.

Financial derivatives are concluded almost exclusively to hedge against interest-rate currency risks (only OTC products) as part of the management of assets and liabilities. As far as possible, the negative balance arising from the market values of financial derivatives are offset with positive market values arising from the corresponding balance sheet transactions. Counterparties include OECD governments, OECD banks, and OECD financial institutions. Derivatives are concluded with customers to a lesser extent.

Bilateral netting agreements are concluded in order to reduce both the economic and regulatory credit risk (counterparty default risk). 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 each other, 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.

The Bank also enters into collateral agreements with its business partners in order to hedge the net receivables/liability arising from netting (receipt or provision of collateral). This collateral management results in a reduction of credit risk as the result of the prompt (mostly daily) measurement and adjustment of the un-collateralised credit risk per counterparty.

The nominal volume of non-balance-sheet-effective transactions amounted to € 401,783 million as of the end of 2008. Using the market measurement method (un-netted), the counterparty default risk amounted to € 9,919 million as of this date (corresponding to 2.5 % of the nominal volume). The market value of the derivatives was calculated on the basis of generally recognised financial-mathematical models. These are essentially the discounted cash flow model, the Black & Scholes model, and the Hull-White model.

Financial derivatives

in € million	Nominal amount				Fair value				
	Residual term			Total	Total	Positive	Positive	Negative	Negative
	< 1 year	1 – 5 years	> 5 years	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Interest-related transactions	131,275	129,830	116,670	377,774	537,497	8,472	4,000	10,151	6,851
OTC products									
FRAs	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Interest-rate swaps (same currency)	122,080	121,494	114,358	357,932	514,463	8,293	3,888	9,017	6,292
Interest-rate option purchases	3,593	2,963	728	7,283	8,235	180	113	-	-
Interest-rate option sales	5,602	5,372	1,584	12,559	14,798	-	-	1,134	558
Other interest-rate contracts	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Currency transactions	20,432	2,063	1,514	24,009	23,725	1,447	1,610	644	258
OTC products									
Currency futures	15,346	92	48	15,486	6,996	538	83	43	32
Cross-currency swaps	5,086	1,971	1,466	8,523	16,728	909	1,527	601	226
Currency option purchases	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Currency option sales	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	151,707	131,893	118,184	401,783	561,222	9,919	5,610	10,795	7,108

Credit derivatives

As of the end of 2008, the Bank had insured total potential credit risks arising from a credit volume of € 1,763 million against default. Credit default swaps with a volume of € 1,446 million and credit linked notes with a volume of € 454.2 million were utilised to secure this amount.

The Bank is engaged in the credit derivatives market as a principal, with synthetic credit link notes totalling € 812 million.

This position is split into the following sub-positions:

- | US CDOs with a volume of € 664 million
- | EU CDOs with a volume of € 148 million

Boards

Supervisory Board

Name, place of residence	
Dr. Michael Endres, Königstein	Chairman of the Management Board of Gemeinnützige Hertie Stiftung, Frankfurt am Main (Chairman of the Supervisory Board since 6 December 2008)
Ursula Bestler, Munich	Banking Clerk
Dr. Markus Fell, Grünwald	Former CFO of Hypo Real Estate Holding AG, Munich (Deputy Chairman of the Supervisory Board until 6 December 2008)
Georg Funke, Baldham	Former Chairman of the Management Board of Hypo Real Estate Holding AG, Munich (Chairman of the Supervisory Board until 7 October 2008)
Bernd Knobloch, Frankfurt	Member of the Management Board of Gemeinnützige Hertie Stiftung, Frankfurt am Main (since 6 December 2008)
Georg Kordick, Poing	Banking Clerk
Frank Lamby, Grünwald	Former Management Board member responsible for Commercial Real Estate Sales, Hypo Real Estate Holding AG, Munich (until 6 December 2008)
Dr. h.c. Edgar Meister, Kronberg	Member of the Supervisory Board of DWS Investment GmbH, Frankfurt am Main (since 6 December 2008)
Hans-Jörg Vetter, Königstein	Chairman of the Management Board of Landesbank Berlin AG, Berlin (since 6 December 2008)
Bettina von Oesterreich, Munich	Former Management Board member responsible for Risk Management of Hypo Real Estate Holding AG, Munich (until 6 December 2008)

Management Board

Name, place of residence	
Dr. Axel Wieandt, Königstein	Chairman of the Management Board since 6 December 2008
Charles Balch, Cranbrook / Great Britain	until 15 January 2009
Manuela Better, Munich	since 1 February 2009
Dr. Kai Wilhelm Franzmeyer, Bad Homburg	since 6 December 2008
Dr. Robert Grassinger, Neufarn	Management Board Spokesman until 6 December 2008, member of the Management Board until 31 March 2009
Reinhold Güntner, Kirchheim	until 31 January 2009
Frank Hellwig, Starnberg	until 15 January 2009
Frank Helmut Krings, Hofheim	since 6 December 2008

Employees

Average over the year	male	female	total
Full-time employees	409	246	655
Part-time employees	9	61	70
	418	307	725
Trainees	6	2	8
	424	309	733

Loans to board members

There were no receivables due from board members arising from loans or advances as of the balance sheet date; the same applied as of the previous year's balance sheet date.

Treasury shares

During the year under review, the Bank acquired no common stock of Hypo Real Estate Holding AG. There are no treasury shares holdings as of the balance sheet date.

Consolidated financial statements

Hypo Real Estate Holding AG, Munich, prepares consolidated financial statements according to International Financial Reporting Standards (IFRS), in which Hypo Real Estate Bank AG is included. The consolidated financial statements are published in the electronic Federal Gazette. The consolidated financial statements can also be viewed on the Internet.

Munich, 28 March 2009

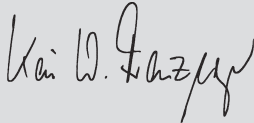
Hypo Real Estate Bank Aktiengesellschaft The Management Board



Dr. Axel Wieandt



Manuela Better



Dr. Kai Wilhelm Franzmeyer



Dr. Robert Grassinger



Frank Krings

Auditor's Report

We have audited the annual financial statements comprising the balance sheet, the income statement, statement of changes in equity, cash flow statement and the notes to the financial statements, including the bookkeeping and the Management Report for Hypo Real Estate Bank Aktiengesellschaft, Munich, for the business year from 1 January to 31 December 2008. The bookkeeping and the preparation of the annual financial statements and Management report are the responsibility of the Management Board of the Company, according to German commercial code regulations. Our responsibility is to express an opinion on the annual financial statements, including the bookkeeping, and on the management report based on our audit.

We conducted our audit of the annual financial statements in accordance with § 317 HGB (Handelsgesetzbuch "German Commercial Code") and German generally accepted standards for the audited financial statements promulgated by the Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW, Institute of Public Auditors in Germany). 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 annual financial statements in accordance with the applicable financial reporting framework and in the Management Reports are detected with reasonable assurance. Knowledge of the business activities and the economic and legal environment of the Company, 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 bookkeeping, the annual financial statements and the Management Report are examined primarily on a test basis within the framework of the audit. The audit includes assessing the accounting principles used and significant estimates made by the Management Board, as well as evaluating the overall presentation of the annual financial statements and of the Management Report. We believe that our audit provides a reasonable basis for our opinion.

Our audit has led to no reservations.

In our opinion, based on the findings of our audit, the annual financial statements comply with statutory requirements, and give a true and fair view of the net assets, financial position and results of operations of the Company in accordance with the principles of proper bookkeeping. The Management Report is consistent with the annual financial statements, and as a whole provides a suitable view of the Company's position and suitably presents the opportunities and risks of future development.

Without qualifying our opinion, we refer to the passages in the Management Report concerning "Risks jeopardising existence" ("Bestandsgefährdende Risiken") as well as in the notes under "Accounting principles". There it is mentioned that the continuance of Hypo Real Estate Bank Aktiengesellschaft as a going concern is dependent on the assumption that sufficient equity will be provided to Hypo Real Estate Bank Aktiengesellschaft to fulfil regulatory capital requirements as well as to avoid a situation of sustained over-indebtedness. External liquidity support is necessary to avert insolvency due to illiquidity of Hypo Real Estate Bank Aktiengesellschaft. Such liquidity support must be available until Hypo Real Estate Bank Aktiengesellschaft is capable of raising sufficient liquidity via the money and capital market by itself, and described restructuring plans are implemented as scheduled.

In order to ensure the continuance of Hypo Real Estate Bank Aktiengesellschaft as a going concern it is consequently necessary that

- | the German Financial Market Stabilisation Fund provides sufficient support in the form of equity,
- | the German Financial Market Stabilisation Fund and the Deutsche Bundesbank maintain their liquidity support and, if necessary, provide further liquidity assistance,
- | refinancing with sustainable conditions via the money market and capital markets occurs,
- | the restructuring plans will be implemented as scheduled,
- | the responsible authorities did not take the regulatory actions, and
- | no legal caveats (especially EU action) will be successfully enforced.

Munich, 9 April 2009

KPMG AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
(formerly KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft)

Dielehner
Wirtschaftsprüfer

Wiechens
Wirtschaftsprüfer

Appendix IV
DEPFA Deutsche Pfandbriefbank
Unconsolidated Financial Statements 2008

Financial Statements

Balance Sheet as at 31st December 2008 of DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG, Eschborn

Assets			31/12/2008	31/12/2007
000 €				
1. Cash reserve				
a) Cash on hand		0		0
b) Balances with central banks		15,319		41,519
of which:			15,319	41,519
with Deutsche Bundesbank €15,319 thousand (previous year €41,519 thousand)				
2. Loans and advances to banks				
a) Mortgage loans		542		0
b) Public sector loans		2,870,705		3,146,773
c) Other placements, loans and advances		4,679,481		3,594,741
of which:			7,550,728	6,741,514
Payable on demand €69,598 thousand (previous year €96,028 thousand)				
Collateralised by pledged securities € 891,208 thousand (previous year € - thousand)				
3. Loans and advances to customers				
a) Mortgage loans		456,462		1,192,151
b) Public sector loans		21,800,765		21,531,478
c) Other placements, loans and advances		2,722		109
of which:			22,259,949	22,723,738
Collateralised by pledged securities € - thousand (previous year € - thousand)				
4. Debt securities and other fixed-income securities				
a) Bonds and notes				
aa) Public sector issuers	11,519,197			11,111,584
of which:				
Securities eligible as collateral with Deutsche Bundesbank €7,170,997 thousand (previous year €7,389,571 thousand)				
ab) Other issuers	12,322,450			13,036,937
of which:		23,841,647		24,148,521
Securities eligible as collateral with Deutsche Bundesbank €8,723,573 thousand (previous year €9,475,035 thousand)				
b) Own bonds		30,128		30,128
Nominal amount €29,341 thousand (previous year €29,341 thousand)			23,871,775	24,178,649
5. Equities and others non-fixed income securities			1,067	781
6. Interests in affiliated companies			95	475
of which:				
Interests in banks €45 thousand (previous year €45 thousand)				
Interests in financial services providers € - thousand (previous year € - thousand)				
7. Trust assets			52,280	53,303
of which:				
trustee loans €6,980 thousand (previous year €8,003 thousand)				
8. Intangible assets			289	357
9. Property and equipment			5,006	6,336
10. Other assets			192,624	149,333
11. Deferred items				
a) From issues and loans		113,678		176,900
b) Other		45,851		47,707
			159,529	224,607
Total assets			54,108,661	54,120,612

Shareholders' equity and liabilities			31/12/2008	31/12/2007
000 €				
1. Liabilities to banks				
a) Outstanding registered mortgage bonds		0		18,628
b) Outstanding registered public sector covered bonds		180,309		265,085
c) Others liabilities		6,877,220		5,076,594
of which:			7,057,529	5,360,307
Payable on demand €930,875 thousand (previous year €6,614 thousand)				
Surrendered to lenders as collateral for borrowings				
– Registered mortgage bonds € - thousand (previous year € - thousand)				
– Registered public sector covered bonds € - thousand (previous year € - thousand)				
2. Liabilities to customers				
a) Outstanding registered mortgage bonds		77,471		109,377
b) Outstanding registered public sector covered bonds		8,439,659		8,169,299
c) Other liabilities		390,718		368,192
of which:			8,907,848	8,646,868
Payable on demand €40,162 thousand (previous year €1,046 thousand)				
Surrendered to lenders as collateral for borrowings				
– Registered mortgage bonds € - thousand (previous year €22 thousand)				
– Registered public sector covered bonds €11,760 thousand (previous year €11,760 thousand)				
3. Certificated liabilities				
a) Bonds issued				
aa) Mortgage bonds		1,102		7,734
ab) Public sector covered bonds		34,672,470		36,103,230
ac) Other debt securities		973,945		1,307,107
			35,647,517	37,418,071
4. Trust liabilities			52,280	53,303
of which:				
Trustee loans €6,980 thousand (previous year €8,003 thousand)				
5. Other liabilities			20,048	5,160
6. Deferred items				
a) From issues and loans		21,966		33,029
b) Other		277,531		357,363
			299,497	390,392
7. Provisions				
a) Accrued pension liabilities and similar obligations		48,309		51,864
b) Tax provisions		58,441		59,917
c) Other provisions		29,057		25,977
			135,807	137,758
8. Subordinated liabilities			310,267	310,239
9. Profit-participation certificates			926,474	926,520
of which:				
Due within two years €363,746 thousand (previous year €255,646 thousand)				
10. Shareholders' equity				
a) Subscribed capital		108,000		108,000
b) Capital reserve		416,094		416,094
c) Retained earnings				
ca) Other retained earnings	227,300			227,300
		227,300		227,300
d) Net retained profit		0		120,600
			751,394	871,994
Total Shareholders' equity and liabilities			54,108,661	54,120,612
1. Contingent liabilities				
a) a) Liabilities from guarantees and indemnity agreements			1,267,887	2,205,299
2. Other commitments				
a) Irrevocable loan commitments			182,862	295,196

Financial Statements

Profit and Loss Statement of DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG, Eschborn for the Period between 1st January and 31st December 2008

Expenses			2008	2007
ooo €				
1. Interest expenses			2,289,904	2,533,984
2. Commission expenses			4,032	2,178
3. Net expenditure from finance transactions			19,928	2,454
4. General administrative expenses				
a) Personnel expenses				
aa) Wages and salaries	7,435			12,339
ab) Social security costs, pensions and other employee benefits	2,176			1,031
of which pension expenses €1,280 thousand (previous year: €103 thousand)		9,611		13,370
b) Other administrative expenses		12,632		14,206
			22,243	27,576
5. Depreciation/amortisation of and write-downs on intangible and fixed assets			1,686	2,346
6. Other operating expenses			3,894	2,607
7. Depreciation/amortisation of and write-downs on claims and certain securities, additions to loan loss provisions			45,785	54,036
8. Extraordinary expenses			8,273	0
9. Income taxes			-26,004	-10,753
10. Other taxes not reported under item 6			-1	1
11. Profits transferred under a profit-pooling agreement, profit transfer agreement or partial profit transfer agreement			17,040	0
12. Net income			0	36,600
Total expenses			2,386,780	2,651,029
1. Net income			0	36,600
2. Profit carried forward			0	0
3. Withdrawals from retained earnings			0	84,000
4. Net retained profit			0	120,600

Income			2008	2007
ooo €				
1. Interest income from				
a) Lending and money market transactions		1,296,345		1,459,149
b) Fixed-income securities and government debts		1,080,010		1,162,827
			2,376,355	2,621,976
2. Current income from				
a) a) Equities and other non-fixed income securities			0	7,250
3. Commission income			980	1,649
4. Income from write-ups to participating interests, shares in affiliated companies and securities held as fixed assets			41	0
5. Other operating income			9,404	20,154
Total income			2,386,780	2,651,029

Notes

General Principles for Accounting and Valuation

Accounting Regulations The financial statements of DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG as at 31 December 2008 were prepared in accordance with the provisions of the German Commercial Code (Handelsgesetzbuch - "HGB") and the regulations of the German Stock Corporation Act (Aktiengesetz - "AktG"), the German Banking Act (Kreditwesengesetz - "KWG") and the Mortgage Bond Act (Pfandbriefgesetz - "PfandBG") as they relate to the legal form and business sector. The content and layout of the balance sheet and the income statement are as defined in the German Accounting Directive for Banks and Financial Services Providers (Verordnung über die Rechnungslegung der Kreditinstitute und Finanzdienstleistungsinstitute - "RechKredV") from 10 February 1992 as amended and promulgated on 11 December 1998 and last amended on 22 May 2005.

Accounting, Valuation and Reporting Principles The Company's annual financial statements are based on the going concern assumption pursuant to Section 252 (1) No. 2 HGB.

Cash reserves are valued at their nominal amounts.

Receivables are valued at nominal value under Section 340e (2) of the HGB. Any difference between the nominal value and the actual payment amount is shown as a deferred item in accordance with Section 340e (2) of the HGB and will be reversed proportionately over the respective terms. All recognisable individual risks on the loans side were covered by specific loan loss provisions. Additional (taxed) loan loss provisions were set aside in accordance with Section 340f of the HGB.

Bonds and other fixed-income securities allocated to the liquidity reserve are valued strictly at the lower of cost or market value (Section 253 (3) of the HGB in connection with Section 280 of the HGB), as long as they are not an element of a valuation unit where the valuation change is of a purely interest-induced nature. In accordance with the principles on zero coupon bonds laid down by the Main Committee of the Institute of Chartered Accountants in Germany (HFA 1/1986), the bank recognises the difference between purchase price and nominal value of securities held as liquidity reserve over the term of such securities and the ongoing reversal of these amounts is recorded in net interest income. Securities held as investments are valued at current purchase cost (Section 253 (2) of the HGB), with any premiums or discounts amortised over the respective terms as well.

Participating interests and interests in affiliated companies are valued at the lower of cost or their value as at the reporting date if a sustained reduction in value is expected.

Intangible assets, and tangible assets whose purpose is to permanently serve the business operation, are carried at

cost of acquisition or manufacture less scheduled depreciation.

The lifetime of depreciable assets is determined in accordance with tax guidelines and written off to the exact month. Low-value assets in a value of up to €150 are recognised as expenses in the year of acquisition. Low-value assets in a value between €150 and €1,000 are combined in a collective item which is then depreciated over a useful life of five years (pooling method).

Liabilities are carried at repayment value. The differences between nominal and actual amounts are carried as accruals and deferrals and will be reversed proportionately over the respective terms. Zero bonds are reported at issue price plus pro rata interest dependent on the yield upon issue. In the year under review, debt securities in the amount of €89.3 million, which were reported as securitised liabilities under public-sector covered bonds, were reclassified as other debt securities. The figures from the previous year have been adjusted correspondingly.

Contingent liabilities, tax and impending losses on open contracts are covered by provisions equalling the anticipated amount of the liability in accordance with good business practice. As in the previous year, provisions for pension obligations recognised in the balance sheet were valued in accordance with International Financial Reporting Standards (IAS 19), using the projected unit credit method. This is an appropriate method based on objective, verifiable criteria. The bank uses the option under IAS 19 for recognising all actuarial gains and losses directly in the profit and loss calculation.

Calculations were based on the following assumptions:

Discount rate	5.80 % p.a.
Salary trend	2.50 % p.a.
Rate of inflation	2.25 % p.a.
Mortality statistics	Actuarial tables issued by K. Heubeck 2005 ("G")

Assets, liabilities and open positions in futures contracts denominated in foreign currencies are converted at the reference rate determined by the European System of Central Banks (ESCB) at the reporting date in accordance with Section 340h (1) of the HGB. The underlying spot rate and swap points for forward exchange deals are recorded separately. Income and expenditure from swap contracts have been deferred over the term of the transaction. The bank has made use of its valuation option under Section 340h (2) of the HGB.

Derivative financial instruments and associated underlying hedged transactions were treated as a single valuation unit to the extent permissible. For interest-related transactions, interest was deferred over the term of the loan.

The bank keeps a trading book in terms of Section 1a in connection with Section 2 (11) of the KWG. The results of the trading book activities are treated in accordance with Section 340c (1) of the HGB and reported under the item "Net Expenditure from Finance Transactions". The evaluation of trading transactions is generally undertaken in accordance with Section 340e (1) of the HGB in connection with Section 253 (3) of the HGB, whereby on a portfolio basis, positive and negative valuation results are offset against one another and the result of unrealised profits and losses treated in accordance with the recognition-of-loss principle. There were no trading book positions as at the balance sheet date.

Given below is the mandatory information required of a financial institution with the legal form of limited company arising from the legal framework mentioned above.

Notes to the Balance Sheet

Residual Maturities of Selected Balance Sheet Items

000 €	2008	2007 ¹⁾
Loans and advances to banks	7,550,728	6,741,514
– up to three months	4,849,380	2,863,469
– more than three months up to a year	798,988	1,066,246
– more than a year up to five years	1,350,600	2,177,781
– more than five years	551,760	634,018
Loans and advances to customers	22,259,949	22,723,738
– up to three months	1,324,644	1,505,382
– more than three months up to a year	1,275,042	1,762,463
– more than a year up to five years	7,888,855	7,376,573
– more than five years	11,771,408	12,079,320
Debt securities and other fixed-income securities	23,871,775	24,178,649
of which are due in the following year	3,806,363	2,463,117
Liabilities to banks	7,057,529	5,360,307
– up to three months	6,202,386	3,501,756
– more than three months up to a year	94,945	994,119
– more than a year up to five years	124,099	59,607
– more than five years	636,099	804,825
Liabilities to customers	8,907,848	8,646,868
a) Savings deposits with agreed period of notice	-	-
b) Registered mortgage bonds and other liabilities	8,907,848	8,646,868
– up to three months	226,882	299,179
– more than three months up to a year	35,000	158,613
– more than a year up to five years	430,314	364,129
– more than five years	8,215,652	7,824,947
Securitised liabilities	35,647,517	37,418,071
a) Debt instruments issued	35,647,517	37,418,071
of which due in the following year	7,715,294	7,150,304
b) Other securitised liabilities	-	-

¹⁾ The residual terms from the previous year have been partially adjusted.

Financial Statements

Securities and Investments The negotiable securities contained in the corresponding balance sheet items are divided up according to listed and non-listed securities as follows:

ooo €	Negotiable securities		of which listed		of which unlisted	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Debt securities and other fixed-income securities	23,871,775	24,178,649	17,421,320	19,229,086	6,450,455	4,949,563
Equities and other non-fixed-income securities	1,067	781	-	-	1,067	781
Investments	-	-	-	-	-	-
Investments in affiliated companies	45	45	-	-	45	45

The book value for negotiable securities and other fixed-income securities held as investments amounts to €16,377,491 thousand (previous year €437,633 thousand). Of this, securities with a balance sheet value of €15,992,363 thousand (previous year € 217,775 thousand) have not been valued at their lower fair value of €14,321,062 thousand (previous year € 216,925 thousand).

No write-downs to the lower fair value have been performed as there were no indications of a sustained impairment as of the reporting date.

Shares in Affiliated Companies At the reporting date, the shareholdings of DEPPFA Deutsche Pfandbriefbank AG in terms of Section 285 (11) of the HGB comprised the following companies:

Name and registered office	Share in %	of which indirect	Shareholder's equity ooo €	Annual profit or loss ooo €	Most recent financial statements
DEPPFA Finance N.V., Amsterdam	100.00 %	-	5,009	750	31.12.2008
DEPPFA Royalty Management Ltd, Dublin	100.00 %	-	52	-13	31.12.2008

There are no shareholdings in large limited companies exceeding 5% of the voting rights (information in accordance with Section 340a (4) No. 2 HBG).

Receivables Due from and Liabilities to Affiliated Companies and Associated Companies

Balance sheet item	from/to affiliated companies		from/to associated companies	
	2008	2007	2008	2007
Loans and advances to banks	1,131,887	650,802	-	-
Loans and advances to customers	-	16	-	-
Debt securities and other fixed-income securities	901,508	383	-	-
Liabilities to banks	2,669,774	981,422	-	-
Liabilities to customers	95	549	-	-
Certificated liabilities	50,000	50,000	-	-
Subordinated liabilities	310,267	310,239	-	-

Trust Transactions The trust assets and liabilities are divided up into the following asset and liability items:

ooo €	2008	2007
Loans and advances to customers	6,980	8,003
Other assets	45,300	45,300
Liabilities to banks	6,980	8,003
Liabilities to customers	45,300	45,300

Movement in Fixed Assets

ooo €	At cost	Additions	Disposals	Transfers	Write-ups	Accumulat- ed depre- ciation	Depre- ciation	Net book value	Net book value
	01/01/2008	2008	2008	2008	2008	gesamt	2008	31/12/2008	31/12/2007
Investments in affiliated companies	475	29	369	-	-	40	40	95	475
Debt securities and other fixed-income securities	437,633	16,110,509	170,651	-	-	-	-	16,377,491	437,633
Intangible assets	4,560	179	-	-	-	4,450	247	289	357
Tangible assets	10,740	133	89	-	-	5,778	1,439	5,006	6,336
Total	453,408	16,110,850	171,109	-	-	10,268	1,726	16,382,881	444,801

Intangible Assets The book value of purchased software of €289 thousand (previous year €357 thousand) is contained in this balance sheet item.

Tangible Assets Only furniture and office equipment assets of €5,006 thousand (previous year €6,336 thousand) are represented by the tangible assets in this balance sheet item.

Other Assets This item amounts to €192,624 thousand (previous year €149,333 thousand) and primarily includes loans and advances to fiscal authorities (€31,449 thousand, previous year €15,989 thousand) and adjustments from the measurement of forward currency contracts (€160,536 thousand, previous year €132,595 thousand).

Subordinated Assets Loans and advances to customers do not include subordinated assets (previous year €10 thousand) as at the balance sheet date.

Pledged Assets As at 31 December 2008, the book value for the securities reported in the balance sheet and pledged under repurchase agreements amounted to €76,802 thousand (previous year €619,680 thousand).

Securities were pledged in the context of open market transactions with the European Central Bank in the amount of €1,410,139 thousand (previous year € – thousand).

In connection with liquidity facilities granted by a syndicate of banks, loans and advances to banks and customers and securities were pledged in the amount of €750,947 thousand and €28,139 thousand, respectively. Further securities amounting to €406,998 thousand were pledged to provide additional liquidity by the Special Fund for Financial Market Stabilization. These funds were provided to the bank via Hypo Real Estate Bank AG.

Deferred Items

ooo €	2008	2007
Assets		
Deferred items from issues and loans	113,678	176,900
of which:		
Discounts on debt securities issued	34,486	78,420
Premiums on loans and advances	79,192	98,480
Liabilities		
Deferred items from issues and loans	21,966	33,029
of which:		
Discounts on loans and advances	9,754	12,978
Premiums on debt securities issued	12,212	20,051

Financial Statements

Other Liabilities The item reported at €20,048 thousand (previous year €5,160 thousand) specifically contains liabilities to affiliated group companies, including profit transfer (€18,309 thousand, previous year €2,274 thousand). In addition, this item includes liabilities to tax authorities of €715 thousand (previous year €2,203 thousand).

Subordinated Liabilities This concerns two bonded note loans of €60.0 million and €240.0 million. The loans have interest rates of 5.099% p.a. and 6.550% p.a. respectively and the due dates are 2028 and 2032 respectively.

In the reporting year, interest of €16,196 thousand (previous year €13,480 thousand) was paid on subordinated liabilities. Proportional interest of €10,267 thousand (previous year €10,239 thousand) is reported under this item.

The terms for taking up funds are designed so that they satisfy the requirements of Section 10 (5a) of the KWG; the original terms have a maturity period of over 5 years.

Profit-Participation Certificates The profit-participation certificates include the following securities:

Year of issue	Type	ooo €	Interest rate	End of term	Repayment
1986	Bearer participation certificate	102,258	7.50 %	31.12.2010	01.07.2011
1994	Bearer participation certificate	255,646	6.50 %	31.12.2008	01.07.2009
1996	Bearer participation certificate ¹⁾	383,469	7.65 %	31.12.2011	02.07.2012
2000	Registered participation certificate 01	25,000	7.82 %	31.12.2014	02.07.2015
2000	Registered participation certificate 02	25,000	7.54 %	31.12.2009	02.07.2010
2000	Registered participation certificate 03	5,000	7.44 %	31.12.2009	02.07.2010
2000	Registered participation certificate 04	25,000	7.75 %	31.12.2014	02.07.2015
2000	Registered participation certificate 05	15,000	7.75 %	31.12.2014	02.07.2015
2000	Registered participation certificate 06	10,000	7.75 %	31.12.2014	02.07.2015
2000	Registered participation certificate 07	2,000	7.75 %	31.12.2014	02.07.2015
2000	Registered participation certificate 08	10,000	7.56 %	31.12.2009	02.07.2010
2000	Registered participation certificate 09	5,000	7.56 %	31.12.2009	02.07.2010

¹⁾ of which €107,371 thousand were transformed into registered profit-participation certificates in 2000

The terms for taking up funds are designed so that they satisfy the requirements of Section 10 (5) of the KWG; the original terms have a maturity period of over 5 years.

The nominal sum of €562,727 thousand (previous year €607,727 thousand) of the total profit-participation rights (on 31 December 2008, nominal €863,373 thousand) has been set aside as supplementary capital in respect of the capital resources for banking supervision requirements in accordance with Section 10 (5) of the KWG.

By resolution of the Annual General Meeting on 24 April 2007, the Management Board was authorized to issue, on one or more occasions during the period up to April 2012, profit-participation rights with a term of no more than 25 years up to a total nominal amount of €500 million or the corresponding equivalent value in another legal currency. The profit-participation certificates must be designed in such a way that they correspond to the requirements of the KWG, under which the capital paid in for participation rights being granted can be added to the liable equity.

The Management Board was also authorized to determine the further individual details of the issue and its terms and conditions, in particular the date of issue, the distribution entitlement, the issue price and the term to maturity.

Subscribed Capital The subscribed capital of DEPPFA Deutsche Pfandbriefbank AG as at 31 December 2008 amounted to €108.0 million. It is divided into 36,000,000 no-par-value bearer shares each representing an arithmetical interest of €3.00 per share.

On the reporting date, there was authorised capital of €54,000 thousand, which is limited until 23 April 2012.

Hypo Real Estate Holding AG, Munich holds 100.00% of the share capital of the bank.

Change in Reserves

ooo €	Capital reserve	Other retained earnings	Total reserves
As at: 01/01/2008	416,094	227,300	643,394
Allocation from retained profits of the previous year	-	-	-
Withdrawal	-	-	-
As at 31 December 2008	416,094	227,300	643,394

Foreign Currency Items The total amount of assets in foreign currency amounted to €7,681,092 thousand (previous year €7,597,201 thousand). Liabilities in foreign currency at the end of the year amounted to €4,982,097 thousand (previous year €5,214,308 thousand).

The open balance sheet items are hedged with corresponding foreign exchange transactions with the same term or with currency swaps.

Contingent Liabilities The liabilities arising from guarantees and indemnities are loan guarantees. A loan guarantee in favour of an affiliated company in the amount of €1,257 million should be mentioned here, where the contingent liability has been fully hedged.

Other Commitments The full amount of the irrevocable loan commitments at €182,862 thousand (previous year €295,196 thousand), is attributable to loans granted to public-sector authorities (previous year €294,839 thousand).

Miscellaneous Financial Obligations On the reporting date, the miscellaneous financial obligations, in particular those from rental and service contracts, lay within the normal scope of business.

Notes to the Profit and Loss Statement

Auditor's Fees In the financial year, the following fees were recorded as expenditure for the auditors:

ooo €	2008	2007
Audit of annual financial statements	537	663
Other verification and valuation services	63	39
Tax consultancy services	1	9
Other services	-	-

Other Operating Expense The other operating expense of €3,894 thousand (previous year €2,607 thousand) mainly comprises expenses for deferred compensation payments in the context of the former restructuring of the DEPFA Group. Expenditure for social security benefits as well as for discontinuing leases for office space are also included under this item.

Extraordinary Expenses In the financial year 2008, extraordinary expenses amounting to €8,273 thousand (previous year -€ thousand) were incurred for provisions recognised for the restructuring of the Hypo Real Estate Group.

Income Taxes The positive tax result of €26,004 thousand (previous year €10,753 thousand) contains tax gains from

tax refunds related to previous years and from the reversal of tax provisions. Income tax arises as a result of normal business activity. A fiscal entity has been established with Hypo Real Estate Holding AG with respect to VAT and income taxes.

Other Operating Income The other operating income of €9,404 thousand (previous year €20,154 thousand) primarily includes deferred income from former restructurings, by analogy with other operating expenditure. In addition, this item contains income from interest refunds in accordance with the German Tax Code (AO) as well as income from agency business for Group companies.

Geographical Breakdown of Income Interest income, current income from shares and other non fixed-income securities, income from shareholdings and interests in affiliated companies, commission income and other operating income are divided according to the geographical region of the sales location as follows:

ooo €	2008	2007
Germany	2,349,323	2,611,041
Rest of Europe	37,457	39,988
Total	2,386,780	2,651,029

Details on the Pfandbrief Business

Cover Statement in Accordance with Section 35 (1) No. 7 of the Accounting Regulation for Banks and Financial Service Institutions (RechKredV)

ooo €		2008	2007
A. Mortgage bonds ¹⁾			
Regular cover		-	-
Substitute cover	Debt securities and other fixed-income securities	100,741	140,096
Total cover assets		100,741	140,096
	Total mortgage bonds requiring cover	74,073	132,893
Excess cover		26,668	7,203
B. Public sector covered bonds			
Regular cover	Loans and advances to banks		
	a) Mortgage loans	-	-
	b) Public sector loans	2,469,429	3,044,727
	Loans and advances to customers		
	a) Mortgage loans	-	-
	b) Public sector loans	20,841,730	20,108,453
	Debt securities and other fixed-income securities	18,982,967	19,550,183
		42,294,126	42,703,363
Further cover assets	Other loans and advances to banks	2,355,000	2,555,000
Total cover assets		44,649,126	45,258,363
	Total public sector covered bonds requiring cover	42,142,932	43,333,154
Excess cover		2,506,194	1,925,209

¹⁾ The mortgage bonds in circulation of €74,073 thousand (previous year €132,893 thousand) continue to be covered by debt securities and other fixed-income securities according to the regulations of the former Mortgage Bond Act at €100,741 thousand (previous year €140,096 thousand) in accordance with Section 51 of the Mortgage Bond Act (PfandBG).

Information in Accordance with Section 28 of the Mortgage Bond Act (Pfandbriefgesetz)

Public sector covered bonds in circulation and related cover assets

(Pfandbriefgesetz Section 28(1) No. 1)

ooo €	Nominal		Present value		Risk present value	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Total amount of public sector covered bonds in circulation						
Public sector covered bonds	42,142,932	43,333,154	44,605,266	43,932,581	41,305,047	41,277,956
Cover pool	44,649,126	45,258,363	48,887,808	46,786,107	44,654,636	43,406,169
Excess cover	2,506,194	1,925,209	4,282,542	2,853,526	3,349,589	2,128,213

Maturity Break Down of the circulation and the cover assets

(Pfandbriefgesetz Section 28(1) No. 2)

Term structure (residual term) nominal	Public sector covered bonds		Cover pool	
	2008	2007	2008	2007
up to 1 year	7,584,006	6,978,896	20,657,092	19,603,805
more than 1 year to 5 years	20,170,820	20,432,545	9,676,775	11,425,751
more than 5 years to 10 years	6,360,953	6,935,151	4,714,909	4,188,416
more than 10 years	8,027,153	8,986,562	9,600,350	10,040,391

In accordance with Section 28 of the Pfandbriefgesetz, public sector covered bonds in circulation are to be stated with the term structure while cover assets are to be stated according to the fixed interest period. Due to the different structuring systems, temporary incongruity in the individual maturity bands may occur, which are equalled out within the scope of overall bank control.

Financial Statements

Share of Derivatives

(Pfandbriefgesetz Section 28 (1) No. 3)

ooo €	Present Value		in %	
	2008	2007	2008	2007
Share of the derivatives with negative present value of the liabilities	-	16,324	-	0.04
Share of the derivatives with positive present value of the liabilities	249,448	7,253	0.49	0.01

Loans and Advances Used to Cover Public Sector Covered

Bonds

(Pfandbriefgesetz Section 28 (3) No. 1)

ooo € per 31/12/2008				
Country	Central states	Regional authorities	Local authorities	Other debtors
Germany	50,000	6,962,976	71,594	6,813,977
Supranational	110,000	0	0	1,067,854
Austria	3,531,727	0	0	1,983,076
Belgium	451,724	110,000	0	242,762
Canada	0	329,666	0	22,263
Czech Republic	0	0	0	95,000
Denmark	0	0	0	42,527
Finland	115,863	0	90,000	7,185
France	383,441	0	0	2,767,493
Greece	2,510,154	0	0	1,557,030
Hungary	327,846	0	0	0
Iceland	0	0	0	0
Ireland	0	0	0	0
Italy	3,577,233	2,229,810	277,784	0
Japan	0	0	88,853	222,326
Liechtenstein	0	0	0	0
Lithuania	12,500	0	0	0
Luxembourg	0	0	0	0
Mexico	0	0	0	0
The Netherlands	0	0	0	0
New Zealand	0	0	0	0
Norway	0	0	0	0
Poland	778,659	0	0	0
Portugal	333,122	193,525	0	1,249,344
Slovakian Republic	0	0	0	245,000
South Korea	0	0	0	0
Spain	0	814,760	273,915	101,301
Sweden	0	0	0	55,494
Switzerland	0	554,024	0	269,360
Turkey	0	0	0	0
Great Britain	0	119,685	108,136	209,974
USA	26,738	544,212	290,855	73,358
Substitute cover	0	0	0	2,355,000

000 € per 31/12/2007

Country	Central states	Regional authorities	Local authorities	Other debtors
Germany	326,694	8,595,370	447,266	7,482,683
Supranational	0	0	0	880,222
Austria	3,106,520	619,584	0	1,581,430
Belgium	314,433	0	0	260,612
Canada	0	204,955	0	36,598
Czech Republic	0	0	0	95,000
Denmark	0	0	0	91,036
Finland	106,540	0	0	6,793
France	1,310,980	0	0	3,134,611
Greece	1,719,890	0	0	997,030
Hungary	122,126	0	0	0
Iceland	0	0	0	0
Ireland	0	0	0	0
Italy	2,789,963	1,770,140	18,269	0
Japan	0	0	87,099	174,395
Liechtenstein	0	0	0	0
Luxembourg	0	0	0	110,000
Mexico	0	0	0	0
The Netherlands	0	0	0	0
New Zealand	0	0	0	0
Norway	0	0	0	0
Poland	726,050	0	0	0
Portugal	465,811	293,525	0	901,625
Slovakian Republic	0	0	0	245,000
South Korea	0	0	0	0
Spain	240,000	702,789	371,000	6,754
Sweden	0	0	0	42,442
Switzerland	0	486,691	0	241,736
Turkey	0	0	0	0
Great Britain	0	155,462	160,916	346,481
USA	50,527	449,049	74,343	352,923
Substitute cover	0	0	0	2,555,000

**Payments in Arrears for Loans and Advances Used to Cover
 Public Sector Covered Bonds**
 (Pfandbriefgesetz §28 Abs. 3 Nr. 2)

000 €	2008	2007
Total amount of payments in arrears of at least 90 days	-	-
Regional distribution:	n.a	n.a

Financial Statements

Other Information

Financial Derivatives An overview is provided below of foreign currency and interest rate forward and options transactions not yet settled on the reporting date that merely contain a settlement risk and interest rate change and currency risks. Credit derivatives continue to exist to a very limited degree.

The notional volume of the off-balance sheet derivative business, with 100% allocated to the non-trading book holdings, amounted to €95.1 billion at the end of 2008 (2007: €105.2 billion). Derivative financial instruments are used almost exclusively to hedge currency and interest rate risks. The net carrying amount of the positive and negative fair values of the derivatives is almost entirely offset by currency or interest-induced reserves for the hedged items.

In order to reduce both the economic and regulatory credit risk (counterparty risk), bilateral netting agreements are concluded. As a result, the positive and negative market

values of the derivative contracts included under a netting agreement can be offset against each other and the future regulatory risks premiums reduced. Within the scope of the netting process, the credit risk is reduced to a single net claim on the contract partner. Furthermore, the bank also enters into collateral agreements with its business associates, to collateralise them and itself against a net claim/liability resulting from a netting process (receipt or provision of collaterals). This form of collateral management results in credit risk minimisation through prompt evaluation and adjustment of the non-collateralised credit risk for each counterparty.

Derivatives are measured using accepted measurement methods, such as the discounted cash flow method or, with respect to options, standardised option pricing models, if no market prices are quoted for instance for OTC derivatives. There were no exchange-traded financial derivatives as at the balance sheet date.

Financial Derivatives – Volumes and Term Structure –

million €	Notional amount					Attributable fair value			
	Residual term			Total		positive	positive	negative	negative
	< 1 year	1-5 years	>5 years	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Interest rate and cross currency swaps	11,975	34,429	43,023	89,427	90,705	3,749	2,112	4,924	2,717
Interest rate futures	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Forward rate agreements	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Interest rate options written	326	251	-	577	3,468	-	-	95	18
of which exchange traded	-	-	-	-	2,830	-	-	-	-
of which not exchange traded	326	251	-	577	638	-	-	95	18
Interest rate options purchased	75	-	-	75	3,301	7	9	-	-
of which exchange traded	-	-	-	-	3,090	-	3	-	-
of which not exchange traded	75	-	-	75	211	7	6	-	-
Foreign exchange contracts	2,511	-	-	2,511	2,545	198	36	2	3
Credit derivatives	-	-	2,513	2,513	5,194	9	4	9	-
Other derivatives	-	-	10	10	-	-	-	2	-
Total	14,887	34,680	45,546	95,113	105,213	3,963	2,161	5,032	2,738

The fair value of financial derivatives is reported including pro rata interest.

Credit derivative positions held in 2008 fully offset each other.

Financial Derivatives – Counterparty Structure –

	Counterparty risk			
	2008 in million €	2007 in million €	2008 composition in %	2007 composition in %
OECD governments	-	-	-	-
OECD banks	3,681	2,143	92.9	99.2
OECD financial institutions	282	18	7.1	0.8
Other enterprises and private individuals	-	-	-	-
Total	3,963	2,161	100.0	100.0

The structuring of the counterparty risk according to counterparty type illustrates that it only applies to OECD banks (92.9%) and OECD financial institutions (7.1%) before taking the risk-reducing netting effects into account.

Financial Statements

Executive Bodies of the DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG
with Details of Memberships of Supervisory Boards and Other
Supervisory Bodies in Accordance with Section 285 (10) of the HGB

Management Board

Dr. Matthias Achilles

Dr. Marcel Morschbach (since 1 February 2008)

Hans Keller (until 31 March 2008)

Supervisory Board

Dr. Axel Wieandt (since 9 December)

Chairman (since 12 December 2008)
CEO of Hypo Real Estate Holding AG

Bo Heide-Ottosen (bis 7. Oktober 2008)

Chairman

Frank Krings (since 9 December)

Deputy Chairman (since 12 December 2008)
Member of the Management Board and COO of Hypo Real
Estate Holding AG

Deutsche Bank S.p.A., Milan (Italy)

Member of the Supervisory Board
Operation HOPE, Inc., Los Angeles, CA, USA
Member of the Global Board of Advisors

Dr. Heiner Bendfeld (until 9 December 2008)

(Deputy Chairman from 20 October to 9 December)
Head of Legal of Hypo Real Estate Holding AG

Manuela Better (since 1 February 2009)

Member of the Management Board and CRO of Hypo Real
Estate Holding AG (since 1 February 2009)

Hypo Real Estate Capital Hong Kong

Corporation Limited, Hongkong

Member of the Board of Directors

Hypo Real Estate Capital Japan Corp., Tokio

Member of the Board of Directors

Hypo Real Estate Capital Singapore Corporation Private Ltd.

Member of the Board of Directors

Dominik Ahlers (until 9 December 2008)

Head of Finance of Hypo Real Estate Holding AG

Christian Brankatschk* (since 8 May 2008)

DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG

Dr. Kai Wilhelm Franzmeyer (since 9 December 2008)

Member of the Management Board of Hypo Real Estate
Holding AG

Düsseldorfer Hypothekbank AG, Düsseldorf

Member of the Supervisory Board

René Moos*

DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG

Bettina von Oesterreich (until 31 January 2009)

(Deputy Chairwoman from 12 March to 20 October; Chair-
woman from 20 October to 12 December)

Member of the Management Board and CRO of Hypo Real
Estate Holding AG (until 31 January 2009)

Monika Theilen* (until 31 March 2008)

*appointed by the workforce

Total Remuneration of officers

Remuneration of the Management Board of DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG

ooo €	2008				Total
	Fixed components	Non-cash remuneration ¹⁾	Other	Performance-related components ⁵⁾	
Dr. Matthias Achilles ²⁾	230	56	25	-	311
Hans Keller (until 31 March 2008) ³⁾	29	11	220	-	260
Dr. Marcel Morschbach (since 1 February 2008) ⁴⁾	183	135	23	-	341
Total	442	202	268	-	912

¹⁾ Including: in-kind benefits for the performance of additional services in the usual extent which are subject to taxation

²⁾ Other remuneration components include contributions for private retirement benefit plans.

³⁾ Severance pay in the amount of €220,000 to settle contractual claims

⁴⁾ Non-cash remuneration comprises, among others, tuition fees, including assumption of the related non-cash benefits. Other remuneration components include contributions for retirement benefit plans.

⁵⁾ No decision has been made with regard to bonuses for the year 2008.

The total remuneration for the Management Board amounted to €802 thousand in the previous year.

Pension payments to former members of the board or their surviving dependents of €1,032 thousand (previous year €1,034 thousand) were paid. The company pension provisions for this group of persons amounted to €11,768 thousand as at 31 December 2008 (previous year €12,624 thousand).

Remuneration for the Supervisory Board amounted to €10 thousand (previous year €30 thousand).

Loans to Officers As at 31 December 2008 there were no loans to officers.

Own Shares or Interests In the reporting year the bank did not procure any of its own shares and on the reporting date there were no own shares held.

Employees

Average	Male	Female	Total
Full-time employed	39	31	70
Part-time employed	0	7	7
	39	38	77
Trainees	-	-	-
	39	38	77

Consolidated Financial Statements Hypo Real Estate Holding AG, Unsöldstr. 2, D-80538 Munich, wholly owns DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG and, as parent company of Hypo Real Estate Group, prepares consolidated financial statements in accordance with the International Financial Reporting Standards (IFRS) as adopted by the EU. Those consolidated financial statements are published in the electronic version of the German Federal Legal Gazette (Bundesanzeiger). DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG is included in the consolidated financial statements of Hypo Real Estate Holding AG. As in previous years, DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG has chosen not to prepare separate consolidated financial statements as a sub-group for the financial year from 1 January to 31 December 2008, as

its own subsidiaries are of minor importance for the presentation of the sub-group's net assets, financial position and results of operations (Section 296 (2) HGB).

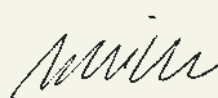
Declaration of Compliance in Accordance with Section 161 of the German Stock Corporation Act (AktG) The declaration of compliance stipulated in accordance with Section 161 of the German Stock Corporation Act (AktG) has been submitted by the Management Board and Supervisory Board and published on the Bank's web-site for consideration by the shareholders.

Appropriation of Profits Pursuant to the profit and loss transfer agreement resolved by the annual general meetings of Hypo Real Estate Holding AG on 27 May 2008 and of DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG on 20 May 2008, net income before profit transfer in the amount of €17,040 thousand has to be transferred to Hypo Real Estate Holding AG, Munich, Germany. As a result of the profit and loss transfer agreement, no resolution will be passed with respect to the appropriation of profits.

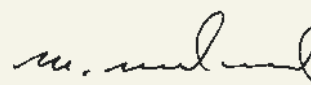
Statement by the Legal Representatives The Management Board of DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG assures that according to the best of its knowledge, the annual financial statements give a true and fair view of the net assets, financial position and results of operation of the company. The Management Board also assures that in the Management Report, business development including the business results and the situation of the company are, to the best of its knowledge, presented in such a way as to give a true and fair view of the company and a description of the key opportunities and risks within the meaning of Section 289 (1) Subs. 4 of the HGB.

Eschborn, 9 March 2009

DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG
 The Management Board



Dr. Matthias Achilles



Dr. Marcel Morschbach

Auditor's Report

We have audited the annual financial statements, comprising the balance sheet, the income statement and the notes to the financial statements, together with the bookkeeping system, and the management report of the DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG, Eschborn, for the business year from January 1 to December 31, 2008. The maintenance of the books and records and the preparation of the annual financial statements and management report in accordance with German commercial law are the responsibility of the Company's Board of Managing Directors. Our responsibility is to express an opinion on the annual financial statements, together with the bookkeeping system, and the management report based on our audit.

We conducted our audit of the annual financial statements in accordance with § (Article) 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 annual financial statements in accordance with (German) principles of proper accounting and in the management report are detected with reasonable assurance. Knowledge of the business activities and the economic and legal environment of the Company 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 books and records, the annual financial statements and the management report are examined primarily on a test basis within the framework of the audit.

The audit includes assessing the accounting principles used and significant estimates made by the Company's Board of Managing Directors as well as evaluating the overall presentation of the annual financial statements and 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 annual financial statements comply with the legal requirements and give a true and fair view of the net assets, financial position and results of operations of the Company in accordance with (German) principles of proper accounting. The management report is consistent with the annual financial statements and as a whole provides a suitable view of the Company's position and suitably presents the opportunities and risks of future development.

Frankfurt am Main, March 10, 2009

KPMG AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

(formerly KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft)

Dr. Wätke
Wirtschaftsprüfer
(German Public Auditor)

Kögler
Wirtschaftsprüfer
(German Public Auditor)

THE ISSUER

Deutsche Pfandbriefbank AG

Von-der-Tann-Straße 2
80539 München
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

Commerzbank Aktiengesellschaft

Kaiserstraße 16 (Kaiserplatz)
60311 Frankfurt am Main
Germany

Deutsche Bank Aktiengesellschaft

Grosse Gallusstrasse 10-14
60272 Frankfurt/Main
Germany

Goldman Sachs International

Peterborough Court
133 Fleet Street
London EC4A 2BB
United Kingdom

Landesbank Baden-Württemberg

Am Hauptbahnhof 2
70173 Stuttgart
Germany

The Royal Bank of Scotland plc

135 Bishopsgate
London EC2M 3UR
United Kingdom

Bayerische Hypo- und Vereinsbank AG

Arabellastrasse 12
81925 Munich
Germany

Citigroup Global Markets Limited

Citigroup Centre
Canada Square
Canary Wharf
London E14 5LB
United Kingdom

Credit Suisse

P.O. 300
Uetlibergstraße 231
8070 Zurich
Switzerland

DZ BANK AG

Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank

Frankfurt am Main
Platz der Republik
60265 Frankfurt/Main
Germany

HSBC Bank plc

8 Canada Square
London E14 5HQ
United Kingdom

Morgan Stanley & Co. International plc

25 Cabot Square
Canary Wharf
London E14 4QA
United Kingdom

FISCAL AND PAYING AGENT

Citibank, N.A.
Citigroup Centre 2
33 Canada Square
Canary Wharf
London E14 5LB
United Kingdom

PAYING AGENT AND REGISTRAR

Deutsche Pfandbriefbank AG
Von-der-Tann-Straße 2
80539 München
Germany

LEGAL ADVISERS

to the Dealers

Simmons & Simmons
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 19 August 2009

signed by: Martina Horn
Director

signed by: Dr. Gottfried von Aulock
Legal Counsel